



**Stichting Pensioenfonds
Koninklijke Cosun**

Jaarverslag 2016

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun

Inhoudsopgave

1 VOORWOORD

3 KERNCIJFERS

5 BESTUURSVERSLAG

Karakteristieken van het pensioenfonds

Verslag van het bestuur

Hoofdpijnen

Goed Pensioenfondsbestuur

Financieel

Beleggingen

Pensioen

Actuarieel

Risico's en beheersing van risico's

Toekomst

45 JAARREKENING

46 Balans per 31 december 2016

47 Staat van baten en lasten over 2016

48 Kasstroomoverzicht over 2016

49 Toelichting behorende tot de jaarrekening 2016

76 OVERIGE GEGEVENS

Verslag van het verantwoordingsorgaan

Reactie van het bestuur op het verslag van het verantwoordingsorgaan

Verklaring van de visitatiecommissie 2016

Reactie van het bestuur op de verklaring van de visitatiecommissie 2016

BEGRIPPENLIJST

VOORWOORD

Inleiding

Middels dit jaarverslag 2016 legt het bestuur verantwoording af over het gevoerde beleid en over de financiële ontwikkelingen binnen de Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun (hierna 'het Fonds') in het afgelopen jaar.

Stand van zaken

Het jaar 2016 was wederom een bewogen jaar op de financiële markten. De ontwikkeling in de rentestanden leidde in het eerste halfjaar tot zorgelijk lage dekkingsgraadniveaus. Gelukkig vertoonde de dekkingsgraad door een aantrekkende marktrente en stijgende aandelenmarkten in de tweede helft van het jaar weer een stijgende lijn.

Het bestuur heeft in 2016 elf keer vergaderd. Daarnaast heeft het bestuur vier keer met het verantwoordingsorgaan vergaderd en heeft het diverse adviesaanvragen ingediend.

Ondanks een volatiele beleggingsomgeving is het totale beleggingsrendement over het verslagjaar 2016 uitgekomen op 10,9 procent positief. Een nadere specificatie hiervan en toelichting hierop is terug te vinden in de paragraaf 'Beleggingen'.

Mede door dit positieve rendement is de dekkingsgraad gestegen ten opzichte van 2015. In 2016 is de dekkingsgraad gestegen van 110,7 procent naar 113,8 procent. In de paragraaf 'Financieel' wordt de verbetering van de dekkingsgraad nader toegelicht.

Herstelplan

Omdat de beleidsdekkingsgraad (109,8 procent) ultimo 2016 lager was dan het Vereist Vermogen (117,2 procent), heeft het Fonds nog steeds een reservetekort. Hiervoor heeft het voor 1 april 2017 een geactualiseerd herstelplan bij DNB ingediend. Uit het geactualiseerde herstelplan blijkt dat de beleidsdekkingsgraad van het Fonds –op basis van de gestelde uitgangspunten en rekenregels- ruim binnen de gestelde termijnen boven het Vereist Vermogen uitkomt. DNB heeft op 19 mei 2017 ingestemd met het ingediende herstelplan.

Toeslagverlening

Het bestuur heeft een beleidskader voor toeslagverlening vastgesteld dat past binnen de gestelde kaders van het nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK). Op basis hiervan is in december van het verslagjaar een besluit genomen.

Op basis van de vastgestelde beleidsuitgangspunten is besloten per 1 januari 2017 geen toeslag te verlenen op de pensioenen van zowel de actieve als de niet-actieve deelnemers. De beleidsdekkingsgraad lag eind november onder de 110 procent, waardoor er geen financiële ruimte is voor toekenning van een toeslag.

Wijzigingen in samenstelling bestuur

Met ingang van 1 juli 2016 is, op basis van een eerder in 2011 genomen bestuursbesluit, het aantal bestuurszetels verlaagd van tien naar acht. Hierdoor is één zetel namens de werkgevers en één zetel namens de werknemers komen te vervallen. Mevrouw T.A. van de Werken is in verband met het aanvaarden van een dienstbetrekking buiten de onderneming teruggetreden als bestuurslid namens de werkgever. De heer O.A. van Rheenen is als bestuurslid namens de werknemersgeleding teruggetreden.

Conform het rooster van aftreden is de heer A.J. van Dienst op 30 juni 2016 teruggetreden. Hij is opgevolgd door de heer A. Damen. Mevrouw M.A.T. van Os-Mulder -sinds 1 juli 2014 aspirant lid- is per 11 februari 2016 benoemd als bestuurslid.

Deelnemersonderzoek

Het Fonds heeft een deelnemersonderzoek uitgevoerd om te inventariseren hoe de communicatie van het Fonds en de serviceverlening van het Pensioenbureau worden ervaren, wat de mate van risicobereidheid van de deelnemers is en hoe over de toekomst van het Fonds wordt gedacht. Met een responspercentage van 35,4 procent van de totale deelnemerspopulatie kan worden vastgesteld dat de resultaten representatief zijn. In de paragraaf 'Goed Pensioenfondsbestuur' wordt nader ingegaan op de resultaten van dit onderzoek.

Studie toekomstbestendigheid Pensioenfonds Cosun

Na een onderzoek met betrekking tot de toekomstbestendigheid is geconstateerd dat alternatieve uitvoeringsvormen vooralsnog onvoldoende aantrekkelijk zijn. Op basis van dit onderzoek is wel besloten om het paritaire bestuursmodel aan te passen door het opnemen van twee onafhankelijke externe professionele bestuursleden. Verwacht wordt dat, mede in het licht van toekomstige wijzigingen in de bestuurssamenstelling, daardoor de noodzakelijke inzetbaarheid en bestuurlijke kwaliteit behouden blijft. Daarnaast is het bestuur voornemens om het totaal aantal bestuursleden (met inbegrip van externen) per 1 juli 2018 terug te brengen naar zes. In de paragraaf 'Goed Pensioenfondsbestuur' wordt nader ingegaan op de resultaten van de studie toekomstbestendigheid.

Wet verbeterde premieregeling

Sinds 1 september 2016 is de Wet verbeterde premieregeling van kracht. Deze nieuwe wet maakt het mogelijk om op de pensioendatum te kiezen voor een variabele pensioenuitkering en (een deel van) het pensioenkapitaal door te beleggen. De regeling heeft een zeer gering gewicht ten opzichte van het totale vermogen van het Fonds. Daarnaast is de regeling gesloten. Vanwege de hoge uitvoeringskosten biedt het Fonds daarom geen variabele pensioenuitkering aan.

Breda, 14 juni 2017

KERNCIJFERS

(Bedragen in duizenden euro's, tenzij anders aangegeven)

De kerncijfers worden in het bestuursverslag danwel in de jaarrekening nader toegelicht.

	2016	2015	2014	2013	2012
Aantallen verzekerden					
Actieve deelnemers	926	942	973	1.039	1.086
Premievrije deelnemers	565	563	568	579	585
Pensioengerechtigden	1.684	1.680	1.674	1.620	1.560
Totaal	3.175	3.185	3.215	3.238	3.231
Reglementsvariabelen					
Toeslagen niet-actieven	0,00%	0,16%	0,42%	0,94%	2,65%
Toeslagen actieven	0,00%	2,20%	2,31%	3,41%	0,00%
Pensioenuitvoering					
Verschuldigde premie	20.975	19.766	17.999	15.442	16.838
Kostendeckende premie	20.975	18.210	17.085	15.442	16.838
¹⁾ % Premie van premiepensioensalaris	39,6%	37,3%	31,1%	-	-
Pensioenuitvoeringskosten	952	924	865	745	584
Uitkeringen	26.188	25.416	24.722	23.167	20.889
Vermogenssituatie en solvabiliteit					
²⁾ Pensioenvermogen	922.599	841.119	845.695	717.356	729.384
²⁾ Technische voorzieningen/Pensioenverplichtingen	810.920	759.894	715.125	598.528	609.231
Solvabiliteit	111.679	81.225	130.571	118.828	120.153
²⁾ Dekkingsgraad	113,8%	110,7% ³⁾	118,3%	119,9%	119,7%
⁴⁾ Vereiste dekkingsgraad	117,2%	114,8%	108,5%	109,4%	109,8%
Beleidsdekkingsgraad	109,8%	112,9%	-	-	-
⁵⁾ Reële dekkingsgraad	90,6%	92,0%	89,1%	87,2%	82,6%
Saldo van baten en lasten	30.454	-49.346	11.743	-1.325	30.492
Percentage rentetermijnstructuur	1,27%	1,63%	1,79%	2,66%	2,35%
Beleggingsportefeuille					
Return portefeuille	47,9%	62,7%	69,8%	77,3%	73,1%
Liability matching portefeuille	52,1%	37,3%	30,2%	22,7%	26,9%
Totaal	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
⁶⁾Beleggingsperformance					
Return portefeuille	14,1%	-0,7%	3,9%	4,7%	7,6%
Liability matching portefeuille	14,7%	-3,2%	76,5%	-15,0%	29,6%
Totaal	10,9%	-1,7%	18,4%	-0,5%	12,9%

¹⁾Dit betreft de premie die is betaald voor de basisregeling.

²⁾De dekkingsgraad wordt vanaf 31 december 2015 berekend uit de aanwezige solvabiliteit, technische voorzieningen voor risico Fonds, technische voorzieningen afgedekt door een garantiecontract en technische voorzieningen voor risico deelnemers. Door het (verplicht) opnemen van de technische voorziening voor risico deelnemers, daalt de dekkingsgraad met 0,2 procentpunt. Het pensioenvermogen is tot 2015 bepaald als het vermogen voor risico Fonds.

³⁾De daling van de dekkingsgraad wordt voor een groot deel veroorzaakt door een wijziging in de grondslag van de rekenrente zoals gepubliceerd door DNB. De dekkingsgraad is hierdoor per 1 januari 2015 gedaald van 118,3 procent naar 113,6 procent.

⁴⁾De vereiste dekkingsgraad is, rekening houdend met de definitiewijziging van de dekkingsgraad, vanaf 2015 uitgedrukt ten opzichte van de totale technische voorzieningen. De vergelijkende cijfers zijn niet omgerekend.

⁵⁾ De systematiek van reële dekkingsgraad is vanaf boekjaar 2015 aangepast. Op basis van deze nieuwe systematiek, zou de reële dekkingsgraad in boekjaar 2014 96,8 procent zijn. De definitie van de reële dekkingsgraad (oude en nieuwe systematiek) is toegelicht in de begrippenlijst.

⁶⁾ De totale beleggingsportefeuille betreft het bruto beleggingsrendement, inclusief de valutaafdekking en (voor 2016) de FITR-portefeuille, die aan het eind van het eerste kwartaal 2016 is verkocht. De rendementen uit de valutaafdekking en de FITR-portefeuille zitten niet verwerkt in het rendement van de Return- of Liability matching portefeuille. Voor meer informatie over het beleggingsrendement verwijzen wij naar het hoofdstuk 'Beleggingen' in het bestuursverslag.

BESTUURSVERSLAG

(Bedragen in duizenden euro's, tenzij anders aangegeven)

KARAKTERISTIEKEN VAN HET PENSIOENFONDS

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun, statutair gevestigd te Breda, is opgericht op 1 januari 1970. De laatste statutenwijziging was op 1 juli 2016. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel te Zuid West Nederland onder nummer 41102979. Het Fonds is een ondernemingspensioenfonds en is aangesloten bij de Pensioenfederatie. Het Fonds oefent geen nevenactiviteiten uit.

Doelstelling

Het Fonds heeft als doel ten behoeve van de (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en andere aanspraakgerechtigden de door de aangesloten ondernemingen met hen gesloten pensioenovereenkomst uit te voeren door het verlenen of doen verlenen van pensioenen, een en ander overeenkomstig statuten, uitvoeringsovereenkomst en pensioenreglement van het Fonds.

Het algemene uitgangspunt van het te voeren beleid is om de pensioenregeling, inclusief het toeslagbeleid, onder een breed scala van omstandigheden na te komen tegen stabiele kosten.

Missie

De uitvoering van de pensioenovereenkomst dient correct, maatschappelijk verantwoord en zo (kosten)efficiënt mogelijk te geschieden. De ambitie is een duurzaam en betrouwbaar Pensioenfonds te zijn dat zijn langjarige financiële verplichtingen en ambities kan waarmaken.

Visie

De dynamiek in de omgeving van pensioenfondsen is sterk toegenomen. Toezichthouders en nieuwe regels zorgen voor hogere eisen aan de bedrijfsvoering en verantwoording van pensioenfondsen. De pensioensector staan nog verdere ingrijpende veranderingen te wachten die zorgen voor onzekerheid; daarbij is het de uitdaging te voldoen aan de verwachtingen van belanghebbenden. Communicatie en transparantie acht het Fonds van groot belang ten einde betrokkenheid te realiseren alsook pensioenbewustzijn te vergroten en realistische verwachtingen tot stand te brengen.

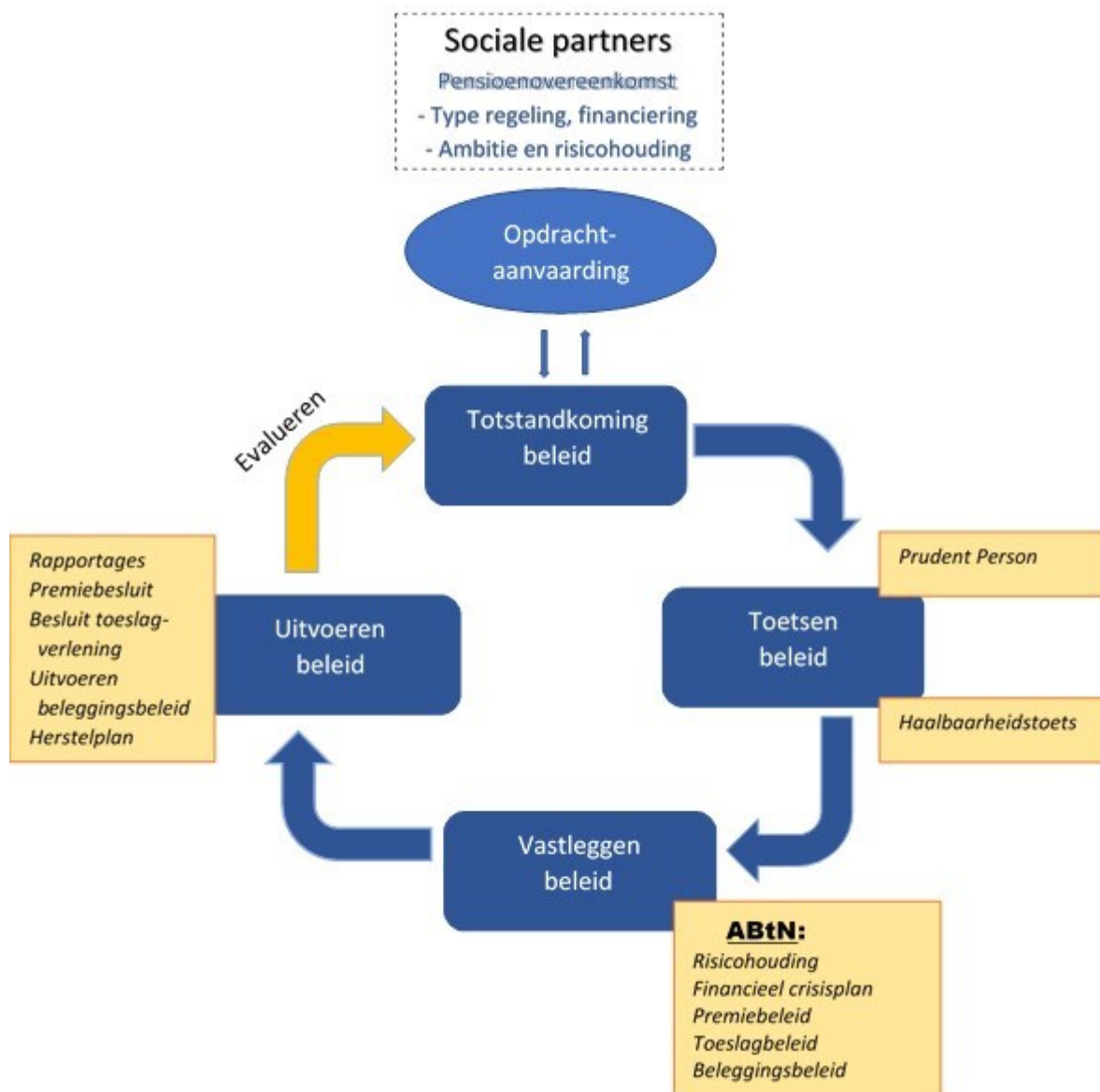
Strategie

Om onze missie te kunnen uitvoeren en hoge kwaliteit te leveren is sprake van een robuust beleidskader, goed Pensioenfondsbestuur en wordt goed samengewerkt met de sponsor en overige bij het Fonds betrokken stakeholders. Daarnaast wordt door adviseurs en uitvoerende partijen op het gebied van vermogensbeheer en pensioenuitvoering een professionele inbreng geleverd teneinde de belangen van de stakeholders te optimaliseren.

Beleid en verantwoording

Het Fonds geeft uitvoering aan het pensioenreglement zoals vastgesteld in de, met de aangesloten ondernemingen overeengekomen, uitvoeringsovereenkomst. Deze uitvoering bestaat uit het formuleren en monitoren van beleid, het beleggen van het beschikbare vermogen, het doen van uitkeringen en het informeren van belanghebbenden.

In de uitvoeringsovereenkomst zijn afspraken gemaakt over de beleidsruimte van het bestuur. Het bestuur is eindverantwoordelijk voor de uitvoering en houdt als een 'goed huisvader' de regie over de werkzaamheden van het Fonds. Daartoe heeft het Fonds de volgende beleids- en verantwoordingscyclus geïmplementeerd:



Het bestuur van het Fonds is verantwoordelijk voor het beleid, zodanig dat de belangen van de deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden overeenkomstig het doel van het Fonds en de wet worden gewaarborgd. Het bestuur heeft bevoegdheden conform de statuten en reglementen van het Fonds en zoals vastgelegd in de actuariële en bedrijfstechnische nota (hierna ABtN).

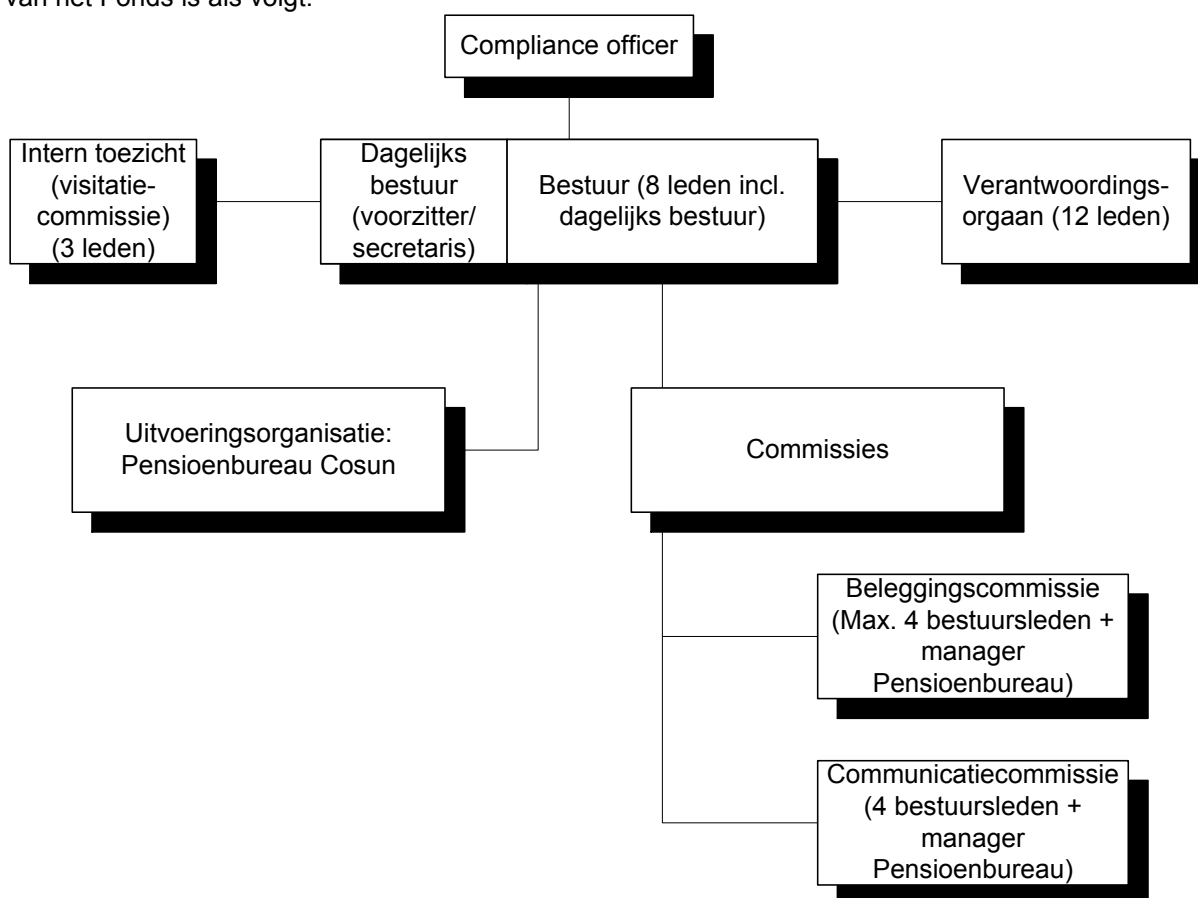
Kenmerken regeling

De kenmerken van de pensioenregeling per 1 januari 2016 zijn in de onderstaande tabel weergegeven.

Pensioensysteem	Middelloodregeling met voorwaardelijke toeslagen, op basis van een vaste premie
PENSIOENLEEF TIJD	67 jaar
PENSIOENGEVEND SALARIS	Het in het voorafgaande kalenderjaar bij de aangesloten onderneming verdiende jaarinkomen.
FRANCHISE	€ 14.577,-
PENSIOENGRONDSLAG	Pensioengevend salaris minus franchise
OPBOUWPERCENTAGE	1,875% tot € 101.519,-
PARTNERPENSIOEN	50% van ouderdomspensioen (opbouwbasis) 20% van ouderdomspensioen (risicobasis)
TIJDELIJK PARTNERPENSIOEN	30% van ouderdomspensioen
EIGEN BIJDRAGE	2,25% van pensioensalaris
OVERIGE REGELINGEN	VPL-REGELINGEN: - Voorwaardelijke aansprakenregeling - Voorwaardelijke overgangskapitaalregeling

Organisatie

Het Fonds hanteert een bestuursmodel, gebaseerd op het paritair model, met uitsluitend interne bestuursleden, met een verantwoordingsorgaan en een visitatiecommissie. De organisatiestructuur van het Fonds is als volgt:



De samenstelling van de fondsorganen wordt weergegeven naar de stand per 31 december 2016.

Bestuur

Naam	Geboortejaar	Functie	Vertegenwoordiging	Datum eerste benoeming	Datum eventuele herbenoeming
Dhr. A.P.J. Damen	1950		Pensioengerechtigden	04-08-2016	01-07-2020
Dhr. P.M. Knottnerus	1972	Plv. voorzitter	Werkgevers	04-07-2014	01-07-2020
Dhr. W.P.C. van den Nieuwenhof	1960	Voorzitter	Werkgevers	24-11-1998	01-07-2018
Dhr. W.P.A. Pirée	1967		Werkgevers	01-01-2011	01-07-2017
Dhr. J. Scheper	1949		Werkgevers	25-05-2007	01-07-2017
Dhr. P.W.M. van Veldhoven	1968	Plv. secretaris	Werknemers	01-07-2012	01-07-2019
Dhr. J.P.M. Vriends	1960	Secretaris	Werknemers	01-01-2011	01-07-2017
Mw. M.A.T. van Os-Mulder	1951		Pensioengerechtigden	11-02-2016	01-07-2018

De zittingsduur van een bestuurslid is vier jaar. Een bestuurslid kan maximaal twee keer (bij een eventuele tussentijdse benoeming maximaal drie keer) worden herbenoemd, waarmee in principe de maximale zittingstermijn - met inachtneming van de bepalingen in de Code –twaalf jaar bedraagt. Deze termijn kan worden verlengd indien er sprake is van zwaarwegende omstandigheden.

Met ingang van 1 juli 2016 is, op basis van een in 2011 genomen bestuursbesluit, het aantal bestuurszetels verlaagd van tien naar acht. Hierbij is één zetel namens de werkgevers en één zetel namens de werknemers komen te vervallen. Mevrouw T.A. van de Werken is in verband met het aanvaarden van een dienstbetrekking buiten de onderneming op 1 juni 2016 teruggetreden als bestuurslid namens de werkgever. De heer O.A. van Rheenen is als bestuurslid namens de werknemersgeleding teruggetreden.

Conform het rooster van aftreden is de heer A.J. van Dienst op 30 juni 2016 teruggetreden. Hij is opgevolgd door de heer A.P.J. Damen. Mevrouw M.A.T. van Os-Mulder - sinds 1 juli 2014 aspirant lid - is per 11 februari 2016 benoemd als bestuurslid namens de pensioengerechtigden.

Dagelijks bestuur

Het dagelijks bestuur van het Fonds wordt gevormd door de voorzitter en secretaris en wordt ondersteund door de manager van het Pensioenbureau. De taken van het dagelijks bestuur zijn vastgelegd in het huishoudelijk reglement.

Verantwoordingsorgaan

Het bestuur heeft, in het kader van het gekozen paritaire bestuursmodel, een verantwoordingsorgaan (VO) ingesteld. Het VO is als volgt samengesteld:

Naam	Geboortejaar	Functie	Vertegenwoordiging	Datum eerste benoeming	Datum eventuele herbenoeming
Dhr. C.J. Menkhorst	1947	Voorzitter	Werkgevers	01-07-2014	01-07-2017
Dhr. P.C.M. Schoutens	1961		Werkgevers	01-07-2014	01-07-2019
Mw. B. van Oudheusden	1971	Plv. secretaris	Werknemers	01-07-2014	01-07-2019
Mw. A.C. Buckens	1984		Werknemers	14-01-2016	01-07-2017
Dhr. C.J. Langebeeke	1967	Plv. voorzitter	Werknemers	01-07-2014	01-07-2019
Dhr. M. Jansen	1969		Werknemers	01-07-2016	01-07-2017
Dhr. A.C. Broere	1948		Pensioengerechtigden	01-07-2016	01-07-2020
Dhr. J.C.M. van Crugten	1949		Pensioengerechtigden	01-07-2014	01-07-2018
Dhr. W.H. Dijkstra	1943		Pensioengerechtigden	01-07-2014	01-07-2018
Dhr. Chr.H. Kraaijmes	1949	Secretaris	Pensioengerechtigden	01-07-2014	01-07-2018
Dhr. A.J.V. Uitdehaag	1944		Pensioengerechtigden	01-07-2014	01-07-2020
Mw. C.M.A. Vermeulen-Oninckx	1969		Pensioengerechtigden	01-07-2016	01-07-2020

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

Het verantwoordingsorgaan heeft adviesrechten op het gebied van het beloningsbeleid, de vorm en inrichting van het interne toezicht, de profielschets voor leden van de visitatiecommissie, de interne klachten- en geschillenprocedure, het strategisch beleggingsbeleid, het communicatie- en voorlichtingsbeleid, de uitvoeringsovereenkomst, premiebeleid, toeslagbeleid, overdracht van verplichtingen van of naar het pensioenfonds, liquidatie, fusie, splitsing, samenvoeging en omzetting van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm.

De zittingsduur van een lid van het VO is vier jaar. Een lid kan maximaal twee keer (bij een eventuele tussentijdse benoeming maximaal drie keer) worden herbenoemd waarmee in principe de maximale zittingsduur twaalf jaar bedraagt.

Mevrouw A. Buckens is per 14 januari 2016 door het bestuur benoemd ter invulling van de vacature die was ontstaan door de uitdiensttreding van de heer E. de Been.

Per 1 juli 2016 zijn twee pensioengerechtigde leden teruggetreden uit het VO, te weten de heren D. van Nes en J. van Laar. Zij hebben zich niet meer beschikbaar gesteld voor een nieuwe zittingsperiode. Ook de heer A. Uitdehaag zou volgens het rooster aftreden als pensioengerechtigd lid, maar hij stelde zich beschikbaar voor een nieuwe zittingsperiode.

Na gehouden verkiezingen zijn mevrouw C. Vermeulen-Oninckx en de heren A. Uitdehaag en A. Broere door het bestuur benoemd voor een zittingsperiode van vier jaar in het VO.

De heer J. Schuurman, die zitting had namens actieve deelnemers, heeft ervoor gekozen vroegtijdig op 1 juli 2016 terug te treden. In de vacature die hierdoor ontstond is voorzien door de benoeming van de heer M. Jansen.

Mevrouw B. van Oudheusden en de heer C.J. Menkhorst hebben in de VO-vergadering van 15 december 2016 aangegeven hun lidmaatschap aan het VO per 1 januari 2017 te beëindigen. In de vacature van de heer Menkhorst is in januari 2017 de heer H.J. Schuil benoemd. Voor de andere vacature is in maart 2017 de heer J.O. Bruijns door het bestuur benoemd.

Intern toezicht

Het intern toezicht wordt uitgevoerd door de visitatiecommissie (VC). De VC heeft als taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het Fonds. Het orgaan is belast met het toezien op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De VC rapporteert haar bevindingen aan het bestuur. De VC legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het VO en in het jaarverslag.

Het bestuur stelt een profielschets vast voor de leden van de VC, nadat het VO in de gelegenheid is gesteld hierover advies uit te brengen. De leden van de VC worden door het bestuur benoemd na bindende voordracht door het VO en ontslagen door het bestuur na het horen van het betreffend lid en na bindend advies van het VO. De benoemingsadviescommissie, bestaande uit twee leden van het bestuur en twee leden van het VO, selecteert de leden van de VC op basis van de profielschets. De geselecteerde leden worden daarna voorgedragen voor benoeming door het bestuur.

In 2017 wordt een visitatie over het verslagjaar 2016 uitgevoerd. Het bestuur heeft hiertoe een opdracht geformuleerd, het VO heeft hierover positief geadviseerd. De bevindingen van de VC over deze visitatie zijn in de vorm van een verklaring van de visitatiecommissie opgenomen in dit jaarverslag.

De reglementaire zittingsduur van de leden van de visitatiecommissie is maximaal vier jaar. De zittingsduur is onderdeel van de adviesaanvraag aan het verantwoordingsorgaan over de profielschets. Een lid van de visitatiecommissie is herbenoembaar, maar kan maximaal 8 jaar betrokken zijn bij het Fonds. In de praktijk wordt de samenstelling van de visitatiecommissie jaarlijks opnieuw bepaald. Leden worden derhalve per visitatie benoemd.

De visitatiecommissie voor verslagjaar 2016 bestaat uit mevrouw A.W. Hoogteijling en de heren A.A. Nagtegaal en D.P. Slob.

Beleggingscommissie en beleggingsadviseur/dienstverleners

Het bestuur heeft een beleggingscommissie (BC). Het bestuur benoemt de leden in deze commissie. De BC bestaat uit de volgende leden:

Naam	Functie	Vertegenwoordiging	Aanvang lidmaatschap
Dhr. A.P.J. Damen	Voorzitter	Pensioengerechtigden	Aspirant
Dhr. J. Scheper		Werkgevers	29-05-2008
Dhr. P.W.M. van Veldhoven		Werknemers	07-12-2015
Dhr. C.C.M. Veraart (<i>Manager Pensioenbureau</i>)		-	29-05-2008

De BC heeft een voorbereidende en adviserende rol op het gebied van het strategisch beleggingsbeleid ten behoeve van het bestuur. Daarnaast is de commissie belast met advisering over de nadere invulling ervan, de uitvoering van het vastgestelde strategisch beleggingsbeleid en de evaluatie van het beleid.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het beleggingsbeleid en baseert zich mede op de adviezen van de BC. De aangestelde fiduciair manager (AXA Investment Managers) voert het beleggingsbeleid uit binnen de daarvoor gestelde richtlijnen. De BC toetst of de fiduciair manager zich houdt aan de overeengekomen richtlijnen en voorwaarden. Periodiek beoordeelt de BC of voldaan is aan de gestelde eisen.

De organisatie, taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden van de BC zijn beschreven in het statuut BC, dat onderdeel uitmaakt van het huishoudelijk reglement.

Mevrouw T.A. van de Werken is in verband met haar vertrek bij de aangesloten onderneming teruggetreden uit de BC. Haar taak als voorzitter is tijdelijk tot en met 31 december 2016 overgenomen door de heer J. Scheper. De heer M. Euverman (adviseur van de BC) is van 1 januari 2017 tot 1 juli 2017 benoemd als tijdelijk voorzitter van de BC. Daarna zal deze rol weer worden ingevuld door een bestuurslid.

De heer A.P.J. Damen is bij zijn benoeming in het bestuur aspirant lid van de BC geworden. Hij zal na afronding van de hiervoor benodigde opleiding en na instemming van DNB formeel in de BC worden benoemd. De heer O.A. van Rheenen is als gevolg het terugtreden uit het bestuur per 1 juli 2016 ook teruggetreden als lid van de BC.

Met Sprenkels & Verschuren is een dienstverleningsovereenkomst aangegaan ter versterking van de BC op het specialistisch gebied van vermogensbeheer alsmede ondersteuning met betrekking tot ontwikkeling en beheersing van het beleggingsbeleid.

Een onafhankelijke Performance & Attributie specialist (State Street Global Services – Performance Services) is aangesteld voor de meting en rapportage van de beleggingsresultaten.

State Street Bank & Trust Company is als Custodian aangesteld voor het bewaren en het administreren van de beleggingen.

Communicatiecommissie

Het bestuur heeft een communicatiecommissie. Het bestuur benoemt de leden van deze commissie. De organisatie, taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden van de communicatiecommissie zijn beschreven in het huishoudelijk reglement. De communicatiecommissie bestaat uit de volgende leden:

Naam	Functie	Vertegenwoordiging
Dhr. W.P.C. van den Nieuwenhof	voorzitter	Werkgevers
Mw. M.A.T. van Os-Mulder		Pensioengerechtigden
Dhr. W.P.A. Pirée		Werkgevers
Dhr. C.C.M. Veraart (<i>Manager Pensioenbureau</i>)		-
Dhr. J.P.M. Vriends		Werknemers

De communicatiecommissie adviseert en ondersteunt het bestuur, gevraagd en ongevraagd aangaande zaken op het gebied van communicatiebeleid. Hierbij laat de communicatiecommissie zich ondersteunen door de manager Pensioenbureau en een externe pensioencommunicatie-deskundige van bureau Montae.

In het verslagjaar zijn de heren A.J. van Dienst en O.A. van Rheenen teruggetreden en opgevolgd door respectievelijk mevrouw M.A.T. van Os-Mulder en de heer J.P.M. Vriends.

Compliance officer

Het bestuur heeft mevrouw mr. E.J.M. Koot – medewerkster juridische zaken Cosun – als compliance officer aangesteld. Zij is onafhankelijk van het bestuur en rapporteert periodiek haar bevindingen aan het bestuur. De compliance officer is belast met het toezicht op de naleving van de gedragscode.

Mevrouw mr. E.J.M. Koot heeft in verband met haar pensioneren aangegeven per 1 juli 2017 haar functie neer te leggen. Een vervanger wordt medio 2017 benoemd.

Externe ondersteuning actuariaat en risicobeheersing

Het Fonds wordt bijgestaan door externe deskundigen voor actuariaat en risicobeheersing op zowel korte als lange termijn. Als externe (adviserend) actuaris is aangesteld de heer M.G.A.B. de Wit, lid van het Koninklijk Actuarieel Genootschap en werkzaam bij actuariael bureau Mercer.

Pensioenbureau

De dagelijkse uitvoering van de pensioen(uitkeringen)administratie, financiële administratie, het bestuurssecretariaat, communicatie en bestuursondersteuning is uitbesteed aan de uitvoeringsorganisatie Pensioenbureau Cosun. Het Pensioenbureau bestaat eind 2016 uit 4 personen.

VERSLAG VAN HET BESTUUR

HOOFDLIJNEN

Evaluatie gestelde doelen

Het algemene uitgangspunt van het te voeren beleid is om de pensioenregeling, inclusief het toeslagbeleid, onder een breed scala van omstandigheden na te komen tegen beheersbare kosten. Daarnaast dient het Fonds te allen tijde te voldoen aan de wet- en regelgeving.

Deze doelen heeft het bestuur in 2016 als volgt gerealiseerd:

- Op basis van een aanvullende ALM/nFTK-studie heeft het bestuur de kaders voor het beleggingsbeleid bij zowel lage als hoge dekkingsgraadniveaus nader vastgesteld.
- Om de pensioenverplichtingen zo zuiver mogelijk te waarderen zijn de waarderingsgrondslagen aangepast aan de meest recente prognosetafels die door het Koninklijk Actuariel Genootschap dit jaar zijn gepubliceerd.
- Alle formele Fondsdocumenten zijn tijdig vastgesteld en daar waar nodig ingediend bij DNB.
- De pensioenen van zowel de actieven als de niet-actieven zijn wegens een te lage beleidsdekkingsgraad niet verhoogd met de stijging van de loon- respectievelijk de prijsindex.
- De financiële positie is verbeterd maar bevindt zich nog steeds onder het wettelijk vereist vermogen.
- De vermogensbeheerkosten van de beleggingsfondsen zijn gedaald mede door een groter aandeel in passieve beleggingsfondsen.
- Het behaalde meerrendement ten opzichte van het benodigde rendement op de contante waarde van de verplichtingen bedraagt over 2016 1,9 procent positief en ligt daarmee onder de gestelde gemiddelde langetermijndoelstelling van 2,2 procent.
- Er heeft een onderzoek naar de toekomstbestendigheid van het Fonds plaatsgevonden met als doelstelling na te gaan op welke wijze de uitvoering van de pensioenregeling het best vormgegeven kan worden. Gebleken is dat een andere uitvoeringsvorm vooralsnog geen aantrekkelijk perspectief biedt. Wel heeft het bestuur besloten om het paritaire bestuursmodel aan te passen door het opnemen van twee onafhankelijke externe professionele bestuursleden. Daarnaast is besloten om het totaal aantal bestuursleden per 1 juli 2018 terug te brengen naar zes.
- Het Fonds voldoet aan de eisen ten aanzien van de haalbaarheidstoets in 2016. Het behaalde pensioenresultaat per 1 januari 2016 bedraagt 102,1 procent (gestelde grens 90 procent) en de maximale afwijking in slechtweer scenario bedraagt 18,1 procent (gestelde grens 30 procent).

GOED PENSIOENFONDSBESTUUR

Geschiktheidsbevordering en bestuurlijke effectiviteit

Bestuur

Het bestuur zorgt voor geschiktheid, complementariteit en continuïteit binnen het bestuur. Het bestuur toetst de geschiktheid van de bestuursleden bij het aantreden en gedurende het bestuurslidmaatschap. Hiertoe is per bestuursfunctie een profielschets opgesteld. Het programma voor permanente educatie van bestuursleden waarborgt dat de geschiktheid van bestuursleden op peil blijft en waar nodig wordt verbreed of ontwikkeld.

De voorgedragen kandidaat-bestuursleden worden ruim voor de beoogde benoemingsdatum in de gelegenheid gesteld om de vereiste deskundigheid en ervaring op peil te brengen. Dit geschiedt door middel van studie en het bijwonen van bestuursvergaderingen.

Het op niveau houden van actuele kennis geschiedt o.a. door middel van 'training on the job', congressen, vakliteratuur en interne studiedagen. (Nieuwe) leden in het bestuur worden in de gelegenheid gesteld (gecertificeerde) pensioencursussen c.q. -opleidingen te volgen. In het verslagjaar hebben bestuursleden diverse relevante seminars, congressen en werkbijeenkomsten bezocht van toezichthoudende instanties, bestuurlijke organisaties, adviseurs en vermogensbeheerders. In februari 2016 is een interne studiemiddag/workshop gehouden met als thema's: investment beliefs en risicomanagement met betrekking tot financiële risico's. In december 2016 is een interne studiemiddag/workshop gehouden met als thema's: nieuw pensioenstelsel en Wet verbeterde premieregelingen. Aangevuld met het bijhouden van vakliteratuur, wetgeving en het volgen van de politieke en maatschappelijke agenda, is opnieuw veel aandacht besteed aan permanente educatie teneinde ervoor te zorgen dat bestuursleden goed toegerust zijn om de steeds ingewikkelder processen in de pensioenmaterie beheerst en succesvol te laten verlopen.

Het bestuur beschikt over een geschiktheidsplan. Dit plan is zodanig dat het bestuur als collectief over de vereiste deskundigheid beschikt. Bij elke mutatie in het bestuur gaat het bestuur na of die deskundigheid nog steeds aanwezig is.

In 2016 is conform de procedure voor het evalueren van het eigen functioneren de jaarlijkse zelfevaluatie uitgevoerd. Hierbij is extern bureau Montae ingeschakeld. Montae heeft onder alle bestuursleden en de manager Pensioenbureau interviews gehouden om na te gaan hoe bestuursleden onafhankelijk van elkaar denken over zaken als: 'wat gaat er goed?', 'wat kan er beter?' en 'waar moeten we het zeker met alle bestuurders over hebben?'. De uitkomsten van deze interviews zijn vervolgens door het bestuur in een open, constructieve en positief kritische wijze gebruikt om het functioneren van het bestuur als geheel te bespreken. Veel aandacht is uitgegaan naar de vraag wat we zien als we vanuit de huidige situatie 5 jaar verder kijken. De zorgpunten die hier zijn uitgesproken zijn vervolgens meegenomen naar de studie toekomstbestendigheid die in het verslagjaar heeft plaatsgevonden.

Verder wordt geconcludeerd dat door het bestuur besluiten goed worden voorbereid. De behandeling van onderwerpen vindt daar waar noodzakelijk plaats door middel van een informeren, een opiniëren en een besluitvormend gedeelte. Nagenoeg alle onderwerpen worden voorzien van een voorlegger waarin een kernachtige beschrijving van het onderwerp wordt gegeven, de aanleiding waarom het onderwerp op de agenda geplaatst is, de actie die van het bestuur gevraagd wordt en tevens het vervolgproces voor verdere (formele) afhandeling van het onderwerp.

De onderwerpen worden uitvoerig bediscussieerd en er wordt getracht deze besluiten op basis van consensus te nemen. Meestal lukt dit ook. In de besluitvorming is ook steeds aandacht voor de uitlegbaarheid van het besluit en het vastleggen van de afwegingen.

In 2016 zijn binnen het bestuur ook individuele functioneringsgesprekken gehouden met alle bestuursleden. Met alle beschikbare Fondsdocumenten is een helder inzicht gecreëerd ten aanzien van de eigen aanpak van het bestuur.

Verantwoordingsorgaan

Het VO vertegenwoordigt alle belanghebbenden van het Fonds. Uitgangspunt in het functioneren van ieder individueel lid van het VO en het VO als geheel is, dat het handelt in het belang van alle

belanghebbenden van het Fonds, rekening houdend met de korte- en langetermijneffecten van maatregelen.

Het VO bevordert de geschiktheid en diversiteit van zijn leden. Hiervoor is een competentievisie geformuleerd. Onderling is een taakverdeling afgesproken en is er een opleidingsplan opgesteld. Voor het VO is in het verslagjaar een intern opleidingstraject gestart dat in totaal zal bestaan uit acht modules. De eerste twee zijn in 2016 gehouden. Na afronding in 2017 is alle stof voor de basiskennis van een bestuurslid behandeld. Voor een deel van de VO-leden is deze stof nieuw, voor een ander deel is dit herhaling.

Code Pensioenfondsen

Vanaf 1 januari 2014 geldt de 'Code Pensioenfondsen' (de Code) van de Pensioenfederatie en Stichting van de Arbeid, waarin aanbevelingen voor goed bestuur staan. De Code is wettelijk verankerd. De normen uit de Code zijn een aanvulling op wet- en regelgeving. Er is ruimte om af te wijken van de normen, mits dit weloverwogen gebeurt. De Code gaat derhalve uit van het 'pas toe of leg uit'-beginsel. Daar waar niet (geheel) wordt voldaan aan de voorschriften van de Code, dient dit te worden uitgelegd.

Het Fonds voldoet grotendeels aan deze Code. In deze paragraaf wordt aangegeven op welke punten het Fonds niet of niet geheel voldoet.

Diversiteit

Het bestuur bestaat per einde verslagjaar uit zeven mannen en één vrouw, allen van boven de 40. Het Fonds voldoet daarmee niet aan de Code op het punt van de bezetting van de Fondsorganen. Het bestuur onderschrijft het belang van diversiteit naar leeftijd en geslacht en streeft ernaar het aantal vrouwen en jongeren in de Fondsorganen te vergroten. Tot nu toe is de belangstelling uit deze groepen voor het bekleden van functies binnen het Fonds zeer beperkt geweest. Bovendien is in het verslagjaar een vrouw uit het bestuur teruggetreden. Het Bestuur is dan ook verheugd dat per 11 februari 2016 mevrouw M.A.T. van Os-Mulder benoemd kon worden tot bestuurslid.

Op balansdatum waren negen van de twaalf zittende leden in het verantwoordingsorgaan man en ouder dan 40. Drie leden zijn vrouw, waarvan één lid jonger dan 40 jaar.

Zittingsduur

De zittingsduur van een bestuurslid is vier jaar. Een bestuurslid kan, indien hij ter voorziening in een tussentijdse vacature is benoemd, maximaal driemaal voor een aansluitende periode worden benoemd met inachtneming van de bepalingen in de Code. Deze termijn kan worden verlengd indien er sprake is van zwaarwegende omstandigheden.

Het Fonds kent een aantal bestuursleden met een zittingsduur die niet meer in overeenstemming is met de Code. Omwille van de continuïteit en het behoud van kennis en ervaring in het bestuur, is in februari 2016 een rooster van aftreden vastgesteld waarbij het zittend lid de heer W. van den Nieuwenhof door de werkgever is voorgedragen voor een nieuwe zittingsperiode tot 1 juli 2018. Naar het oordeel van het bestuur is deze afwijking in overeenstemming met de strekking van de Code.

Rol accountant en actuaris

Het functioneren van de accountant en de actuaris zijn in het verslagjaar niet expliciet beoordeeld. Het bestuur zal een schema opstellen waarin periodiek (minstens eens per 4 jaar) het functioneren van zowel de accountant als de actuaris worden beoordeeld. Beoordeling van beide zal plaatsvinden in 2017.

Benoeming, ontslag en schorsing

Rekening houdend met norm 46 van de Code, is in 2016 een schorsingsprocedure in de statuten opgenomen. Daarmee is het Fonds vanaf juli 2016 in lijn met de Code.

Informatie vanuit extern toezicht

Aan het Fonds zijn in 2016 geen boetes of dwangsommen dan wel een aanwijzing tot het volgen van een bepaalde gedragslijn opgelegd door één van de toezichthouders (DNB of AFM). Ook is er geen bewindvoerder aangesteld.

Op 10 maart 2016 is door een afvaardiging van het bestuur een gesprek gevoerd met DNB. Aanleiding hiervoor waren vragen van DNB over de beantwoording van het self-assessment betreffende het intern toezicht. Doel van het gesprek was een beter beeld te krijgen vanuit DNB over hoe het Fonds omgaat met intern toezicht. Tevens bood dit de gelegenheid om naar ervaringen van het Fonds met betrekking tot dit self-assessment te vragen. Resultaat van het gesprek was dat DNB zicht heeft gekregen in de ontwikkeling en verbetering die het Fonds met het intern toezicht heeft bereikt in de afgelopen jaren. DNB heeft daarbij een good practice geconstateerd door de wijze waarop het bestuur opvolging heeft gegeven aan de aanbeveling van DNB om het VO meer te betrekken bij de benoeming van de leden van de visitatiecommissie. DNB vindt de ontwikkelingen die het bestuur in deze laat zien positief.

DNB heeft geen opmerkingen gemaakt op de -naar de situatie per 1 januari 2016- geactualiseerde ABtN.

Het Fonds heeft de uitkomsten van de jaarlijkse haalbaarheidstoets vóór 1 juli 2016 bij DNB ingediend.

Het Fonds heeft bij de vaststelling van de dekkingsgraadrapportage over december 2015 een reservetekort geconstateerd. Hiervan is aanvullend op de e-Line rapportage schriftelijk melding gemaakt aan DNB. Op 31 maart 2016 is ten behoeve van het inlopen van het tekort een herstelplan ingediend. Op 26 mei 2016 heeft De Nederlandsche Bank door middel van het afgeven van een beschikking, ingestemd met dit herstelplan.

Op verzoek van DNB is een beveiligde e-mailverbinding tot stand gebracht om daarmee bedrijfsgevoelige informatie uit te kunnen wisselen.

Uitbesteding

Het uitgangspunt van het uitbestedingsbeleid is dat de verantwoordelijkheid voor alle uitbestede activiteiten bij het bestuur van het Fonds ligt. De uitbesteding is zo ingericht, dat het bestuur volledig in control is van de uitbestede werkzaamheden. Het bestuur moet inzicht hebben in de risico's die gepaard gaan met uitbesteding en hiervoor beheersingsmaatregelen hebben getroffen. Het bestuur neemt daarom kennis van de wijze waarop partijen waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed, hun processen beheersen door middel van maatregelen van administratieve organisatie en interne beheersing. Vastlegging hiervan kan plaatsvinden in zogenaamde ISAE 3402 of soortgelijke internationale rapportages.

Het Pensioenbureau opereert onder de verantwoordelijkheid van het bestuur. Een van de taken van het Pensioenbureau is het bewaken en coördineren van de overige uitbestede werkzaamheden. Pensioenbureau Cosun legt jaarlijks verantwoording af aan het bestuur over de uitvoering van eigen werkzaamheden, zoals verwoord in de met haar afgesloten uitbestedingsovereenkomst. Het afgelopen jaar heeft de dienstverlening conform de gemaakte afspraken met het bestuur plaatsgevonden. In 2016 is een deelnemersonderzoek gehouden waarin deelnemers o.a. is gevraagd naar hun opvattingen over de kwaliteit van de dienstverlening van het Pensioenbureau. Het Pensioenbureau krijgt met een rapportcijfer van 7,8 een goede waardering van de deelnemers. 82 procent van de respondenten vindt het belangrijk dat het Fonds een Pensioenbureau heeft met eigen medewerkers. Bij degenen die contact hebben gehad met het Pensioenbureau ging het vooral om informatie over de pensioenregeling, waardeoverdracht en voorwaarden en uitkeringsniveaus bij eventuele vervroegde pensionering. Een ruime meerderheid van degenen die met het Pensioenbureau contact heeft gehad, geeft aan dat de vragen goed en snel zijn beantwoord.

De uitbestedingsovereenkomst is per 1 juli 2016 geactualiseerd naar aanleiding van gewijzigde fiscale wetgeving en enkele nieuwe uitvoeringsverplichtingen. Daarnaast zijn nieuwe afspraken gemaakt over de verdeling van de personeelskosten van het Pensioenbureau tussen het Fonds en de aangesloten onderneming.

Het vermogensbeheer is uitbesteed aan fiduciair manager AXA Investment Managers (AXA IM). Met AXA IM is een dienstverleningsovereenkomst gesloten voor fiduciair management op het gebied van vermogensbeheer. Hierbij zijn concrete afspraken rondom vergoedingen gemaakt. Er zijn geen prestatiebeloningen opgenomen in het contract met AXA IM. Wel zijn maatregelen opgenomen die

zullen gelden bij niet (op de juiste wijze) naleven van de overeenkomst. De overeenkomst is op elk moment met in achtneming van een opzegtermijn van drie kalendermaanden opzegbaar.

Het bestuur heeft voor het toezicht op de uitvoering van het vermogensbeheer door AXA IM maatregelen getroffen om het noodzakelijk geachte toezicht te kunnen uitoefenen. Deze maatregelen bestaan uit het toezicht door de beleggingscommissie (BC) met bevoegdheden conform het beleggingsstatuut en de beleggingsrapportages. Hierbij is met name van belang het monitoren van het beleggen binnen de mandaten van het bestuur. Bovendien wordt hierbij aandacht gegeven aan de aard, juiste interpretatie en uitvoering van beleggingen in lijn met de uitkomsten van de ALM-studie, die periodiek door het bestuur wordt uitgevoerd en/of herijkt.

AXA IM rapporteert de BC maandelijks zowel schriftelijk als mondeling over de behaalde beleggingsresultaten. Daarnaast vindt minimaal eens per kwartaal mondelinge en schriftelijke rapportage aan de BC plaats, waarbij o.a. generieke marktvisie en outlook, performance en strategie per beleggingsfonds aan de orde komen. De beleggingsrapportages worden behandeld in het bestuur. De bestuursleden die zitting hebben in de BC informeren het bestuur zonodig mondeling of schriftelijk over relevante beleggingsonderwerpen.

AXA IM verstrekt het Fonds jaarlijks een zogenaamde ISAE-3402 rapportage. Door middel van deze rapportage vormt het bestuur zich een oordeel over de kwaliteit van de beheersingsmaatregelen die AXA IM heeft getroffen.

Met State Street Bank & Trust Company is een overeenkomst gesloten voor de bewaarneming van de effecten van het Fonds en het uitvoeren van de performancemeting van de beleggingen. De overeenkomst kan worden opgezegd met inachtneming van negentig dagen. In de overeenkomst zijn o.a. opgenomen bepalingen met betrekking tot de kwaliteit en de kosten van de dienstverlening. State Street verstrekt het Fonds jaarlijks een rapportage op basis van ISAE-3402. Het bestuur heeft State Street Global Services – Performance Services ingeschakeld voor de ‘overall’ onafhankelijke performancemeting van het Fonds.

Voornoemde rapportages worden jaarlijks door het bestuur besproken en indien nodig ook met de betreffende organisatie. Uit de rapportages blijken geen noemenswaardige afwijkingen tussen het raamwerk en de richtlijnen.

Met actuariel bureau Mercer is een overeenkomst tot dienstverlening voor onbepaalde tijd gesloten. De overeenkomst is per direct opzegbaar. De belangrijkste werkzaamheden betreffen het adviseren en uitvoeren van het actuariële jaarwerk. Daarnaast adviseert zij over het pensioen- en financiële beleid van het Fonds. Jaarlijks wordt in een gesprek de dienstverlening geëvalueerd.

Het bestuur heeft, na beoordeling van drie vooraanstaande Nederlandse actuariële bureaus, besloten om Willis Towers Watson aan te stellen als certificerend actuaris voor het verslagjaar 2016. De certificerend actuaris heeft als taak een onafhankelijk en deskundig oordeel te geven over de jaarrekening van het Fonds.

Met Sprenkels & Verschuren is een dienstverleningsovereenkomst overeengekomen om het Fonds te ondersteunen/adviseren op het gebied van vermogensbeheer, onafhankelijk van de fiduciair manager. Deze overeenkomst kan met een opzegtermijn van één maand beëindigd worden. Periodiek wordt de kwaliteit van de dienstverlening met Sprenkels & Verschuren besproken.

Uitgangspunt bij uitbesteding is dat het bestuur, conform de eisen van de Pensioenwet, verantwoordelijk blijft voor de juiste uitvoering van de uitbestede taken.

Klachten en geschillen

Het Fonds kent een klachten- en geschillenregeling. Er wordt onderscheid gemaakt tussen klachten en geschillen. Klachten hebben betrekking op de uitvoering van de pensioenregeling. Geschillen gaan over de interpretatie van regelingen en afspraken. Het bestuur van het Fonds heeft het Pensioenbureau Cosun aangewezen om klachten en geschillen in eerste instantie te behandelen. Indien partijen hieromtrent geen overeenstemming bereiken wordt de behandeling door het bestuur overgenomen.

In het verslagjaar zijn geen klachten of geschillen bij het bestuur van het Fonds gemeld.

Compliance

Allen die verbonden zijn aan de bestuurlijke structuur van het Fonds, zijn gehouden aan de gedragscode. De gedragscode van het Fonds geeft voorschriften ter voorkoming van belangenverstrengeling, vermindering van het gebruik van voorwetenschap en het vermijden van integriteitsrisico's. De verbonden personen rapporteren daarover jaarlijks aan de compliance officer.

Bestuursleden die gedurende het verslagjaar een of meerdere nevenfuncties hadden, hebben dit, conform norm 75 van de Code Pensioenfondsen, in 2016 gemeld aan de compliance officer.

De compliance officer heeft het bestuur meegedeeld dat zij haar activiteiten, zoals vastgelegd in de gedragscode, over het verslagjaar heeft uitgevoerd en dat deze niet hebben geleid tot bevindingen.

Het Fonds heeft een incidenten- en klokkenluidersregeling. Bij het aangaan van uitbestede werkzaamheden wordt deze ook bij externe partijen onder de aandacht gebracht.

Risicomanagement

Het bestuur is zich bewust van het belang van adequate risicobeheersing. Om de gevolgen van risico's zoveel mogelijk te beheersen, heeft het bestuur een risicoanalyse uitgevoerd. Het identificeren en beheersen van de risico's is een continu proces. Zo nodig worden aanvullende maatregelen van risicobeheersing genomen. In het verslagjaar is uitgebreid aandacht besteed en verdieping gegeven aan risicomanagement en is nadere invulling gegeven aan monitoring en beheersing van alle geïdentificeerde risicocategorieën.

Communicatie

Om tegemoet te komen aan de steeds toenemende eisen ten aanzien van communicatie met alle stakeholders, heeft het bestuur een communicatiecommissie ingesteld.

Communicatie met de deelnemers van het Fonds vindt onder andere plaats via het periodieke pensioeninformatiebulletin, de website van het Fonds en de uitvoeringsorganisatie.

Het Fonds heeft een eigen website waarbij de Pensioen 1-2-3 structuur als basis heeft gediend.

Het bestuur heeft een communicatiebeleidsplan. Dit plan beschrijft het algemene communicatiebeleid voor de komende jaren. Het bevat de kern van het communicatiebeleid, de hoofdpunten van het wettelijk kader en hoe het Fonds hieraan voldoet, de communicatiemiddelen die het Fonds inzet en aandachtspunten voor de komende jaren, waarin de beleids- en uitvoeringsuitgangspunten van het Fonds zijn opgenomen. Het bestuur ziet toe op de uitvoering van dit plan.

Jaarlijks wordt een jaarplan communicatie opgesteld. Hierin worden de voorgenomen communicatieactiviteiten voor het komende jaar vastgelegd.

Deelnemersonderzoek

Het Fonds heeft in 2016 een deelnemersonderzoek uitgevoerd om te inventariseren hoe de communicatie van het Fonds en de serviceverlening van het Pensioenbureau worden ervaren en wat de mate van risicobereidheid van de deelnemers is. Tevens zijn hier vragen bij betrokken in het kader van het onderzoek naar de toekomstbestendigheid van het Fonds.

Met 927 respondenten heeft het onderzoek een zeer hoog responspercentage van 35,4 procent van de totale deelnemerspopulatie. Dit betekent dat de resultaten zonder meer representatief zijn. Samengevat kan worden gesteld dat het Fonds goed scoort wat de communicatie betreft. De open normen krijgen goede rapportcijfers (tijdig: 8, duidelijk: 7,7, correct: 8 en evenwichtig 7,8) en ook is er waardering voor de website (7,4) en het pensioenbulletin (7,7). Verheugend is dat het Pensioen 1-2-3 het begrip van de regeling duidelijk heeft verbeterd. Kijkend naar ook de antwoorden op de vragen over de duidelijkheid van het UPO en de brieven van het Pensioenbureau blijkt dat het Fonds het goed doet, maar dat er nog ruimte is om de duidelijkheid van de informatie te verbeteren. Een

meerderheid wil liefst nog de informatie op papier ontvangen, maar er is een behoorlijke groep die aan digitale informatie de voorkeur geeft. Dit is wellicht een aandachtspunt voor de verdere toekomst.

Uniform Pensioenoverzicht

Het Uniform PensioenOverzicht (UPO) is gezamenlijk door de belangenorganisaties van pensioenfondsen en verzekeraars ontworpen om deelnemers op een eenduidige manier jaarlijks te informeren over hun huidige en toekomstige pensioensituatie. Het UPO geeft de deelnemers inzicht in hun inkomen bij pensionering, bij arbeidsongeschiktheid en het pensioen voor nabestaanden bij overlijden.

Het UPO is, in overeenstemming met de geldende wetgeving, vóór 1 oktober 2016 verzonden aan alle actieve deelnemers. In dit UPO zijn de pensioenaanspraken per 31 december van het voorafgaande jaar vermeld.

Gewezen deelnemers ontvangen eens per vijf jaar een UPO. Dit UPO is in 2012 verzonden en zal in 2017 weer worden verstrekt.

Pensioeninformatiebulletin

Het Fonds heeft in 2016 drie edities van het pensioeninformatiebulletin 'Van NU naar LATER' uitgebracht. Hierin is aandacht besteed aan nieuwsberichten en financiële informatie van het Fonds, en worden algemene onderwerpen besproken met als doel het pensioenbewustzijn van de deelnemers te verhogen. Onderwerpen die in 2016 bijzondere aandacht kregen waren het deelnemersonderzoek, het onderzoek naar de toekomstbestendigheid van het Fonds en de verkiezingen onder pensioengerechtigden voor het bestuur en verantwoordingsorgaan.

'Van de bestuurstafel'

De belangrijkste zaken die in elke bestuursvergadering aan de orde zijn geweest worden kort samengevat en onder 'Van de bestuurstafel' gepubliceerd op de website.

Vergaderingen

Bestuur

Het bestuur van het Fonds heeft het afgelopen jaar elf keer vergaderd. Hierbij zijn de belangrijkste beleidsonderwerpen aan de orde geweest en is nieuw beleid vastgesteld, zoals het beleggings-, pensioen-, indexatie-, communicatie- en financieel beleid alsmede de organisatiestructuur. Naast de periodiek terugkerende onderwerpen, is dit jaar onder andere veel tijd besteed aan de volgende zaken:

- Aanvullende ALM t.b.v. nadere formulering beleggingsbeleid bij hoge en lage dekkingsgraden;
- Onderzoek naar de toekomstbestendigheid van het Fonds;
- Deelnemersonderzoek;
- Risicomanagement
- Tender Certificerend Actuaris;
- Toeslagverlening per 1 januari 2017.
- Inkoopfactoren collectief pensioensparen;
- Verkiezingen pensioengerechtigden in bestuur en verantwoordingsorgaan;
- Aanpassing waarderingsgrondslagen;
- Nieuw herverzekeringscontract;
- Herstelplan;
- Ontwikkelingen m.b.t. nieuw pensioenstelsel;
- Rooster van aftreden van zowel het bestuur als het verantwoordingsorgaan;
- Aanpassen en opstellen diverse formele Fondsdocumenten waaronder:
 - uitvoeringsovereenkomst;
 - ABtN;
 - gedragscode;
 - incidenten- en klokkenluidersregeling;
 - verklaring inzake de beleggingsbeginselen;
 - investment beliefs;
 - geschiktheidsplan;
 - statuten
 - jaarplan (incl. kostenprognose) communicatie 2017;

- strategisch meerjarenplan beleggingen;
- jaarplan beleggingen 2017;
- uitbestedingsovereenkomst Pensioenbureau Cosun;
- contract AXA IM;
- regeling vacatiegelden.

Vertegenwoordigers van het bestuur hebben op diverse momenten informeel gesproken met belanghebbenden bij het Fonds, waaronder sociale partners en het bestuur van de Vereniging van Gepensioneerden.

Verantwoordingsorgaan

Vertegenwoordigers van het bestuur hebben vier keer vergaderd met het verantwoordingsorgaan. Hierbij is nadere toelichting gegeven op een aantal beleidsonderwerpen. Ter advies zijn voorgelegd:

- wijzigingen in de uitvoeringsovereenkomst;
- proces en resultaten onderzoek toekomstbestendigheid;
- aanpassingen in de ABtN;
- hersteltermijn en risicohouding;
- herstelplan;
- nieuwe waarderingsgrondslagen;
- aanpassingen in de gedragscode;
- incidenten- en klokkenluidersregeling;
- voordracht leden visitatiecommissie betreffende verslagjaar 2016;
- opdracht visitatiecommissie voor verslagjaar 2016;
- wijzigingen in statuten;
- jaarplan communicatie 2017;
- aanpassingen in het strategisch meerjarenplan beleggingen;
- jaarplan beleggingen 2017;
- regeling vacatiegelden;
- rooster van aftreden bestuur;
- toeslagverlening actieven en niet-actieven per 1 januari 2017.

Het verantwoordingsorgaan plaatst van iedere vergadering die is gehouden met het bestuur een samenvatting van hetgeen is besproken op de website van het Fonds.

Sociale partners

Een delegatie van het bestuur heeft één keer overlegd met sociale partners. Hierbij zijn de volgende onderwerpen besproken: haalbaarheidstoets, overige zaken uit het jaarverslag 2015, inkoopfactoren collectief pensioensparen, herstelplan, onderzoek toekomstbestendigheid Fonds en de resultaten van het gehouden deelnemersonderzoek.

Beloningsbeleid

Het Fonds voert een beheerst en duurzaam beloningsbeleid. Het Fonds heeft daarbij een afweging gemaakt op basis van de (langetermijn)doelstellingen van het Fonds, de passendheid hiervan in de onderneming, de verantwoordelijkheid die wordt gedragen en de aan de functies gestelde eisen en het tijdsbeslag.

Het beloningsbeleid is van toepassing op vertegenwoordigers namens de pensioengerechtigden in het bestuur en het verantwoordingsorgaan alsmede leden van de visitatiecommissie. De beloning aan een bestuurslid, dat niet in dienst is bij één van de aangesloten ondernemingen, is per bijgewoonde vergadering (per dagdeel) € 426,50. Een lid van het verantwoordingsorgaan ontvangt een vaste vergoeding van € 639,75 per jaar en een vacatiegeld per bijgewoonde vergadering van € 213,25.

De beloning van de leden van de visitatiecommissie is maximaal marktconform.

Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuursleden. De (interne) bestuursleden nemen deel aan de pensioenregeling van het Fonds op basis van voorwaarden in het pensioenreglement.

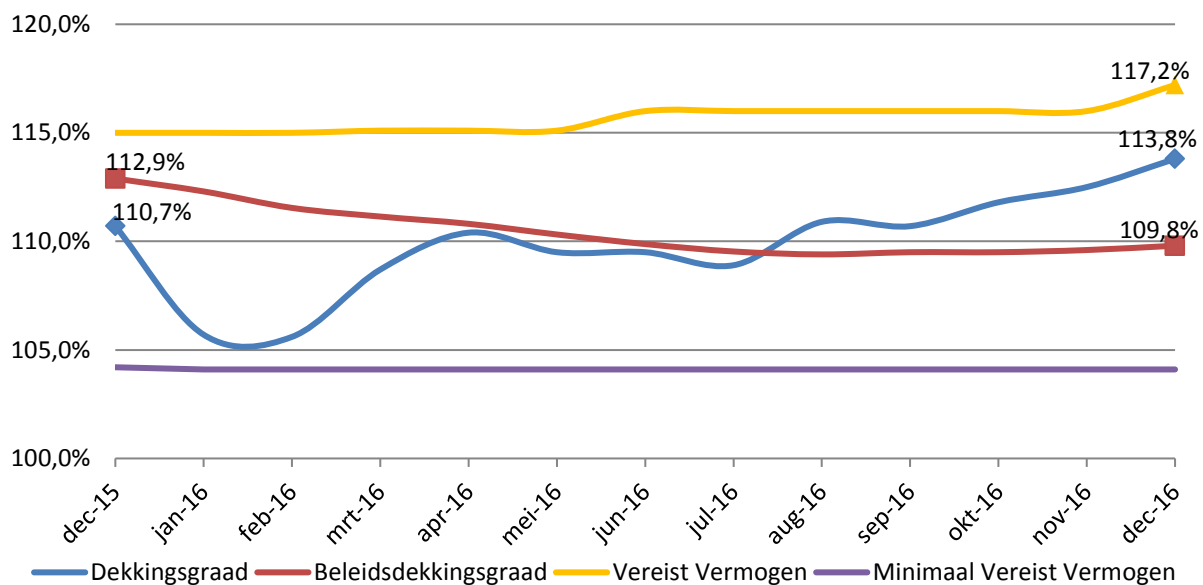
Bij het aangaan van uitbestedingsovereenkomsten worden in de contracten bepalingen opgenomen dat eventuele prestatiebeloningen zodanig zijn dat de partijen niet worden aangemoedigd om meer risico te nemen dan het bestuur aanvaardbaar acht.

FINANCIEEL

(Bedragen in duizenden euro's, tenzij anders aangegeven)

Ontwikkeling van de financiële positie

De financiële positie, weergegeven door de dekkingsgraad, kan dagelijks veranderen als gevolg van waardering van de beleggingen, rentewijzigingen en kasstromen. In onderstaande figuur is de ontwikkeling van de dekkingsgraad van het Fonds weergegeven, samen met het (minimaal) vereist vermogen.



Samenvatting van de financiële positie van het Fonds en ontwikkelingen gedurende het jaar

	Pensioenvermogen	Technische voorzieningen	Dekkingsgraad
	€	€	%
Stand per 1 januari 2016, te weten:	841.119	759.894	110,7
<i>Risico Fonds</i>	829.041	747.816	
<i>Risico deelnemers</i>	9.360	9.360	
<i>Herverzekering</i>	2.718	2.718	
Benodigde interest voorzieningen	-	324	
Beleggingsresultaten:	87.158		
Returnportefeuille (incl. US credits)	42.868		
Liability Matching Portefeuille (excl. US credits)	44.290		
Interest i.v.m. wijziging RTS, waaronder <i>wijziging RTS ultimo 2016</i>		62.412	
Premiebijdragen	21.923	19.011	
<i>Van werkgevers en werknemers</i>	20.975	18.063	
<i>Uit overgangskapitalen</i>	948	948	
Koopsom toeslagverlening actieven	-	-6	
Koopsom toeslagverlening niet-actieven	-	16	
Uitkeringen	-26.188	-25.840	
Overige	-1.231	-1.042	
Schattingswijzigingen, waaronder			
<i>Aanpassing prognosetafel</i>	-	1.498	
<i>Aanpassing correctiefactoren</i>	-	-5.165	
Verloop voorziening herverzekering	-182	-182	
Stand per 31 december 2016, te weten:	922.599	810.920	113,8
<i>Risico Fonds</i>	910.608	798.929	
<i>Risico deelnemer</i>	9.455	9.455	
<i>Herverzekering</i>	2.536	2.536	

Als nadere toelichting op een aantal posten uit de hiervoor vermelde samenvatting geldt het volgende:

Jaarlijks wordt interest toegevoegd aan de Technische voorzieningen. Deze interest wordt in beginsel gefinancierd uit het rendement op de beleggingen in de rendementsportefeuille. Voor de technische voorzieningen risico Fonds wordt de interest berekend op basis van de rentetermijnstructuur per 31 december 2015, waarbij de interestlast wordt berekend met de éénjaarsrente geldend per begin van 2016 (-/- 0,060 procent). Voor de technische voorzieningen risico deelnemers wordt de interestlast berekend op basis van het vijfjaars gemiddelde netto beleggingsrendement. De totale interestlast bedraagt in totaal € 324.

De rentetermijnstructuur (hierna RTS) is gedurende 2016 voor alle looptijden gedaald. De RTS kan herleid worden naar één vast rentepercentage. Per 31 december 2016 bedroeg de gemiddelde interne rekenrente 1,27 procent en is daarmee ten opzichte van 31 december 2015 (1,63 procent) met 0,36 procentpunt gedaald. Deze daling heeft geleid tot een stijging van de technische voorzieningen met € 62.412.

De Liability Matchingportefeuille wordt gebruikt voor het (gedeeltelijk) afdekken van het renterisico. Deze afdekking gebeurt op basis van de marktrente (economisch risico). De stijging van de technische

voorzieningen (€ 62.412), wordt gedeeltelijk gecompenseerd door deze renteafdekking (€ 44.290). De marktrente is gedurende 2016 met 0,39 procentpunt gedaald.

Door het achterwege blijven van toeslagen als gevolg van de te lage beleidsdekkingsgraad, is in het verslagjaar daartoe ook geen koopsom opgenomen.

Overige effecten ontstaan door diverse oorzaken, zoals uitkeringen, waardeoverdrachten en afkopen.

In december 2016 heeft het bestuur besloten de overlevingsgrondslagen per 31 december 2016 aan te passen naar de prognosetafel AG2016. Tevens heeft het bestuur besloten de grondslagen voor ervaringssterfte, t.w. de inkomensafhankelijke correctiefactoren, aan te passen van Mercer-model 2012, 30 procent inkomensklasse 'Hoog-midden' en 70 procent inkomensklasse 'Hoog', naar Mercer-model 2016, 100 procent inkomensklasse 'Hoog'. Binnen de mogelijkheden wordt hiermee maximale prudentie betracht.

Het saldo van baten en lasten over de afgelopen jaren is als volgt onder te verdelen

	2016 €	2015 €	2014 €	2013 €	2012 €
Premieresultaat	2.912	2.104	2.426	1.345	1.669
Interestresultaat	23.856	-49.604	14.638	9.110	34.256
Kostenresultaat	26	24	36	112	225
Toeslagverlening	-10	-1.309	-9.087	-9.544	-4.810
Aanpassing overlevingstafels	-1.498	0	2.991	0	-5.468
Aanpassing correctiefactoren	5.165	0	-1.096	-1.794	0
Overig resultaat	3	-561	1.835	-554	4.620
Totaal	30.454	-49.346	11.743	-1.325	30.492

Uitvoeringskosten

Uitvoeringskosten kunnen als volgt worden onderverdeeld.

	2016 €	2016 % van gemiddeld belegd vermogen	2015 €	2015 % van gemiddeld belegd vermogen
Pensioenbeheer	981	0,10	958	0,11
Vermogensbeheer	4.421	0,48	4.533	0,52
Transactiekosten	925	0,10	52	0,01
Integrale kosten pensioenregeling	6.327	0,68	5.543	0,64

Kosten pensioenbeheer

Onder de kosten van pensioenbeheer wordt verstaan: kosten ten behoeve van deelnemer(s) en pensioengerechtigde(n), werkgeverskosten, kosten bestuur en financieel beheer, en projectkosten.

Het Fonds heeft de uitvoering van de pensioenregeling en de bestuursondersteuning uitbesteed aan het Pensioenbureau Cosun. De kosten van deze organisatie zijn volledig begrepen in de kostensoort 'pensioenbeheer'. Ook kosten voor DNB en AFM (o.a. contributies) vallen hieronder. Tot slot worden de door het Fonds ingeleende advies- en controleactiviteiten gecategoriseerd onder kosten pensioenbeheer. De hier gerapporteerde kosten pensioenbeheer zijn hoger dan de pensioenuitvoeringskosten zoals gerapporteerd in de jaarrekening (paragraaf 24). Dit komt omdat de bijdrage van de werkgever in de kosten van de uitvoering van de spaarmodule (€ 28) op basis van de aanbevelingen niet mogen worden gesaldeerd. De kosten van het Pensioenbureau die betrekking hebben op de ondersteuning van het bestuur en de beleggingscommissie worden meegenomen in de kosten 'Pensioenbeheer' en niet in de kosten 'Vermogensbeheer'.

De kosten pensioenbeheer kunnen worden uitgedrukt in kosten per deelnemer (waarbij het aantal deelnemers wordt bepaald door het aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden; gewezen

deelnemers worden buiten beschouwing gelaten). Het aantal deelnemers ultimo 2016 is 2.610 (2015: 2.622). De totale kosten per deelnemer bedragen in 2016 € 375,85 (2015: € 365,26).

De stijging in de kosten pensioenbeheer is voornamelijk veroorzaakt door een aantal grote projecten waar het Fonds uitvoering aan heeft gegeven in 2016. Het onderzoek naar de toekomstbestendigheid van het Fonds, het deelnemersonderzoek en de verkorte ALM-studie hebben per saldo geleid tot extra kosten. Ook de daling van het totaal aantal deelnemers draagt bij aan de stijging van de kosten per deelnemer.

Kosten vermogensbeheer

Onder kosten van vermogensbeheer wordt verstaan: beheerkosten van de beleggingen (zoals kosten fiduciair beheer, kosten beleggingsfondsen, kosten custodian, performance rapportage, beleggingsadvies en overige kosten). De beheerkosten die gemaakt worden binnen de beleggingsfondsen zijn niet zichtbaar in de jaarrekening en worden gespecificeerd in de onderstaande tabel. Voor de bepaling van deze kosten wordt uitgegaan van de TER (Total Expense Ratio) zoals opgegeven door de beleggingsfondsen.

Het totaal van deze kosten worden uitgedrukt als percentage van het gemiddeld belegd vermogen van het Fonds (middeling van het belegd vermogen per kwartaal). Het gemiddeld belegd vermogen van het Fonds in 2016 bedroeg circa € 924,8 miljoen (2015: € 871,0 miljoen).

De kosten van het vermogensbeheer zijn gedaald door de voortgezette wijziging van gedeeltelijk actief naar passief beleggen voor enkele beleggingscategorieën. Met passief beleggen zijn lagere kosten gemoeid. De keus van het Fonds om de beleggingsportefeuille te herzien met inachtneming van de kosten, heeft tevens geleid tot lagere kosten. De volledige impact hiervan is echter pas zichtbaar in 2017.

De beheerkosten van de verschillende beleggingsfondsen zijn in onderstaande tabel naar categorie gespecificeerd.

	2016 Kosten totaal (€)	2016 % van gemiddeld belegd vermogen	2015 Kosten totaal (€)	2015 % van gemiddeld belegd vermogen
Vastgoed	62	0,01	58	0,01
Aandelen	1.573	0,17	623	0,07
Vastrentende waarden	1.442	0,16	2.491	0,27
Matching Portefeuille	115	0,01	131	0,01
Totale beheerkosten beleggingsfondsen	3.192	0,35	3.303	0,36

Transactiekosten

Doordat het Fonds met grote volumes belegt in beleggingsfondsen, zijn de in- en uitstapkosten vaak nihil. In 2016 is geïnvesteerd in twee beleggingsfondsen waarbij wel instapkosten zijn doorberekend. De direct door het Fonds gemaakte transactiekosten zijn beperkt tot de kosten van administratie van de transacties.

Het Fonds heeft ervoor gekozen om vanaf verslagjaar 2016 de transactiekosten die binnen de beleggingsfondsen gemaakt worden ook inzichtelijk te maken. Hiermee wordt vooruitgelopen op de wettelijke verplichting om deze zgn. 'look through' transactiekosten vanaf verslagjaar 2017 te rapporteren.

Per beleggingscategorie worden de transactiekosten als volgt opgesplitst:

2016	2016 Kosten totaal (€)	Waarvan:		2016 % van gemiddeld belegd vermogen
		In- en uitstapkosten	In beleggings- fondsen	
Vastgoed	11	0	11	0,00
Aandelen	269	90	177	0,03
Vastrentende waarden	572	322	248	0,06
(Valuta)derivaten	73	0	73	0,01
Duration Matching Portefeuille	0	0	0	0,00
Totale transactiekosten	925	412	509	0,10

2015	2015 Kosten totaal (€)	2015 % van gemiddeld belegd vermogen
Vastgoed	0	0,00
Aandelen	2	0,00
Vastrentende waarden	2	0,00
Overige beleggingen	0	0,00
(Valuta)derivaten	48	0,01
Duration Matching Portefeuille	0	0,00
Totale transactiekosten	52	0,01

Benchmark

In de bestuursvergadering van 23 januari 2017 heeft het bestuur besloten de uitvoeringskosten op basis van de volgende uitgangspunten te benchmarken:

- Jaarlijks gepubliceerde (openbare) gegevens door DNB;
- T.a.v. de kosten pensioenbeheer worden de gegevens verzameld van Ondernemingspensioenfondsen met een omvang van 2.000 – 3.000 deelnemers (deelnemers en gepensioneerden samen, cf. definitie in aanbeveling uitvoeringskosten);
- T.a.v. kosten vermogensbeheer en transactiekosten: pensioenfondsen met een totaal belegd vermogen tussen € 750 mln. en € 1,25 mld., een beperkt deel belegd vermogen voor risico deelnemers (<10 procent) en een VEV tussen 110,0 en 120,0 procent.

In onderstaande tabel worden de uitvoeringskosten van het Fonds afgezet tegen de benchmark zoals bepaald op bovenstaande uitgangspunten:

2016	PF Cosun		Benchmark		Aantal Fondsen in benchmark
	€ per deelnemer	% van gemiddeld belegd vermogen	€ per deelnemer	% van gemiddeld belegd vermogen	
Pensioenbeheer	376	-	480	-	14
Vermogensbeheer	-	0,48	-	0,35	20
Transactiekosten	-	0,10	-	0,09	20
2015					
Pensioenbeheer	365	-	*344	-	
Vermogensbeheer	-	0,52	-	*0,39	
Transactiekosten	-	0,01	-	*0,07	

* De benchmark die gehanteerd is in 2015 is gebaseerd op andere uitgangspunten. Deze benchmark was gebaseerd op een pensioenfonds met vergelijkbare omvang (tussen 1.000 en 10.000 deelnemers)

en pensioenvermogen tussen € 100 mln. en € 1 mld.) en waren afkomstig uit het benchmarkonderzoek van Lane Clark & Peacock Netherlands B.V. (2012-2014)

Het bestuur evalueert jaarlijks de gemaakte kosten en onderneemt daar waar mogelijk actie om deze te verlagen dan wel beheersbaar te houden. De hoogte van de uitvoerings- en beheerkosten moet worden beoordeeld in het perspectief van de mate en kwaliteit van de serviceverlening alsmede op het incidentele dan wel structurele karakter ervan.

BELEGGINGEN

Economie en financiële markten

Het jaar 2016 werd met name gekenmerkt door politieke ontwikkelingen binnen de westerse economieën waarin de kiezer zich uitsprak tegen de gevestigde orde: de Brexit-stemming in het Verenigd Koninkrijk, het afwijzen van constitutionele hervormingen in Italië en de verkiezing van de nieuwe president Trump in de Verenigde Staten. In monetair opzicht opvallend was het verschil in beleid tussen diverse vooraanstaande Centrale Banken. Aan de ene kant is er de voortgang van de normalisatie van de monetaire politiek gevoerd door de Amerikaanse FED, aan de andere kant de handhaving van het bestaande zeer ruime monetaire beleid in de Euro-zone en Japan.

In de Verenigde Staten viel de economische groei (+1,6 procent in 2016) licht terug, waarbij de private consumptie en de exportgroei nog wel positief bijdroegen. Het herstel in de arbeidsmarkt zette door (de werkloosheid zakte naar 4,6 procent aan het einde van het jaar) terwijl de inflatie normaliseerde (+1,2 procent) als gevolg van de lichte aantrekkende energieprijzen. De onverwachte verkiezing van Trump leidde slechts tot een kortstondige angstreactie in financiële markten, ondanks de toegenomen onduidelijkheid rond de eventuele fiscale verruiming en protectionistische maatregelen. In december verhoogde de Federal Reserve de korte rente met 0,25 procent tot 0,50 procent.

In het Verenigd Koninkrijk bestond na de uitkomst van het Brexit referendum onzekerheid rondom de manier van uittreden en de consequenties daarvan voor de lokale consument en het bedrijfsleven. De Bank of England reageerde met een renteverlaging van 0,25 procent en het ophogen van opkoopprogramma's van staats- en private obligaties.

De economische groei in 2016 in de Euro-zone stabiliseerde (+1,6 procent), gedragen door zowel private consumptie als investeringen. De werkloosheid daalde langzaam naar 9,7 procent, terwijl de "core inflatie" (inflatie exclusief energie en basisvoeding) rond de 0,9 procent bleef schommelen. De ECB verlaagde de rente in maart en kondigde richting jaareinde ook een handhaving aan van de verruiming van de geldhoeveelheid door continuering van het opkoopprogramma van zowel bedrijfs- als staatsobligaties voor het jaar 2017. In Italië betekende het afwijzen van constitutionele hervormingen het einde van de regering Renzi. De voortzetting van de coalitie kon de vrees voor nieuwe verkiezingen en de wankel Italiaanse bankensector niet wegnemen.

In Japan bleef de economische groei rond de 1 procent steken, waarbij de fiscale stimulering positief en de particuliere consumptie negatief bijdroegen. Met de onverminderd lage inflatie (-0,1 procent) in gedachten kondigde de Bank of Japan nieuwe verruimende maatregelen aan. De onzekerheid rondom mogelijke Amerikaanse protectionistische maatregelen leidden tot druk op sommige valuta van opkomende landen als Mexico en Turkije. De groei in China viel licht terug (tot 6,6 procent in 2016), terwijl in andere, grondstof exporterende, opkomende landen zoals Rusland en Brazilië de economieën juist weer konden aantrekken.

De USD bewoog het hele jaar in een relatief krappe bandbreedte ten opzichte van de Euro en apprecieerde per saldo van 1,09 tot 1,05 aan het einde van het jaar. Ook de obligatiemarkten bleven in 2016 duidelijk onder invloed van de ruime monetaire politiek. Hierdoor bleven met name de Europese en Japanse langlopende rentestanden dichtbij de historisch lage niveau's rondom de 0 procent. In Amerika liep de lange rente juist licht op richting de 2,5 procent. De Amerikaanse aandelenmarkt steeg in waarde met circa 12 procent (in EUR gemeten), terwijl de MSCI-index voor Opkomende Landen zelfs 14 procent (in EUR) opliep. Minder gunstig was het beeld voor de Europese aandelenmarkten, waar de toonaangevende Eurostoxx index min of meer onveranderd bleef.

Beleggingsbeleid

Doelstelling van het beleggingsbeleid van het Fonds is het behalen van een langetermijn beleggingsrendement dat voldoende is voor het realiseren van de nominale pensioentoezegging en de gestelde toeslagambitie tegen een acceptabel risico. Tevens dienen de tussentijdse negatieve effecten van een dalende rente zoveel mogelijk te worden opgevangen. Het bestuur bepaalt welke risico's het Fonds bereid is te nemen, met inachtneming van de opbouw van het deelnemersbestand, de vereiste solvabiliteit en het niveau van de pensioenpremie. Het bestuur houdt bij het beleggingsbeleid rekening met evenwichtige belangenbehartiging tussen de verschillende belanghebbenden van het Fonds. In

dit kader is in 2016 een deelnemersonderzoek gehouden waarbij actieve en pensioengerechtigde deelnemers gevraagd is inbreng te leveren over een passende risicohouding voor het Fonds. Uit beantwoording blijkt dat de deelnemers risicomijdend zijn. Deze uitkomst ondersteunt het huidige risicobeleid van het Fonds.

Het Fonds werkt met AXA IM als fiduciair manager. AXA IM adviseert over het strategisch beleggingsbeleid en de te selecteren vermogensbeheerders. Hierbij wordt uitgegaan van de 'investment beliefs' van het Fonds. De kaders voor het beleggingsbeleid liggen vast in het strategisch meerjarenplan beleggingen.

Het Fonds belegt hoofdzakelijk via beleggingsfondsen. Het voert geen generiek tactisch beleid. Om aan- en verkoopkosten te beperken wordt bij de uitvoering beperkte onder- of overweging van beleggingscategorieën ten opzichte van de strategische weging toegestaan. Er vinden dus geen actieve over- en onderwegingen plaats op basis van marktvisie voor elk van de beleggingscategorieën. Binnen een aantal beleggingsfondsen voeren fondsmanagers wel actief beleid waaronder over- en onderweging van de voor het betreffende fonds geldende strategische benchmark.

Op basis van haar Investment beliefs, belegt het Fonds passief, tenzij actief beheer duidelijk extra rendement oplevert. Bij passief beleggen wordt het benchmarkrendement, zijnde het rendement op de gekozen index, nagestreefd. Bijkomend voordeel hiervan is dat hiermee de transactiekosten en vermogensbeheerkosten lager zijn dan bij actief beleggen.

Jaarlijks wordt een jaarplan beleggingen vastgesteld waarin de belangrijkste 'speerpunten' voor het betreffende jaar worden beschreven. Het jaarplan beleggingen is in overleg met AXA IM tot stand gekomen en valt binnen de kaders van het strategisch beleid. Dit plan beschrijft de uitvoering van het beleid voor het betreffende jaar.

De risicohouding van het Fonds is in 2015 door sociale partners bevestigd. Dit houdt in dat de begrenzingsen voor het beleggingsbeleid voor het Fonds als volgt zijn:

- de kans dat de dekingsgraad de eerstkomende vijf jaar daalt onder de 105 procent is 10 procent;
- toeslagambitie niet-actieven op grofweg 75 procent (mediane uitkomst) van de prijsindex;
- toeslagambitie voor actieven op grofweg 100 procent (mediane uitkomst) van de loonindex.

Hierin is de indexatiegarantie van de werkgever voor de actieve deelnemers meegenomen.

Deze kaders zijn vertaald in het volgende mandaat:

- VEV-range 110 procent - 118 procent;
- Return portefeuille 35 procent - 55 procent;
- Liability matching portefeuille 45 procent - 65 procent;
- Renteafdekkingspercentage van de verplichtingen 30 procent - 100 procent;
- Tracking error: tussen de 5,4 procent en 9,1 procent.

De beleggingscommissie heeft de ruimte om binnen dit mandaat een zo optimaal mogelijke beleggingsportefeuille samen te stellen en aan te sturen.

Maandelijks vindt overleg plaats over de behaalde resultaten van de onderliggende beleggingsfondsen in vergelijking met de marktontwikkelingen, de zich wijzigende risicoprofielen, en de visie met betrekking tot de ontwikkeling van diverse economische parameters. De BC rapporteert periodiek aan het bestuur over de beleggingsresultaten.

Het Fonds dekt strategisch het valutarisico van de grootste valutaposities (Amerikaanse dollar, Britse pond en Japanse yen) binnen bandbreedtes af. Deze bandbreedtes zijn bepaald op 90 – 110 procent van de valutapositie in de gehanteerde benchmarks. Op basis van dit beleid, waren de valutaposities eind 2016 als volgt afgedekt:

		Afdekking	Bandbreedte	
	USD	94,8%	90%	110%
	GBP	100,9%	90%	110%
	JPY	102,3%	90%	110%

Een nadere specificatie van de valutaafdekking is opgenomen in de jaarrekening (onder 'valutarisico (S3)')

Om het renterisico te beheersen dekt het Fonds dit risico tussen de 30 en 100 procent af, op basis van marktrente. Het Fonds hanteert de hieronder weergegeven strategische rentestaffel.

Rentestand 20 jaar swap	Beoogde renteafdekking
Lager dan 0,5%	30%
Tussen 0,5% en 1%	37,5%
Tussen 1% en 1,5%	45%
Tussen 1,5% en 2%	52,5%
Tussen 2% en 2,5%	60%
Tussen 2,5% en 3%	67,5%
Tussen 3% en 3,5%	75%
Tussen 3,5% en 4%	82,5%
Tussen 4% en 4,5%	90%
Boven 4,5%	100%

Deze staffel geeft aan wat de beoogde afdekking is bij een bepaalde (markt)rentestand en is opgenomen in de ABtN van het Fonds. De beoogde renteafdekking is een leidraad. Een wijziging in de rentestand leidt niet tot een automatische aanpassing van de renteafdekking. Het bestuur heeft de mogelijkheid om - op basis van haar eigen rentevisie - (tijdelijk) een afwijkend afdekkingspercentage toe te passen.

Beleggingsmix

De beleggingsportefeuille is sinds eind 2015 opgedeeld in een Returnportefeuille en een Liability matchingportefeuille. In de kerncijfers wordt onder Liability matchingportefeuille voor de jaren vóór 2015 alleen de duration matching portefeuille (bestaande uit uitsluitend de renteswaps) bedoeld.

Op basis van de risicohouding, is de onderstaande procentuele normverdeling over de diverse beleggingscategorieën weergegeven. Voor elke portefeuille is een bandbreedte vastgesteld.

BELEGGINGSMIX	Min.	Norm	Max.
Liability matchingportefeuille	45,0%	55,0%	65,0%
Returnportefeuille	35,0%	45,0%	55,0%

De **liability matchingportefeuille** bestaat uit beleggingen die meetellen voor de renteafdekking. Dit zijn Euro staatsobligaties, renteswaps en Euro investment grade bedrijfsobligaties. Hoewel US Credits onderdeel vormen van deze portefeuille, worden ze voor het vaststellen van het niveau van de renteafdekking niet meegenomen doordat de US rente zich autonoom ontwikkelt van de Europese renteniveau's die bepalend zijn voor de pensioenverplichtingen.

De **returnportefeuille** bestaat uit alle overige beleggingen. Dit zijn (niet limitatief) aandelen (inclusief (indirect) vastgoed en infrastructuurfondsen), obligaties opkomende landen, hoogrentende (high yield) obligaties, private equity en niet-beursgenoteerd vastgoed.

In het eerste kwartaal 2016 is, in het kader van een overgangsperiode van de oude naar de nieuwe beleggingsmix en portefeuille-indeling, de Fixed Income Total Return portefeuille volledig verkocht. De opbrengsten zijn gebruikt voor aankopen in de Liability matchingportefeuille.

Samenstelling en rendementen Returnportefeuille

De return portefeuille bestaat grotendeels uit liquide beleggingen en een gering deel uit illiquide beleggingen. De normallocatie voor de totale return portefeuille is vastgesteld op 45 procent en de gehanteerde bandbreedte is 35 – 55 procent.

RETURN PORTEFEUILLE	Norm	Feitelijk per 31.12.2016	Rendement	Benchmark
Liquide beleggingen Returnportefeuille, waarvan:	42,2%	45,2%	14,5%	13,9%
Investment Grade High Yield Bond	19,0%	19,3%	17,8%	20,3%
Obligaties opkomende markten	21,0%	20,8%	17,5%	12,9%
Aandelen ontwikkelde markten	31,0%	30,3%	10,7%	10,7%
Aandelen opkomende markten	11,0%	11,3%	16,8%	14,5%
Beursgenoteerd vastgoed	7,0%	7,0%	6,6%	8,1%
Beursgenoteerd infrastructuur	11,0%	11,3%	16,7%	16,7%
Illiquide beleggingen, waarvan:	2,8%	3,0%	8,3%	3,7%
Private Equity	2,8%	2,8%	8,5%	3,7%
Vastgoed	0,0%	0,2%	4,6%	3,7%
Totaal	45,0%	48,2%	14,1%	13,6%

Het normgewicht van het liquide deel van de return portefeuille is afhankelijk van de actuele allocatie naar private equity en is zodanig dat het normgewicht van de gehele return portefeuille 45 procent bedraagt.

De normallocatie naar private equity wordt gelijkgesteld aan de actuele allocatie naar private equity, aangezien er geen actieve toetredingen naar of uitredingen uit deze beleggingen mogelijk zijn.

Hierdoor kan er geen actieve sturing van de allocatie naar deze categorie plaatsvinden. Gelet op de zeer geringe allocatie naar direct vastgoed en het aflopende karakter van deze belegging, is geen normallocatie voor direct vastgoed opgenomen.

Doordat de private equity-beleggingen in de uitkeringsfase zitten, zal de waarde van de investering in de bestaande fondsen afnemen. Zonder nieuwe investeringen zal de allocatie naar private equity hierdoor de komende jaren afnemen. Het normgewicht van het liquide deel van de return portefeuille komt bij de huidige private equity-allocatie uit op 42,2 procent. Het Fonds is voornemens om de private equity-allocatie de komende jaren rond ditzelfde niveau te houden, waarbij afhankelijk van de tijd het belang in private equity hoger of lager ligt dan het huidige niveau.

Op totaalniveau heeft de returnportefeuille een positief beleggingsrendement behaald. Duidelijk te zien is dat de investeringen in High Yield Bonds minder rendement heeft behaald dan de benchmark. Daarentegen hebben de obligaties opkomende markten en aandelen opkomende markten beduidend beter gepresteerd dan de benchmark. De asset class Aandelen ontwikkelde markten is volledig belegd in een passief fonds en volgt derhalve zijn benchmark.

Samenstelling en rendementen van de liability matchingportefeuille

De normallocatie voor de Liability matchingportefeuille bedraagt 55 procent, met een gehanteerde bandbreedte van 45 – 65 procent.

LIABILITY MATCHING PORTEFEUILLE	Norm	Feitelijk per 31.12.2016	Rendement	Benchmark
Qualified Investor Fund (QIF)	30,0%	20,7%	16,1%	16,1%
EU Credits	20,0%	24,4%	3,1%	4,7%
US Credits	5,0%	6,2%	5,7%	9,3%
Cash	0,0%	0,8%	nvt	nvt
Totaal	55,0%	52,1%	14,7%	16,0%

Het Qualified Investor Fund (QIF) betreft een investering in het AXA IM Smart Matching Solutions Fund C. Dit fonds bevat renteswaps, om het beoogde rentehedgeniveau van het Fonds te realiseren, zonodig aangevuld met staatsobligaties uitgegeven door de Euro kernlanden Duitsland, Nederland en Frankrijk (landen met een AAA of AA rating).

De categorie EU Credits bestaat uit drie beleggingsfondsen. Twee daarvan worden actief beheerd en één wordt passief beheerd.

De categorie US Credits betreft bedrijfsleningen uitgegeven in de Amerikaanse (V.S.) markt. Deze markt is breder en dieper dan de Europese markt en geeft voordelen op het gebied van diversificatie en mogelijkheden tot het verbeteren van het risico-/rendementsprofiel. In tweede kwartaal 2016 heeft het Fonds in deze asset class geïnvesteerd.

De Liability matchingportefeuille heeft - gelet op de daling van de marktrente - in 2016 een positief resultaat behaald. Het rendement is wel lager dan de geformuleerde benchmark. De benchmark zoals hier getoond betreft de benchmark die is opgenomen in het strategisch beleggingsbeleid en dient voornamelijk ter toetsing van de effectiviteit van de selectie van fondsmanagers en de samenstelling van de portefeuille.

Op Fondsniveau is het meerrendement ten opzichte van de ontwikkeling van de verplichtingen (op marktwaarde) de daadwerkelijke benchmark. De doelstelling voor dit meerrendement wordt beschreven in de paragraaf 'langetermijndoelstelling meerrendement'.

Derivaten

Het Fonds dekt het valutarisico op wisselkoersbewegingen af dat wordt gelopen op de beleggingen die genoteerd zijn in USD, JPY en GBP. Uit praktische overwegingen worden de vreemde valuta van de benchmarks van de beleggingsfondsen voor 100 procent afgedekt. Dit geschiedt door middel van valutatermijncontracten.

Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten ca. € 2,9 miljoen negatief. Met name de daling van de Euro ten opzichte van de US-dollar heeft in 2016 geleid tot een negatief resultaat. Het totale resultaat op de valutaderivaten bedroeg € 17,7 miljoen negatief.

Totale rendement beleggingsportefeuille

	Norm	Feitelijk per 31.12.2016	Rendement	Benchmark
Return portefeuille	45,0%	48,2%	14,1%	13,6%
Liability matchingportefeuille	55,0%	52,1%	14,7%	16,0%
Fixed Income Total Return	0,0%	0,0%	0,8%	1,7%
Totaal excl. valuta-afdekking	100,0%	100,3%	12,2%	12,2%
Totaal incl. valuta-afdekking	100,0%	100,0%	10,9%	12,2%
Netto beleggingsrendement (na kosten)			10,8%	

Langetermijndoelstelling meerrendement

Op basis van de uitkomsten van een in 2014/2015 uitgevoerde ALM-studie is gebleken dat een meerrendement van 2,2 procent haalbaar is. Deze uitkomst ondersteunt de haalbaarheid van de toeslagambitie van sociale partners die gemiddeld uitkomt op 100 procent loonindex en 70 procent prijsindex (o.b.v. mediane uitkomsten) voor respectievelijk de actieven en de niet-actieven.

Meerrendement is het extra rendement dat de beleggingsportefeuille genereert, bovenop het rendement van de verplichtingen op marktrente (dus zonder wijzigingen van de hoogte van de verplichtingen door o.a. mutaties of grondslagwijzigingen). Een uitkomst van de ALM-studie van 2014/2015, is een (meetkundig gemiddeld) meerrendement van 2,2 procent (over een periode van 15 jaar). Gelet op de systematiek van de ALM-studie, is dit cijfer niet maatgevend voor elk individueel jaar. Echter, op de lange termijn zou een gemiddeld meerrendement van 2,2 procent (berekend vanaf de startdekkingsgraad van ultimo 2014, t.w. 113,6 procent), voldoende moeten zijn om aan de indexatieambitie te voldoen.

Het meerrendement dat behaald wordt, dient in eerste instantie om buffers op te bouwen waaruit een eventuele toeslag verleend kan worden. Dit leidt ertoe dat na een daling van de dekkingsgraad een hoger meerrendement behaald moet worden om toch de gestelde toeslagambities na te kunnen komen.

In de onderstaande tabel is het becijferde meerrendement per jaar weergegeven alsmede over de periode vanaf 1 januari 2015.

	2016	2015	Gemiddeld (meetkundig)
Renteontwikkeling verplichtingen	8,4%	-1,2%	3,5%
Rendement beleggingen	10,3%	-1,4%	4,3%
Behaald meerrendement	1,9%	-0,2%	0,8%
<i>Doelstelling meerrendement</i>	<i>2,2%</i>	<i>2,2%</i>	<i>2,2%</i>

Uit bovenstaande gegevens kan worden geconcludeerd dat de doelstelling ten aanzien van het beoogde meerrendement (nog) niet is behaald.

De ontwikkeling van het meerrendement wordt door het bestuur en de beleggingscommissie nauwlettend gevolgd. De effecten van het niet behalen van de doelstelling van het (langjarig) meerrendement zijn zichtbaar in de daling van de dekkingsgraad in de achterliggende jaren en het gedeeltelijk kunnen verlenen van toeslagen in de afgelopen jaren.

Beleggingen in aangesloten ondernemingen

Er wordt niet belegd in de aangesloten ondernemingen.

Onderwerpen beleggingscommissie in 2016

In 2016 zijn vele zaken aan de orde geweest in de beleggingscommissie. In 2016 is een roadmap vastgesteld, waarin de vastgelegde speerpunten in het jaarplan beleggingen zijn opgenomen. De volgende onderwerpen zijn besproken:

- Update investment beliefs;
- Uitwerking van de vereenvoudiging van de beleggingsportefeuille;
- Verder uitwerken van one-pagers voor alle beleggingsfondsen waarin wordt geïnvesteerd;
- Nadere uitwerking van het beleid ten aanzien van de renteafdekking, waaronder de curvepositionering, instrumentenkeuze en eventuele restricties;
- Analyse van de inrichting van de valuta-afdekking en onderzoek naar eventuele verbeteringen hierin;
- Monitoring meerrendement;
- Financiële evaluatie van de uitvoering van het beleggingsplan over een 3- en 5-jaars horizon;
- Uitwerking van aandachtspunten uit het jaarwerk 2015;

- Aanpassing van de Fiduciary Management Agreement naar aanleiding van de uitgevoerde tender Fiduciair management in 2015;
- Bezoek van enkele fondsmanagers.

ALM-studie naar beleggingsbeleid bij hoge (>125 procent) en lage (<105 procent) dekkingsgraden

In 2014/2015 is een ALM-studie uitgevoerd. Hierin is onder andere de haalbaarheid van de toeslagambities doorerekend op basis van het nieuwe beleidskader en het verhoogde risicobudget. Vervolgens is de strategische beleggingsmix en het beleidskader voor de renteafdekking hierop aangepast. Uit deze studie is een beleidskader opgesteld dat toepasbaar is voor dekkingsgraden tussen 105 en 125 procent. In 2016 is een verkorte ALM-studie uitgevoerd, waarin specifiek gekeken is naar de situatie bij zeer lage dekkingsgraden (lager dan 105 procent) en bij zeer hoge dekkingsgraden (hoger dan 125 procent).

Conclusie uit deze verkorte studie is, dat het huidige beleidskader ook bij (zeer) lage dekkingsgraden het best passend is. Bij lage dekkingsgraden biedt het huidige beleidskader voldoende herstelmogelijkheden, zonder dat de toeslagambitie(s) en de kortingskansen noemenswaardig wijzigen.

De studie heeft verder geleerd dat bij hoge dekkingsgraden het mogelijk is om het risico te verlagen. Dit is vormgegeven door bij dekkingsgraden vanaf 125 procent de allocatie naar de returnportefeuille te beperken. In plaats van de huidige normallocatie van 45 procent (met bandbreedtes tussen de 35 en 55 procent), wordt bij dit niveau van de dekkingsgraad de normallocatie voor de returnportefeuille verlaagd tot 35 procent (met bandbreedtes tussen de 25 en 45 procent).

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Het bestuur heeft haar beleid met betrekking tot verantwoord beleggen als volgt geformuleerd.

Het Fonds werkt niet mee aan een beleggingstransactie die, op grond van het internationale recht, verboden is. Voorts onthoudt het Fonds zich van een belegging:

- indien daardoor strafbare of moreel verwerpelijke gedragingen worden bevorderd;
- indien de belegging - zo zij zou worden verricht - in onmiddellijk verband staat met een schending van mensenrechten of fundamentele vrijheden.
- in bedrijven die controversiële wapens maken, onderhouden of verhandelen. Deze wapencategorie omvat anti-personeelsmijnen, clusterbommen, munitie met verarmd uranium en biologische, chemische of nucleaire wapens. Het Pensioenfonds zal zich houden aan het verbod dat is opgenomen in het Wijzigingsbesluit financiële markten 2013.

Het Fonds voert geen specifiek beleid op milieu en klimaat. Bij de uitgangspunten is opgenomen dat zoveel mogelijk rekening wordt gehouden met algemeen aanvaarde ethische beginselen.

Uit het deelnemersonderzoek blijkt dat een meerderheid van de deelnemers het belangrijk vindt dat het Fonds maatschappelijk verantwoord belegt. Overigens geeft een meerderheid tevens aan dat dit niet ten koste mag gaan van het beleggingsresultaat.

In het jaarplan beleggingen 2017 is opgenomen dat een verdere studie wordt gedaan naar de invulling van maatschappelijk verantwoord beleggen (waaronder ESG-beleid). Doelstelling is te onderzoeken in hoeverre, rekening houdend met de uitkomsten van het deelnemersonderzoek, het beleid aangepast moet worden.

PENSIOEN

Wijzigingen in de pensioenregeling

In 2016 is de pensioenregeling niet gewijzigd.

Toeslagbeleid

Deelnemers

Jaarlijks op 1 januari worden de tot die datum opgebouwde pensioenaanspraken in de middelloonregeling voorwaardelijk geïndexeerd met (een deel van) de loonindex. Ter financiering van deze voorwaardelijke toeslag is geen bestemmingsreserve toekomstige toeslagverlening gevormd. Deze toeslagverlening kan worden gefinancierd uit een eventuele premiemarge en/of uit de tot 2024 geldende garantieregeling vanuit de werkgever en/of uit vrij beschikbaar Fondsvermogen.

Pensioengerechtigden, arbeidsongeschikten en 'slapers'

Op de opgebouwde pensioenrechten van pensioengerechtigden en op de opgebouwde pensioenaanspraken van de gewezen deelnemers ('slapers') en arbeidsongeschikten wordt jaarlijks, indien de financiële positie van het Fonds dit mogelijk maakt, op 1 januari een toeslag verleend. Deze toeslag bedraagt maximaal de niet-afgeleide prijsindex (CPI alle huishoudens referentieperiode oktober-oktober) en is ter beoordeling van het Fondsbestuur. De ambitie is om toeslagen te verlenen van gemiddeld 75 procent (in termen van mediane uitkomst) van de prijsindex, doch over drie jaar gemeten niet meer dan de over die periode gemeten gemiddelde toeslag van de deelnemers. Ter financiering van deze voorwaardelijke toeslag is geen bestemmingsreserve toekomstige toeslagverlening gevormd en wordt geen premie betaald.

Mutatieoverzicht deelnemers

Het aantal actieve deelnemers van het Fonds daalde ten opzichte van 2015 met 1,7 procent. Het aantal personen met premievrije aanspraken ('slapers') steeg met 0,4 procent en het aantal pensioengerechtigden is in het verslagjaar met 0,2 procent toegenomen.

	Actief	Slapers	Pensioen-gerechtigden	Totaal
Deelnemers per 1 januari 2016	942	563	1.680	3.185
Nieuwe toetredingen	49	0	0	49
Hertoetredingen	0	0	0	0
Uitdiensttrekkingen	-26	26	0	0
Waardeoverdrachten	0	-3	0	-3
Pensionering	-34	-20	54	0
Overlijden	-6	0	-67	-73
Ingang nabestaandenpensioen	0	0	27	27
Afkoop pensioen	0	0	-4	-4
Overige mutaties	1	-1	-6	-6
DEELNEMERS OP 31 DECEMBER 2016	926	565	1.684	3.175

ACTUARIEEL

(Bedragen in duizenden euro's, tenzij anders aangegeven)

Actuariële analyse

De actuariële analyse van het saldo van baten en lasten kan als volgt worden weergegeven:

	2016	2015
PREMIERESULTAAT		
Premiebijdragen	21.923	20.651
Pensioenopbouw	-19.011	-18.547
	2.912	2.104
INTERESTRESULTAAT		
Beleggingsresultaten	86.592	-13.814
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	-324	-1.880
Wijziging marktrente	-62.412	-33.910
	23.856	-49.604
TOESLAGVERLENING	-10	-1.309
KOSTENRESULTAAT		
Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen	978	948
Pensioenuitvoeringskosten	-952	-924
	26	24
OVERIG RESULTAAT		
Uitkeringen	-45	-68
Sterfte	687	515
Waardeoverdrachten	-100	-1.121
Overige technische grondslagen	-36	-172
Arbeidsongeschiktheid	80	242
Aanpassing overlevingstafels	-1.498	0
Aanpassing correctiefactoren	5.165	0
Aanwending spaarkapitaal	20	13
Wijziging opslag latent wezenpensioen	-766	0
Wijziging reservering ingegaan wezenpensioen	-16	0
Overige baten en lasten	179	30
	3.670	-561
TOTAAL SALDO VAN BATEN EN LASTEN	30.454	-49.346

Premie

De aangesloten ondernemingen zijn per 1 januari van ieder jaar een premie verschuldigd van 28 procent van de som van de op die datum geldende pensioensalarissen van deelnemers die met hen een dienstbetrekking hebben. Hoewel dit kan leiden tot een positief dan wel negatief resultaat vindt er gedurende het verslagjaar geen verrekening van premie plaats als gevolg van in- en uitdiensttredingen. Het premiebedrag per 1 januari 2016 bedroeg € 14.502. Dit bedrag was toereikend om de nominale pensioenaanspraken voor 2016 in te kopen. Aan premiemarge resteerde € 434. Dit bedrag is aangewend voor inkoop van een gedeelte van de voorwaardelijk gestelde loonindexatie.

Naast de pensioenpremie van 28 procent geldt er ook een indexatiegarantie. Deze garantie houdt in dat in voorkomend geval het financierbare toeslagpercentage uit de premiemarge (verschil tussen pensioenpremie van 28 procent en kostendeekkende premie) niet minimaal gelijk is aan de loonindex (gemaximeerd op de toeslaggarantie). Dan zijn de aangesloten ondernemingen hiervoor een aanvullende bijdrage verschuldigd. Deze aanvullende bijdrage bedraagt voor 2016 € 6.005.

Waardering van de pensioenverplichtingen

De technische voorzieningen (waaronder de pensioenverplichtingen) worden conform artikel 126 PW berekend op basis van marktwaardering. Onder marktwaardering wordt voor het contant maken van de pensioenverplichtingen de rentetermijnstructuur zoals maandelijks gepubliceerd door DNB verstaan. Ten aanzien van de bepaling van deze rentetermijnstructuur zijn in 2016 geen wijzigingen doorgevoerd.

Duration

De duration is de (met de contante waarde van de toekomstige kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren van de uitkeringsstromen van het Pensioenfonds. De duration van de verplichtingen bedraagt per 31 december 2016: 16,8 jaar (31 december 2015: 16,5 jaar). Deze stijging wordt veroorzaakt door de daling van de rekenrente in de RTS (incl. UFR).

Interne rekenrente

De interne rekenrente (IRR) is de gemiddelde rente waartegen de toekomstige kasstromen van de verplichtingen contant zijn gemaakt. Door de verandering in de RTS, verandert deze interne rekenrente ook. Ultimo 2016 bedroeg de interne rekenrente 1,26 procent. De interne rekenrente is ten opzichte van 31 december 2015 met 37 basispunten gedaald.

Solvabiliteitstoets

Op basis van artikel 132 van de Pensioenwet dient het Fonds te beschikken over een vereist eigen vermogen. De bepaling van dit vereist eigen vermogen geschiedt zodanig dat met een zekerheid van 97,5 procent wordt voorkomen dat het Fonds binnen een periode van één jaar over minder vermogen beschikt dan de hoogte van de technische voorzieningen.

Het Fonds bepaalt dit vereist eigen vermogen op basis van het standaardmodel, dat bestaat uit bepaling van een buffer op basis van de volgende risico-gebieden:

- Renterisico;
- Zakelijke waardenrisico;
- Valutarisico;
- Grondstoffenrisico;
- Kredietrisico;
- Verzekeringstechnisch risico;
- Actief beheer risico.

De aldus berekende buffers tezamen vormen het Vereist vermogen, dat bovenop de technische voorzieningen aangehouden moet worden. Deze berekening wordt zowel voor de strategische (dus norm-) portefeuille als de werkelijke beleggingsportefeuille uitgevoerd. Het vereist eigen vermogen wordt uitgedrukt als percentage van de technische voorzieningen.

Per saldo zijn de uitkomsten hiervan per eind 2016 en voorgaande jaren als volgt:

	2016	2015	2014	2013	2012
VEV strategische mix	117,2%	114,8%	108,5%	109,4%	109,5%
VEV feitelijke mix	118,2%	115,0%	108,3%	109,4%	109,8%
Aanwezige (beleids)dekkingsgraad	109,8%	112,9%	118,3%	119,9%	119,7%
Solvabiliteitstoets	Onvoldoende	Onvoldoende	Voldoende	Voldoende	Voldoende

De solvabiliteitstoets wordt uitgevoerd op basis van het bepaalde vereist eigen vermogen op de strategische mix. Indien de aanwezige solvabiliteit onvoldoende is, dient het Fonds een herstelplan op te stellen.

Rol en bevindingen van de certificerend actuaris

De certificerend actuaris heeft de opdracht om vast te stellen of het Fonds voldoet aan de vereisten

vanuit artikel 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De belangrijkste bevindingen die door de certificerend actuaire zijn gerapporteerd betreffen:

- Technische voorzieningen: Er is vastgesteld dat de Technische voorzieningen zijn vastgesteld op basis van de door DNB voorgeschreven rentetermijnstructuur en prudente grondslagen. De Technische voorzieningen zijn daarmee toereikend.
- Kostendeekkende premie: De feitelijke premie is (minimaal) gelijk aan de kostendeekkende premie. De premie voldeed daarmee aan de wettelijke eisen van kostendeekkendheid. De premie had een positieve invloed op de dekkingsgraad.
- Vermogenspositie: Het eigen vermogen van het Fonds is 111.679. Daarmee is het eigen vermogen hoger dan minimaal vereist, maar niet hoger dan vereist.
- Toeslagbeleid: Op basis van de bij ons aanwezige fondsdocumenten hebben wij getoetst en geconcludeerd dat naar onze mening is voldaan aan de vereisten.
- Herstelplan: Sinds 31 december 2015 is het Fonds in een tekortsituatie waarvoor tijdig een herstelplan is opgesteld en ingediend bij DNB. Op basis van dit herstelplan blijkt dat het Fonds binnen de wettelijke termijnen uit de situatie van reservetekort zal geraken.
- Prudent Person: Op basis van de aan ons beschikbaar gestelde gegevens concluderen wij dat het beleggingsbeleid van het pensioenfonds conform de prudent-person regel is vormgegeven.

Oordeel van de certificerend actuaire over de financiële positie

In zijn actuariële verklaring heeft de certificerend actuaire geoordeeld dat de vermogenspositie van het Fonds wordt beoordeeld als: **niet voldoende**, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.

RISICO'S EN BEHEERSING VAN RISICO'S

(Bedragen in duizenden euro's, tenzij anders aangegeven)

Zowel in de jaarrekening als in het jaarverslag wordt ingegaan op de (beheersing van) risico's. Een meer gedetailleerde (kwantitatieve) toelichting is opgenomen in de jaarrekening.

Risicobeleid Pensioenfonds Cosun

De mate van risicobereidheid is voor de financiële risico's eenvoudiger aan te duiden dan voor de niet-financiële risico's. Dit komt doordat de financiële risico's te kwantificeren zijn. De mate van risicobereidheid van het Fonds wordt voornamelijk gedreven door de toeslagambitie en de doelstelling om de pensioenen van alle deelnemers ten minste nominaal in stand te houden.

Voor de mate van risicobereidheid voor financiële risico's is een onderscheid gemaakt voor de risicobereidheid op lange en op korte termijn.

Voor de risicobereidheid op lange termijn zijn normen gesteld naar aanleiding van de uitkomsten op de in 2015 uitgevoerde aanvangshaalbaarheidstoets. Hierin zijn voor de uitkomsten van de berekening van het pensioenresultaat, normen gesteld waaraan de uitkomst(en) minimaal moet(en) voldoen. In onderstaande tabel worden de grenzen gedefinieerd, de normen getoond en de uitkomsten van de toets per 1 januari 2015 en 1 januari 2016 vermeld.

Uitgangspositie	Te kiezen ondergrens	Lange termijn risicohouding		
		normen	resultaten per 01.01.2015	resultaten per 01.01.2016
Waarbij aan VV wordt voldaan	Ondergrens bij verwacht pensioenresultaat op Fondsniveau	90%	102%	n.v.t.
Feitelijke financiële positie	Ondergrens bij verwacht pensioenresultaat op Fondsniveau	90%	101%	102%
	Maximale afwijking van pensioenresultaat op Fondsniveau in slecht weer scenario	30%	21%	18%

Naast deze wettelijke verplichtingen hebben sociale partners en het bestuur van het Fonds een eigen beleidskader vormgegeven. Het eigen beleidskader is strenger dan de bovenstaande uitgangspunten van de haalbaarheidstoets. Als het Fonds aan het eigen beleidskader voldoet, voldoet het daarmee ook aan de haalbaarheidstoets. Indien het Fonds door bijzondere (markt-) omstandigheden buiten de kaders komt, zal het bestuur nader overleg voeren met sociale partners omtrent de noodzakelijke maatregelen om alsnog weer binnen het kader te kunnen opereren.

De mate van risicobereidheid op korte termijn is uitgedrukt in solvabiliteitstermen, waarbij de solvabiliteit wordt gemeten op basis van de hoogte van de dekkingsgraad van het Fonds. Hierbij is het vereist eigen vermogen (VEV) en de bijbehorende dekkingsgraad van belang. Indien het Fonds binnen 10 jaar herstelt naar het VEV zijn aanvullende maatregelen zoals het korten van opgebouwde aanspraken en ingegane rechten niet nodig. De beleidsdekkingsgraad ligt eind december 2016 7,4 procentpunten onder het VEV waardoor er nog steeds sprake is van een reservetekort en dus zal het Fonds het op 1 april 2016 bij DNB ingediende herstelplan moeten actualiseren. Op basis van de huidige financiële positie wordt verwacht dat de pensioenrechten en -aanspraken niet gekort moeten worden.

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

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

Gegeven de missie, visie en strategische doelstellingen van het fonds is het noodzakelijk om deze risico's te lopen. Met behulp van een risicomanagement systeem is het de bedoeling om verantwoord met deze risico's om te gaan binnen de door het pensioenfonds gestelde randvoorwaarden. Deze randvoorwaarden zijn voor de korte termijn uitgedrukt in termen van tracking-error (tussen 5,4 en 9,1 procent) en bandbreedte voor het VEV (tussen 110 en 118 procent).

De risicobereidheid voor niet-financiële risico's is niet te kwantificeren. Het beleid van het Fonds is erop gericht de impact van de niet-financiële risico's tot een minimum te beperken.

Risico management systeem

Het bestuur heeft een Risk Self Assessments uitgevoerd om risico's te onderscheiden aan de hand van FIRM, een toezichtsystematiek die door de toezichthouder DNB is ontwikkeld. Door aan de hand van FIRM voor het Fonds relevante hoofdrisico's te onderscheiden, heeft het bestuur de risico's op een gestructureerde wijze in kaart gebracht en vastgelegd.

Op basis van de FIRM methodiek zijn de volgende risicocategorieën gedefinieerd:

1. Financiële risico's, waaronder:
 - a. Matching- en renterisico;
 - b. Marktrisico;
 - c. Kredietrisico;
 - d. Verzekeringstechnisch risico.
2. Niet-financiële risico's, waaronder:
 - a. Omgevingsrisico;
 - b. Operationeel risico;
 - c. Uitbestedingsrisico;
 - d. IT-risico;
 - e. Integriteitsrisico;
 - f. Juridisch risico;
 - g. Bestuursrisico;
 - h. Communicatierisico.

Doel is het beheersen van belangrijke risico's die de doelstellingen van het Fonds kunnen bedreigen. De mate waarin het Fonds bereid is risico's te lopen (risicobereidheid), is bepaald op basis van de missie, visie, strategische doelstellingen en de met de sociale partners afgestemde risicohouding. De daaruit verkregen risicobereidheid is door een passende set aan maatregelen, afgestemd op de risico-omgeving. Hierbij is risicobereidheid per risicogebied verder uitgewerkt en gekoppeld aan de geformuleerde strategische doelstellingen.

Het bestuur probeert met het gevoerde risicomanagementbeleid de kans dat een ongunstige situatie zich voordoet te voorkomen danwel de impact daarvan door beheersmaatregelen te verkleinen. Door periodiek risico analyses uit te voeren krijgt het bestuur zicht op de ontwikkeling van de geïdentificeerde risico's en kan mede op basis daarvan de beheersmaatregelen beoordelen, aanscherpen of nieuwe toevoegen. Het doel is om dusdanige beheersmaatregelen in te zetten dat het netto-risico laag danwel aanvaardbaar is.

Het bestuur heeft hiervoor procedures, normen en limieten opgesteld en een rapportagevorm vastgesteld waardoor het bestuur op een gestructureerde wijze in staat is bij besluitvorming de daarbij geldende risicoafweging te maken. Dit proces van risicomanagement wordt periodiek geëvalueerd en verbeterpunten worden ter verdere borging van het risicomanagementproces doorgevoerd.

Governance

Risicomanagement maakt een integraal onderdeel uit van de besluitvorming van het bestuur. Het bestuur is in zijn geheel verantwoordelijk voor de integrale aanpak en behandeling. Het bestuur is verantwoordelijk voor het vaststellen, uitvoeren en monitoren van het risicobeleid. Hierbij wordt het bestuur ondersteund door zijn adviseurs.

De risicomanagementfunctie is niet belegd bij één bestuurslid, maar wordt door het hele bestuur gedragen. De beleggingscommissie monitort de hoofdrisico's matching- en renterisico, marktrisico en kredietrisico. De niet-financiële risico's en het verzekeringstechnisch risico samen worden door de betreffende portefeuillehouders gemonitord. Hierbij worden de afgesproken normen en limieten waarbinnen het toegewezen risico mag bewegen, bewaakt waardoor de risicobereidheid per hoofdrisico in overeenstemming blijft met de strategische doelstellingen en afgesproken risicohouding.

Concrete risico's

Financiële risico's

De financiële risico's zijn in beeld gebracht, waarbij per financieel risico de inschatting van het netto-risico (na inzetten van de beheersmaatregelen) is weergegeven. Het netto-risico van de financiële risico's wordt als 'laag' ingeschat. Uitzondering hierop zijn het renterisico en het valutarisico (als onderdeel van het matching- en renterisico) dat als 'aanvaardbaar' wordt ingeschat, en de prijsvolatiliteit (als onderdeel van het marktrisico) waarvan het netto-risico als 'aanzienlijk' wordt ingeschat.

Het bestuur is van mening dat voor alle financiële risico's de bestaande maatregelen voldoende zijn en dat derhalve het (rest)risico wordt geaccepteerd.

Financiële risico's worden gelopen omdat naast het veilig stellen van het nominale pensioen, ook een waardevast pensioen wordt nagestreefd. Voor dit laatste is een hoger rendement nodig dan de risicovrije rente. Het bestuur is van mening dat door het inzetten van meer en effectievere beheersmaatregelen de impact op een ongunstige gebeurtenis de afgelopen jaren is verlaagd/verkleind. Het bestuur heeft daarbij ter bescherming van de nominale aanspraken een sterke focus op het afdekken van het renterisico.

Toelichting op de financiële risico's:

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

Marktrisico

Marktrisico is het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten zoals aandelen, obligaties en onroerend goed. Hierbij vinden de beleggingen wereldwijd plaats. Door de spreiding binnen de beleggingsportefeuille (diversificatie) wordt het prijsrisico gedempt en dat is daarmee één van de belangrijkste mitigerende beheersmaatregelen. Periodiek wordt met behulp van een ALM-studie vastgesteld of de gekozen beleggingsportefeuille voldoet aan het gewenste risico versus rendementsafweging.

Daarnaast geldt dat het bestuur de blootstelling aan het marktrisico beperkt door te sturen op de gewenste procentuele verdeling tussen de verschillende beleggingscategorieën. De afweging hiervan is grotendeels gekoppeld aan de financiële positie van het Fonds. In principe geldt dat bij hogere dekkingsgraden meer risico kan worden geconsumeerd, maar nooit meer dan nodig is voor het bereiken van de doelstellingen. Het bestuur kan sturen binnen de met sociale partners afgesproken bandbreedte. Deze bandbreedte betreft het VEV met een ondergrens van 110 procent en een bovengrens van 118 procent. Het VEV en de bandbreedtes zijn berekend op basis van de rentestand per 30 juni 2015. Toekomstige wijzigingen in bijvoorbeeld de allocatie tussen de return- en de matchingportefeuille, de mate van renteafdekking, de valuta-exposure en de rentestand veroorzaken fluctuaties in de hoogte van het VEV. Een wijziging van het VEV als gevolg van fluctuaties in de rentestand wordt opgevangen door de VEV-bandbreedte te definiëren.

Naast de VEV-bandbreedte wordt de tracking error als risicogrens voor het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille gehanteerd. Gebaseerd op de eigen aannames voor rendement en risico zoals gehanteerd voor de ALM/FTK-studie, bedraagt deze 6,5 procent voor de strategische portefeuille (met een VEV van 113,3 procent ultimo juni 2015). Uitgaande van overeenkomende overwegingen als voor de VEV bandbreedte, is besloten om als Tracking error bandbreedte een ondergrens van 5,4 procent te hanteren met een bovengrens van 9,1 procent.

Het bestuur is van mening dat de VEV-bandbreedte acceptabel is uit hoofde van balansrisicomanagement.

Matching- en renterisico

Het Fonds dient de verplichtingen conform de Pensioenwet te waarderen op de rekenrente zoals deze wordt gepubliceerd door toezichthouder DNB. Hierdoor wordt standaard een renterisico voor het Fonds geïntroduceerd, waarbij een stijgende rekenrente de verplichtingen in waarde laat dalen, hetgeen gunstig is voor de dekkingsgraad, en omgekeerd. Daar staat tegenover dat bezittingen in de vorm van vastrentende waarden en renteswaps in principe omgekeerd in waarde meebewegen. Een rentestijging leidt tot een waardevermindering van de obligatieportefeuille. Hierdoor is de dekkingsgraad erg gevoelig voor renteschommelingen en vindt het Fonds het matchen van het renterisico zeer belangrijk.

Het beleggingsbeleid van het Fonds – en daarbinnen het hedgingbeleid voor wat betreft de financiële risico's die het Fonds loopt als gevolg van rente- en matchingverschillen/-mutaties – zijn bepaald binnen de kaders van de door sociale partners vastgelegde doelstellingen en ambities met betrekking tot verwachte nominale c.q. geïndexeerde pensioenresultaten en de expliciet geformuleerde risicohouding. Het deelnemersonderzoek bevestigt deze doelstellingen, waarbij aan een consistente toepassing van de geformuleerde doelstellingen en risicohouding in het beleggingsbeleid de voorkeur wordt gegeven.

Het bestuur monitort de matching van het renterisico met behulp van onder andere rente- en volatiliteitsscenario's. Hierbij richt het bestuur zich op de marktwaarde dekkingsgraad bij handhaving van het renteafdekkingsbeleid. Met de fiduciër manager is een nauwe bandbreedte (+/- 2,5 procent) afgesproken waarbinnen het renteafdekkingspercentage ex-ante mag bewegen. Conform het renteafdekkingsbeleid mag de afdekking van het marktrenterisico variëren tussen 30 procent en 100 procent. Het afdekkingspercentage per ultimo 2016 bedraagt 45 procent.

Verzekeringstechnisch risico

Het verzekeringstechnisch risico is het risico dat voortvloeit uit mogelijke afwijkingen van actuariële inschattingen die worden gebruikt voor de vaststelling van de technische voorzieningen en de hoogte van de premie. In de actuariële analyse worden de afwijkingen ten opzichte van veronderstellingen met betrekking tot de levensverwachting geanalyseerd. Door de jaarlijkse toetsing van de resultaten uit de actuariële analyse, is het bestuur in staat om zijn grondslagen op prudentie in te schatten.

Door aan te sluiten bij de meest actuele overlevingstafels waarin rekening gehouden wordt met de toekomstige sterftetrend en waarop leeftijds- en inkomensafhankelijke correctiefactoren op de sterftekansen worden toegepast, reduceert het bestuur het risico van tussentijdse forse ophoging van voorzieningen. Daarnaast geldt dat verbeteringen van de prognosemodellen voor langlevensrisico en veranderingen in wet- en regelgeving ertoe hebben geleid, dat bij verdere verhogingen van de levensverwachting de pensioenleeftijd mee opschuift. Ook hierdoor wordt het verzekeringstechnisch risico beter beheerst.

Kredietrisico

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

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

Niet financiële risico's

De niet financiële risico's zijn eveneens in beeld gebracht, waarbij per risico de inschatting van het netto-risico (na inzetten van de beheersmaatregelen) is weergegeven.

Het netto-risico van de niet financiële risico's wordt als 'laag' ingeschat. Uitzondering hierop is het frauderisico (als onderdeel van het integriteitsrisico) dat als 'aanvaardbaar' wordt ingeschat.

Het bestuur is van mening dat voor nagenoeg alle niet financiële risico's de bestaande maatregelen voldoende zijn en dat derhalve het (rest)risico wordt geaccepteerd. Alleen op het gebied van de continuïteit (als onderdeel van het IT-risico), waar sterk wordt geleund op de systemen en interne beheersmaatregelen van de aangesloten ondernemingen, wordt het (rest)risico geaccepteerd, alhoewel het bestuur van mening is dat op middellange termijn een zelfstandige beoordeling door het bestuur van de beheersmaatregelen binnen het Cosun Shared Service Center moet worden gemaakt.

Toelichting op de niet financiële risico's:

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

Omgevingsrisico

Het omgevingsrisico is het risico dat verband houdt met veranderingen buiten het Fonds. Het bestuur heeft de afhankelijkheid van de aangesloten onderneming, de reputatie, het aansluitingsbeleid en de houdbaarheid van het pensioenstelsel als specifieke risico's benoemd.

Met de bepalingen zoals opgenomen in de uitvoeringsovereenkomst en het recente onderzoek naar de toekomstbestendigheid, worden de risico's naar de mening van het bestuur voldoende beheerst.

Operationeel risico

De operationele risico's zijn de risico's van een direct of indirect verlies dat ontstaat uit inadequate of falende interne processen, mensen en systemen of uit externe gebeurtenissen. De analyse van dit risicogebied heeft plaatsgevonden op de gebieden AO/IC, aanlevering en verwerking van gegevens, het betalingsproces, uitvoeringskosten, personeel, fraudegevoeligheid en ICT-systemen.

De relatief kleine uitvoeringsorganisatie beperkt in veel gevallen de risico's als gevolg van sociale controle, maar vergroot ook andere risico's (zoals de continuïteit). Door het instellen van voldoende risico-mitigerende maatregelen, waaronder het 4-ogen principe en het regelen van voldoende backup, is het restrisico beperkt.

Uitbestedingsrisico

Het uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden wordt geschaad dan wel dat de belangen van het Fonds op enigerlei wijze door derden aan wie werkzaamheden worden uitbesteed worden geschaad.

Het hanteren van uitbestedingsregels en de toetsing van de ISAE-3402 rapportages worden als beheersmaatregelen aangemerkt.

IT-risico

Het Fonds is voor het uitvoeren van de regeling en het voeren van de pensioenadministratie in hoge mate afhankelijk van het gebruik van IT-systemen (zowel intern als extern). Het IT-risico betreft het risico dat de bedrijfsprocessen en de informatievoorziening onvoldoende integer, niet continu of onvoldoende wordt ondersteund door IT en daarmee in gevaar komt.

Bij uitbestede IT-systemen wordt gebruik gemaakt van de uitbestedingsregels. Ten aanzien van de interne systemen (waarbij gebruik wordt gemaakt van de organisatie van de systemen binnen de aangesloten onderneming), wordt opgemerkt dat op termijn een eigen beoordeling door het bestuur moet worden gemaakt van de ingestelde beheersmaatregelen.

Integriteitsrisico

Het integriteitsrisico is het risico dat de integriteit van het Fonds wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de organisatie. Specifieke risico's zijn onder andere benadeling derden, voorwetenschap, witwassen, frauderen, onoorbaar handelen en financiering terrorisme.

Het integriteitsrisico is conform het Besluit Uitvoering Pensioenwet beoordeeld. Het integriteitsrisico wordt voornamelijk beheerst door toepassing van de eigen gedragscode en de beoordeling van de gedragscode(s) van partijen waaraan werkzaamheden worden uitbesteed. Daarnaast worden van derden zoveel als mogelijk ISAE-3402 rapportages verlangd.

Juridisch risico

Dit is het risico samenhangend met wet- en regelgeving, het mogelijk bedreigd worden van de rechtspositie, inclusief de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet worden nageleefd, het niet afdwingbaar zijn van contracten en/of afspraken en het risico van aansprakelijkheid.

De huidige bestuursstructuur en het inhuren van pensioenspecialisten worden beschouwd als beheersmaatregelen.

Bestuursrisico

Het risico samenhangend met ondeskundigheid, niet functioneren, onbetrouwbaarheid, afhankelijkheid en onevenwichtige vertegenwoordiging van de diverse geledingen.

Voor wat betreft het beperken van het bestuursrisico is een geschiktheidsplan opgesteld, waarin de functie-eisen voor bestuursleden vermeld zijn. Daarnaast is gelet op de risicospreiding begin 2016 een rooster van aftreden opgesteld, zodat continuïteit in het bestuur gewaarborgd blijft. Door de jaarlijkse evaluatie van het bestuur van onder meer haar geschiktheid, het toezicht op naleving van de gedragscode en de paritaire samenstelling van het bestuur wordt dit risico beperkt.

Communicatierisico

Dit betreft het risico dat informatie niet tijdig, niet juist, niet duidelijk en/of niet begrijpelijk wordt gecommuniceerd naar (gewezen) deelnemers.

Door het instellen van een communicatiecommissie, het inrichten van de website met het pensioen 1-2-3 en de ondersteuning van een communicatiespecialist, wordt het communicatierisico beperkt.

TOEKOMST

Toekomstbestendigheid Pensioenfonds Cosun

Het eindrapport Onderzoek Toekomstbestendigheid Pensioenfonds is op 24 oktober jl. aan het verantwoordingsorgaan (VO) voorgelegd en met het VO besproken. Het VO heeft een positief advies uitgebracht.

De belangrijkste uitkomsten uit dit onderzoek zijn:

- Er wordt overgegaan op een nieuw bestuursmodel waarbij met ingang van 1 juli 2017 ter vervanging van twee afredende leden, twee externe professionele bestuursleden aan het bestuur worden toegevoegd.
- Met ingang van 1 juli 2018 gaat de omvang van het bestuur terug van acht naar zes leden:
 - 2 werkgeversvertegenwoordigers,
 - 1 werknemersvertegenwoordiger,
 - 1 vertegenwoordiger namens pensioengerechtigden,
 - 2 onafhankelijke externe professionele bestuursleden.
- Indien een hernieuwd onderzoek naar de toekomstbestendigheid van het Fonds op basis van gewijzigde omstandigheden niet eerder heeft plaatsgevonden, dan zal dit in 2020 plaatsvinden.
- Er is een werkgroep geformeerd met afvaardiging uit alle geledingen om de implementatie van het nieuwe bestuursmodel voor te bereiden.

Rebalancing beleggingsportefeuille in verband met overschrijding VEV-bandbreedte

Gelet op het feit dat per eind 2016 de VEV op basis van de feitelijke portefeuille (118,2%) hoger lag dan de gestelde norm (110 – 118%), is gedurende het eerste kwartaal van 2017 de beleggingsportefeuille volledig in lijn gebracht met de norm-portefeuille.

Tot slot

In het verslagjaar is er opnieuw veel werk verricht. Het bestuur dankt alle betrokkenen bij het Fonds voor hun inzet en betrokkenheid.

Breda, 14 juni 2017

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun
Het bestuur

JAARREKENING 2016

Balans per 31 december 2016

(na voorgestelde bestemming saldo baten en lasten)
(in duizenden euro's)

	Toelichting	2016	2015
Activa			
Vastgoedbeleggingen		30.668	25.771
Aandelen		244.678	196.714
Vastrentende waarden		635.427	613.557
Derivaten		0	0
Overige beleggingen		0	0
Overige beleggingen en liquide middelen		<u>7.699</u>	<u>525</u>
BELEGGINGEN VOOR RISICO PENSIOENFONDS	5	918.472	836.567
BELEGGINGEN VOOR RISICO DEELNEMERS	6	9.485	9.381
HERVERZEKERINGSDEEL TECHNISCHE VOORZIENINGEN	7	2.536	2.718
VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA	8	4.500	2.576
OVERIGE ACTIVA	9	891	1.462
		935.884	852.704

Passiva			
STICHTINGSKAPITAAL EN RESERVE	10	111.679	81.225
TECHNISCHE VOORZIENINGEN	12	801.465	750.534
VOORZIENING VOOR RISICO DEELNEMERS	13	9.455	9.360
LANGLOPENDE SCHULDEN	14	8.825	8.370
OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA	15	4.460	3.215
		935.884	852.704

Dekkingsgraad 113,8 procent (2015: 110,7 procent). Zie hiervoor toelichting 11.

Staat van baten en lasten over 2016

(in duizenden euro's)

	Toelichting	2016	2015
Baten			
PREMIEBIJDAGEN (VAN WERKGEVER EN WERKNEMERS)	18	20.975	19.766
PREMIEBIJDAGEN RISICO DEELNEMERS	19	948	885
BELEGGINGSRESULTATEN RISICO PENSIOENFONDS	20	86.269	-13.191
BELEGGINGSRESULTATEN RISICO DEELNEMERS	21	889	-147
OVERIGE BATEN	22	303	669
Lasten			
Pensioenuitkeringen	23	-26.188	-25.416
Pensioenuitvoeringskosten	24	-952	-924
WIJZIGING VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN VOOR REKENING PENSIOENFONDS	12		
Pensioenopbouw		-18.063	-17.662
Toeslagverlening		-10	-1.309
Rentetoevoeging		383	-1.243
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten		26.818	25.992
Wijziging marktrente		-62.412	-33.910
Wijziging actuariële uitgangspunten		3.667	0
Wijziging uit hoofde van overdracht en rechten		-560	-3.966
Overige wijzigingen		-936	-593
		-51.113	-32.691
WIJZIGING VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN VOOR RISICO DEELNEMERS	13	-95	-48
Saldo overdracht van rechten	26	445	2.807
Overige lasten	27	-1.027	-1.056
SALDO VAN BATEN EN LASTEN	28	30.454	-49.346

BESTEMMING SALDO VAN BATEN EN LASTEN		2016	2015
	Algemene reserve	30.454	-49.346
	TOTAAL	30.454	-49.346

Kasstroomoverzicht over 2016

(in duizenden euro's)

	2016	2015
KASSTROOM UIT PENSIOENACTIVITEITEN		
Ontvangen premies	21.923	20.652
Ontvangen waardeoverdrachten	617	3.084
Betaalde pensioenuitkeringen	-26.188	-25.416
Betaalde waardeoverdrachten	-172	-277
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	303	669
Betaalde premies herverzekering	-462	-580
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-952	-924
Toename/afname langlopende schuld	456	557
Toename/afname vorderingen en overlopende activa	930	-1.146
Toename/afname kortlopende schulden	231	-104
Rentebaten en -lasten	-565	-476
Overige baten en lasten	0	0
TOTAAL KASSTROOM UIT PENSIOENACTIVITEITEN	-3.879	-3.961
KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	586.503	334.596
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	956	5.090
Aankopen beleggingen	-572.611	-381.932
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-1.440	-1.413
Toename/afname vorderingen en overlopende activa	-2.853	44.508
Toename/afname kortlopende schulden	0	0
TOTAAL KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN	10.555	849
NETTO-KASSTROOM	6.676	-3.112
<i>Mutatie liquide middelen uit beleggingen</i>	7.247	-1.237
<i>Mutatie liquide middelen uit overige activa</i>	-571	-1.875
TOTAAL MUTATIE LIQUIDE MIDDELEN	6.676	-3.112

Toelichting behorende tot de jaarrekening 2016

(Bedragen in duizenden euro's, tenzij anders aangegeven)

1 INLEIDING

Het doel van Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun (hierna 'het Fonds') is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden. Daarnaast verstrekt het Fonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Het Fonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van de volgende aangesloten ondernemingen:

- Coöperatie Koninklijke Cosun U.A.;
- Cosun Holding B.V.;
- Sensus B.V.;
- Limako B.V.;
- Stichting Instituut voor Rationele Suikerproductie (IRS);
- Stichting Kenniscentrum suiker & voeding;
- (tot 1 juli 2008) leden van de Raad van Beheer die op basis van artikel 4 lid 2 van de statuten van de Coöperatie Koninklijke Cosun U.A., als deelnemer kunnen worden aangemerkt.

2 OVEREENSTEMMINGSVERKLARING

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

Het Bestuur heeft op 14 juni 2017 de jaarrekening opgemaakt.

3 ALGEMENE GRONDSLAGEN

(a) 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.

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

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

(c) Saldering van een actief en een verplichting

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

(d) Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur zich oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

(e) Verwerking van waarderingen van beleggingen

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

(f) 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.

4 SPECIFIEKE GRONDSLAGEN

(g) Beleggingen

(g.1) Algemeen

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

Het Fonds belegt voornamelijk in beleggingsfondsen. Dit betreffen zowel beursgenoteerde als niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen. Een groot deel van de vastrentende waarden bestaat uit het Smart Solutions Fund, deze worden gewaardeerd op de net asset value van de laatst bekende handelsdag. Bij afwijkingen groter dan 2,5 procent tussen de waarde ultimo boekjaar en de laatst bekende handelsdag van het verslagjaar vindt aanpassing plaats.

Beleggingen voor risico van het Fonds en voor risico van de deelnemers worden op dezelfde wijze gewaardeerd. Het aandeel in de totale beleggingsportefeuille dat voor risico van de deelnemers is, is gelijk aan de som van de voorziening voor risico deelnemers.

(g.2) Vastgoed beleggingen

Indirect vastgoed kan worden onderverdeeld in beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde participaties in vastgoedinstituten. Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de net asset value per ultimo boekjaar. Uit prudentieoverweging kan hiervan worden afgeweken indien er een lagere handelskoers beschikbaar is die op een secundaire markt tot stand is gekomen.

(g.3) Aandelen

De actuele waarde van beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde aandelenfondsen wordt bepaald op basis van de door de beheerder opgegeven net asset value per ultimo boekjaar.

(g.4) Vastrentende waarden

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoersen.

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

(g.5) Derivaten

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

(g.6) Overige beleggingen

Onder de categorie overige beleggingen worden die beleggingen geschaard die gezien hun aard niet onder een van de bovengenoemde beleggingscategorieën kunnen worden gerubriceerd. Betreffende beleggingen worden zoveel mogelijk gewaardeerd op reële waarde, te weten de relevante marktnotering of, als die er niet is, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen.

(g.7) Belegging voor risico deelnemers

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

(h) Herverzekeringen

Uitgaande herverzekeringspremies worden verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft. Vorderingen uit herverzekeringscontracten op risicobasis worden verantwoord op het moment dat de verzekerde gebeurtenis zich voordoet. Bij de waardering worden de herverzekerde uitkeringen contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur, onder toepassing van de actuariële grondslagen van het Fonds. Vorderingen uit herverzekeringscontracten die classificeren als garantiecontracten worden gelijkgesteld aan de daartegenoverstaande voorziening voor pensioenverplichtingen. Vorderingen uit hoofde van winstdelingsregelingen in herverzekeringscontracten worden verantwoord op het moment van toekenning door de herverzekeraar.

(I) 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.

(j) Technische voorzieningen

(j.1) Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening voor pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen.

Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toezeggingen tot) toeslagen.

De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken.

Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of toeslagen op de opgebouwde pensioenaanspraken worden verleend. Alle per balansdatum bestaande besluiten tot toeslagverlening zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

Bij de berekening van de voorziening wordt tevens rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van de contante waarde van premies waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid. Vanaf 2013 wordt tevens het uitlooprisico arbeidsongeschiktheid meegenomen.

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:

- Rente: gebaseerd op de rentetermijnstructuur zoals maandelijks gepubliceerd door DNB.
- Overlevingstafels: Prognosetafel AG2016, startjaar 2016, met leeftijdsafhankelijke sterftekanscorrectiefactoren Mercer model 2016 op basis van 100 procent inkomensklasse "Hoog".
- Voor partnerpensioen is aangenomen dat de partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en 3 jaar ouder dan de verzekerde vrouw.
- Het nabestaandenpensioen is op gedeeltelijk op opbouwbasis en deels op risicobasis verzekerd.
- Kostenopslag ter grootte van 2 procent van de technische voorzieningen in verband met toekomstige administratiekosten en kosten voor toekomstige uitbetaling van pensioenen.
- Bij de bepaling van de pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers is uitgegaan van een revalidatiekans van 0 procent.
- Met ingang 2016 wordt de voorziening voor ingegaan wezenpensioen gebaseerd op een uitkering tot 27 jaar.

(j.2) Overige technische voorziening

De overige technische voorziening bestaat uit de voorziening voor arbeidsongeschiktheidspensioen. Onder deze voorziening is begrepen de contante waarde van de ingegane arbeidsongeschiktheids-pensioenen vermeerderd met een buffer voor latente schadegevallen van € 500.

(k) Voorziening voor risico deelnemers

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

(l) Overige schulden en overlopende passiva

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

(m) Dekkingsgraad

Vanaf 2015 wordt de (nominale) dekkingsgraad van het Fonds berekend door op balansdatum het balanstotaal minus de langlopende schulden en de overige schulden en overlopende passiva, te delen op de totale technische voorzieningen (incl. herverzekeringsdeel technische voorzieningen) zoals opgenomen in de balans.

Bij het berekenen van de reële dekkingsgraad van het Fonds wordt ten behoeve van deze berekening de voorziening pensioenverplichtingen herrekend rekening houdend met de verwachte prijsinflatie.

(n) Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is conform de directe methode opgesteld. Er wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioenuitvoeringsactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

5 BELEGGINGEN VOOR RISICO PENSIOENFONDS

	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vast-rentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Deposito's / Liquide middelen	Totaal
STAND PER 1 JANUARI 2015	29.992	181.631	598.586	-6.281	0	1.749	805.677
Aankopen/verstrekkingen	4.465	25.942	318.810	28.481	0	0	377.698
Verkopen/aflossingen	-5.309	-24.032	-301.546	0	0	0	-330.887
Overige mutaties ¹⁾	10	62	205	-3	0	-1.224	-950
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	-3.387	13.111	-2.498	-24.052	0	0	-16.826
STAND PER 31 DECEMBER 2015	25.771	196.714	613.557	-1.855	0	525	834.712
Aankopen/verstrekkingen	32.440	157.400	361.253	15.685	0	0	566.778
Verkopen/aflossingen	-28.625	-138.972	-412.872	0	-59	0	-580.528
Overige mutaties ¹⁾	22	171	538	-2	0	7.174	7.903
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	1.060	29.365	72.951	-16.686	59	0	86.749
STAND PER 31 DECEMBER 2016	30.668	244.678	635.427	-2.858	0	7.699	915.614
<i>Overboeking naar passivazijde balans</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>2.858</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>2.858</i>
Beleggingen risico Pensioenfonds activazijde balans	30.668	244.678	635.427	0	0	7.699	918.472

¹⁾ De hoogte van de post Overige mutaties wordt beïnvloed doordat het belegd vermogen onderverdeeld is naar beleggingen voor risico Pensioenfonds en beleggingen voor risico deelnemers.

Het Fonds heeft geen beleggingen in de eigen onderneming, behoudens de vordering op de onderneming in het kader van de afstemming van de rekening-courant. Deze vordering bedraagt minder dan 5 procent van de totale beleggingsportefeuille en is gespecificeerd onder '8 Vorderingen en overige activa'.

Het Fonds belegt voornamelijk in beleggingsfondsen. De managers van deze fondsen beleggen in aandelen, vastrentende waarden, derivaten en overige beleggingen. Een middel voor de fondsmanagers om extra rendement op deze fondsen te realiseren, is 'securities lending'. Dit betekent dat fondsmanagers de onderliggende effecten tegen een vooraf vastgestelde vergoeding kunnen uitlenen aan derden. De opbrengsten die hieruit voortvloeien zijn verdisconteerd in de Net Asset Value. Gemiddeld was het uitstaande bedrag aan securities lending in 2016 ca. € 23,4 mln. De ontvangen vergoeding hiervoor wordt volledig opnieuw geïnvesteerd binnen het betreffende beleggingsfonds.

Vastgoedbeleggingen	2016	2015
Indirect vastgoed (participaties in beleggingsfondsen)	30.668	25.771
STAND PER 31 DECEMBER	30.668	25.771

De beleggingsfondsen AXA Immosolutions en AXA Immoselect waarin het Fonds participeert, zijn in liquiditeitsproblemen doordat een groot aantal investeerders wil uittreden. Om hieraan tegemoet te komen, is het management van betreffende fondsen genoodzaakt om onroerend goed te verkopen. Als gevolg van deze noodzakelijke verkoop voorziet dit fonds een verkoopopbrengst beneden de NAV. Hoewel pas bij verkoop zal blijken welke afwaarderingen er hebben plaatsgevonden, neemt het Fonds al een voorschot op deze mogelijke afwaarderingen. Per balansdatum hanteert het Fonds daarom voor het AXA Immoselect fonds de koers die op de secundaire markt tot stand komt. Deze koers ligt ultimo 2016 ca. 30 procent lager dan de officiële NAV. Voor het AXA Immosolutions fonds dient

vooral nog de officiële NAV te worden aangehouden aangezien dit fonds niet op een secundaire markt wordt verhandeld. De totale waarde van deze twee beleggingsfondsen bedraagt ultimo 2016 € 1.720.

Aandelen	2016	2015
Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen, waaronder:		
<i>Beleggingen ontwikkelde markten</i>	125.280	102.100
<i>Beleggingen opkomende landen</i>	46.806	34.513
<i>Private Equity</i>	26.014	24.236
<i>Beursgenoteerd Infrastructuur</i>	46.578	35.865
STAND PER 31 DECEMBER	244.678	196.714

Vastrentende waarden	2016	2015
Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen, waaronder:		
<i>Hoogwaardig krediet</i>	279.669	264.073
<i>Laagwaardig krediet</i>	79.873	60.355
<i>Opkomende markten</i>	86.104	66.933
<i>(Duration) Matching Portfolio</i>	189.781	222.196
STAND PER 31 DECEMBER	635.427	613.557

Derivaten	2016	2015
Valutaderivaten	0	0
STAND PER 31 DECEMBER	0	0

Het Fonds dekt het valutarisico af dat wordt gelopen op de aandelenbeleggingen die genoteerd zijn in USD, JPY en GBP. Dit geschiedt door middel van valutatermijncontracten. Doordat de valutaderivaten per balansdatum een negatieve waarde hebben, zijn ze als schuld opgenomen (zie '15 Overige schulden en overlopende passiva').

Overige beleggingen	2016	2015
Overige beleggingen (o.a. beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde fondsen, trackers)	0	0
STAND PER 31 DECEMBER	0	0

In 2014 is de beleidsmatige keuze gemaakt om niet meer te beleggen in Hedge Funds. De verkoop van dit fonds heeft eind 2014 plaats gevonden. Het merendeel van de afhandeling hiervan heeft in 2015 plaatsgevonden. Een slotuitkering ter hoogte van circa € 60 is in mei 2016 ontvangen.

Liquide beleggingen	2016	2015
Liquide middelen	7.699	525
STAND PER 31 DECEMBER	7.699	525

6 BELEGGINGEN VOOR RISICO DEELNEMERS

De beleggingen voor risico deelnemers zijn ondergebracht in de beleggingsportefeuille voor risico Fonds. De verdeling tussen de verschillende beleggingscategorieën zijn derhalve hetzelfde.

	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vast-rentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Deposito's / Liquide middelen	Totaal
STAND PER 1 JANUARI 2015	347	2.099	6.919	-73	0	20	9.312
Aankopen/verstrekkingen	50	291	3.574	319	0	0	4.234
Verkopen/aflossingen	-60	-269	-3.380	0	0	0	-3.709
Overige mutaties	-10	-62	-205	3	0	-14	-288
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	-38	147	-28	-270	0	0	-189
STAND PER 31 DECEMBER 2015	289	2.206	6.880	-21	0	6	9.360
Aankopen/verstrekkingen	334	1.620	3.718	161	0	0	5.833
Verkopen/aflossingen	-295	-1.430	-4.249	0	-1	0	-5.975
Overige mutaties ¹⁾	-22	-171	-538	2	0	73	-656
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	11	302	751	-172	1	0	893
STAND PER 31 DECEMBER 2016	317	2.527	6.562	-30	0	79	9.455
<i>Overboeking naar passivazijde balans</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>30</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>30</i>
Beleggingen risico Pensioenfonds activazijde balans	317	2.527	6.562	0	0	79	9.485

¹⁾ De hoogte van de post Overige mutaties wordt beïnvloed doordat het belegd vermogen onderverdeeld is naar beleggingen voor risico Pensioenfonds en beleggingen voor risico deelnemers.

7 HERVERZEKERINGSDEEL TECHNISCHE VOORZIENINGEN

	2016	2015
Stand per 31 december	2.536	2.718
STAND PER 31 DECEMBER	2.536	2.718

Als onderdeel van de reglementaire pensioenen zijn door (rechtsvoorgangers van) Coöperatie Koninklijke Cosun U.A. voor een aantal verzekerden van het Fonds in het verleden pensioen-aanspraken ondergebracht bij Levensverzekeringsmaatschappijen. Deze pensioen-aanspraken zijn niet aan het Fonds overgedragen. De uitkeringen worden na ingang aan het Fonds overgemaakt.

8 VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA

	2016	2015
Vorderingen uit hoofde van herverzekering	0	220
Vordering op aangesloten ondernemingen	1.441	2.151
Vorderingen uit af te wikkelen beleggingstransacties	3.058	62
Coupon- / dividendbelasting	0	143
Overige vorderingen	1	0
STAND PER 31 DECEMBER	4.500	2.576

Alle vorderingen hebben een looptijd van korter dan één jaar. De vordering op de aangesloten ondernemingen betreft nog te betalen premies en overige financiële transacties en bedragen minder dan 5 procent van de totale beleggingsportefeuille van het Fonds.

De vorderingen uit af te wikkelen beleggingstransacties (3.058) betreft de verkoop van een aantal participaties in het Blackrock Developed World index fonds (aandelen ontwikkelde markten).

9 OVERIGE ACTIVA

	2016	2015
Liquide middelen (saldo bankrekeningen)	891	1.462
STAND PER 31 DECEMBER	891	1.462

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

10 STICHTINGSKAPITAAL EN RESERVES

Algemene reserve	2016	2015
STAND PER 1 JANUARI	81.225	130.571
Uit bestemming saldo van baten en lasten	30.454	-49.346
STAND PER 31 DECEMBER	111.679	81.225

Solvabiliteit	2016	2015
Minimaal Vereist eigen vermogen	33.403	31.203
Vereist eigen vermogen	139.712	112.473

11 (BELEIDS)DEKKINGSGRAAD, VERMOGENSPOSITIE EN HERSTELPLAN

De dekkingsgraad is ultimo jaar als volgt:

	2016	2015
Nominale dekkingsgraad	113,8%	110,7%
Reële dekkingsgraad (nieuwe systematiek)	90,6%	92,0%
Beleidsdekkingsgraad	109,8%	112,9%

De beleidsdekkingsgraad is bepaald door de middeling van de nominale dekkingsgraad over de afgelopen 12 maanden (januari tot en met december).

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt het Fonds gebruik van het standaardmodel. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van het Fonds. De uitkomsten van de solvabiliteitstoets zijn opgenomen onder toelichting 17 Risicobeheer.

Op basis hiervan bedraagt het (minimaal) vereist vermogen op 31 december:

	2016	2015
Aanwezig vermogen	922.599	831.759
Minimaal vereist vermogen	844.324	781.737
Vereist vermogen	950.633	863.007

De vermogenspositie van het Fonds kan als gevolg hiervan worden gekarakteriseerd als niet voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.

Omdat het vereist vermogen hoger ligt dan het pensioenvermogen behorend bij de beleidsdekkingsgraad, is het Fonds per 31 december 2015 in een tekortsituatie gekomen. Hiertoe is op 31 maart 2016 een herstelplan ingediend bij DNB. Op basis van de (voorgeschreven) rekenmethodiek in dit herstelplan, heeft het Fonds voldoende herstelkracht om binnen 10 jaar het eigen vermogen te laten stijgen boven het vereist eigen vermogen. Op 26 mei 2016 heeft DNB door middel van het afgeven van een beschikking, ingestemd met dit herstelplan. Jaarlijks moet het herstelplan worden geactualiseerd. Het Fonds heeft een geactualiseerd herstelplan naar de stand van 31 december 2016 op 29 maart 2017 ingediend.

12 TECHNISCHE VOORZIENINGEN

De Technische voorzieningen zijn opgesplitst in de Voorziening Pensioenverplichtingen (a), en overige Technische voorzieningen, waaronder de Voorziening elders verzekerde pensioenverplichtingen (b) en de Voorziening voor Arbeidsongeschiktheidspensioen (c).

(a) Voorziening pensioenverplichtingen

De mutatieoverzichten voor Voorziening Pensioenverplichtingen eigen rekening zijn als volgt:

	2016	2015
STAND PER 1 JANUARI	747.147	714.435
Pensioenopbouw	18.063	17.662
Toeslagverlening	10	1.309
Rentetoevoeging	-444	1.187
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-25.821	-25.020
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-978	-948
Wijziging marktrente	62.412	33.910
Wijziging actuariële uitgangspunten	782	0
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	560	3.966
Aanpassing sterftekansen	1.498	0
Aanpassing correctiefactoren	-5.165	0
Overige wijzigingen	211	646
STAND PER 31 DECEMBER	798.277	747.147

Ultimo boekjaar bedraagt de gemiddeld gewogen discontovoet 1,27 procent (2015: 1,63 procent).

Voor een toelichting op de verschillende posten wordt verwezen naar de toelichting op de verschillende posten uit de staat van baten en lasten.

De Voorziening Pensioenverplichtingen eigen rekening is naar categorieën van deelnemers als volgt samengesteld:

	2016	2015
Actieve deelnemers	316.439	292.071
Pensioengerechtigden	402.542	382.061
Gewezen deelnemers	79.296	73.015
BRUTO TECHNISCHE VOORZIENING	798.277	747.147

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.

Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuariële 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 toeslagen op pensioenrechten en pensioenaanspraken worden jaarlijks vastgesteld door het bestuur van het Fonds. Er bestaat een ambitie om jaarlijks de pensioenrechten en pensioenaanspraken aan te passen. De daadwerkelijke toeslag in een jaar is voorwaardelijk en is afhankelijk van de hoogte van de beschikbare middelen.

Er is geen recht op toekomstige toeslagen. Het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst wordt geïndexeerd. Het Fonds heeft geen geld gereserveerd voor toekomstige toeslagen. Toeslagen zijn afhankelijk van de middelen van het Fonds, en daarvoor zijn de langjarige beleggingsresultaten een belangrijk element.

Voor premievrije deelnemers en de pensioengerechtigden is een specificatie van de toeslagverlening in de volgende tabel opgenomen.

	Toegekende toeslag %	Volledige toeslag %	Verschil %
Per 1 januari 2017	0,00	0,42	-0,42
Per 1 januari 2016	0,16	0,63	-0,47
Per 1 januari 2015	0,42	1,05	-0,63
Per 1 januari 2014	0,94	1,56	-0,62

Voor deelnemers is een specificatie van de toeslagverlening in de volgende tabel opgenomen.

	Toegekende toeslag uit premie %	Toegekende toeslag uit vrije fondsmiddelen %	Volledige toeslag %	Verschil %
Per 1 januari 2017	0,00	0,00	0,00	0,00
Per 1 januari 2016	2,00	0,20	2,77	-0,57
Per 1 januari 2015	2,00	0,31	2,77	-0,46
Per 1 januari 2014	2,00	1,41	4,35	-0,94

Het bestuur van het Fonds heeft in zijn vergadering van 8 december 2016 besloten om de pensioenen niet te verhogen. Volgens de wettelijke financiële regels mag het bestuur gedeeltelijk indexeren als de beleidsdekkingsgraad 110% is. Volledige indexatie, ook wel toeslagverlening genoemd, is bij ons Fonds mogelijk vanaf een niveau van 125%. Op 30 november 2016, de peildatum voor het bestuursbesluit, was de beleidsdekkingsgraad 109,6%, dus onder het niveau van 110%.

Rentetoevoeging

Bij de bepaling van de pensioenverplichtingen is rekening gehouden met $-/-0,060$ procent (2015: 0,159 procent), op basis van de éénjaarsrente op de interbancaire swapmarkt aan het begin van het verslagjaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

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

Onttrekking voor toekomstige pensioenuitvoeringskosten

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

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente. De ontwikkeling van de marktrente vanaf 2012 tot en met 2016 is als volgt:

	Rentepercentage per 31 december
2016	1,27%
2015	1,63%
2014	1,79%
2013	2,66%
2012	2,35%

Wijziging actuariële uitgangspunten

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

Ten aanzien van de veronderstellingen met betrekking tot sterfte en langlevens zijn per ultimo 2016 zijn de prognosetafel AG2016 en de inkomensafhankelijke sterfecorrectiefactoren Mercer model 2016 op basis van 100 procent inkomensklasse "Hoog" toegepast. Deze schattingswijziging heeft per saldo een vrijval van € 3.667 opgeleverd.

Daarnaast heeft er een aanpassing in de reservering van het latent wezenpensioen plaatsgevonden. De opslag voor het latent wezenpensioen wordt vanaf 31 december 2016 gebaseerd op 2,5% van de Technische Voorziening van het uitgestelde (bijzonder) nabestaandenpensioen. Deze schattingswijziging leidt tot een extra reservering van € 766.

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

Het resultaat op sterfte bedroeg in 2016 € 687. Waarbij het resultaat op langlevensrisico (risico dat deelnemers langer leven dan voorzien) € 1.148 negatief bedroeg en het resultaat op het overlijdensrisico (het risico dat deelnemers eerder overlijden dan voorzien) € 1.835.

Overige technische voorzieningen**(b) Voorziening elders verzekerde pensioenverplichtingen**

Het verloop hiervan is als volgt:

	2016	2015
STAND PER 1 JANUARI	2.718	3.043
Mutatie	-182	-325
STAND PER 31 DECEMBER	2.536	2.718

(c) Voorziening voor arbeidsongeschiktheidspensioen

Het verloop hiervan is als volgt:

	2016	2015
STAND PER 1 JANUARI	669	690
Premie	115	115
Interest	60	56
Uitkeringen	-19	-24
Restitutie	-115	-115
Vrijval	-57	-53
STAND PER 31 DECEMBER	653	669

De voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen is minimaal gelijk aan de contante waarde van de reeds ingegane arbeidsongeschiktheidspensioenen. Deze contante waarde is per 31 december 2016 gelijk aan € 153. Tevens is er een maximum gesteld aan deze voorziening, die gelijk is aan eerdergenoemde contante waarde vermeerderd met € 500.

13 VOORZIENING VOOR RISICO DEELNEMERS

Voorziening collectief pensioensparen	2016	2015
Stand per 1 januari	9.360	9.312
Premie (uit affinanciering overgangskapitaal)	948	885
Uitkeringen en onttrekkingen	-1.516	-1.423
Overgedragen pensioenverplichtingen	-14	-39
Rendementstoevoeging	707	637
Vrijval i.v.m. overlijden	-30	-12
Overgenomen pensioenverplichtingen	0	0
STAND PER 31 DECEMBER	9.455	9.360

De pensioenregeling voor risico deelnemers is een beschikbare premieregeling (premieovereenkomst). De regeling is per 31 december 2013 gesloten. Er vindt derhalve geen inleg van nieuwe premies plaats. Alleen affinanciering van de overgangsregeling in het kader van de VPL-regeling (gebaseerd op het Sociaal Akkoord 2004) bij (vervroegd) pensioneren, wordt als inleg in de beschikbare premieregeling als premie geboekt. De bedragen uit affinanciering worden ook direct onttrokken aan deze regeling. Over het opgebouwde kapitaal vindt jaarlijks op 31 december of bij eerdere aanwending een rendementbijschrijving plaats op basis van het vijfjaars netto gemiddelde Fonds-rendement. Het totaal van de individuele spaarsaldi vormt de voorziening collectief pensioensparen.

14 LANGLOPENDE SCHULDEN

Langlopende schuld ter financiering overgangsregeling	2016	2015
Stand per 1 januari	8.370	7.812
Toename	455	558
STAND PER 31 DECEMBER	8.825	8.370

Per 1 januari 2006 is in de pensioenregeling van het Fonds een overgangsregeling opgenomen. Binnen deze regeling wordt voor een gesloten groep deelnemers onder voorwaarden extra pensioen over de achterliggende deelnemersjaren ingekocht. Het recht op toezegging ontstaat evenwel pas na 15 jaar of bij eerder pensioneren vanuit actieve dienst. Bij vroegtijdig vertrek bij de onderneming komt de toezegging te vervallen.

De aanspraken die in de toekomst worden toegekend zullen gelijkmatig worden gefinancierd. De aangesloten ondernemingen zullen daartoe in de komende jaren bij vooruitbetaling jaarlijks een dotatie aan het Fonds doen. Het Fonds neemt in dit kader aan de passivazijde van de balans een langlopende schuld aan de aangesloten ondernemingen op. De schuld is aan het eind van ieder boekjaar gelijk aan het n/m -de deel van de som van de overgangsrechten voor de deelnemers. Hierbij is n de tijd gelegen tussen 1 januari 2006 en de balansdatum en m de gemiddelde verwachte lengte van de periode tussen 1 januari 2006 en het moment waarop het extra kapitaal wordt toegekend aan de deelnemers voor wie per de balansdatum nog sprake is van een voorwaardelijke toezegging.

Het Fonds betaalt aan de aangesloten onderneming jaarlijks op 31 december over de openstaande schuld een rentevergoeding op basis van het vijfjaarsgemiddelde netto rendement. Zodra een deelnemer vanuit actieve dienst pensioneert of als de einddatum van de toezegging (31 december 2020) wordt bereikt, wordt het extra kapitaal toegekend. Op dat moment wordt een overeenkomstig deel van de schuld als premie aangemerkt ter financiering van de kapitaalstorting onder gelijktijdige verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen.

De aangesloten ondernemingen stellen jaarlijks een zodanig aanvullend bedrag ter beschikking dat de resulterende schuld ultimo boekjaar gelijk is aan het beschreven n/m -de niveau, vastgesteld voor dat moment.

Ultimo 2016 bedroeg de bruto gekapitaliseerde waarde van de pensioenaanspraken € 11,1 miljoen. De gemiddelde verwachte lengte van de periode tussen 1 januari 2006 en het moment van toekenning bedroeg 13,88 jaren. Volgens de beschreven systematiek dient het niveau van de langlopende schuld per 31 december 2016 gelijk te zijn aan € 8,8 miljoen. Dit bedrag komt, onder aftrek van de rentevergoeding die het Fonds verschuldigd is over het openstaande bedrag ad € 656 voor rekening van de aangesloten ondernemingen.

Het Fonds is met de aangesloten ondernemingen overeengekomen dat deze jaarlijks een koopsom ter grootte van 4 procent van het netto beschikbaar gestelde bedrag aan het Fonds beschikbaar stellen, als bijdrage in de kosten voor de inrichting en de administratie van de overgangsregeling. Deze koopsom is per 31 december 2016 vastgesteld op € 28.

15 OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA

	2016	2015
Schulden aan de aangesloten ondernemingen	12	87
Uitkeringen	121	114
Belastingen en premies sociale verzekeringen	623	672
Adviseurs en controleurs	751	407
Overige schulden	65	59
Valutaderivaten	2.888	1.876
STAND PER 31 DECEMBER	4.460	3.215

Alle schulden hebben een resterende looptijd korter dan één jaar.

16 NIET IN DE BALANS OPGENOMEN VERPLICHTINGEN

Per balansdatum bestaan de volgende investerings- en stortingsverplichtingen (zogenaamde voorbeleggingen):

	2016	2015
Private equity	16.785	24.329
TOTAAL	16.785	24.329

17 RISICOBEBEER

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.

Het Bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van de risico's voor het Fonds. 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 beheren van de volgende belangrijkste (beleggings-)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruikgemaakt van derivaten.

Solvabiliteitsrisico

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

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

Om het solvabiliteitsrisico te beheersen dient het Fonds buffers in het vermogen aan te houden. De omvang van deze buffers (buffers plus de pensioenverplichtingen heten samen het vereist vermogen) wordt vastgesteld met de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets (S-toets). Deze toets bevat een kwantificering van de bestuursvisie op de fondsspecifieke restrisico's (na afdekking). Vanaf 1 januari 2015 is deze solvabiliteitstoets aangepast. De risico's waar rekening mee gehouden moet worden zijn zwaarder ingeschat, hetgeen bij eenzelfde beleggingsportefeuille leidt tot een hogere solvabiliteitsopslag.

De berekening van het vereist eigen vermogen aan het einde van het boekjaar wordt hieronder weergegeven:

	2016 strategische mix		2016 feitelijke mix	
	€	%	€	%
TECHNISCHE VOORZIENINGEN VOOR REKENING PENSIOENFONDS VOLGENS JAARREKENING	810.921	100,0	810.921	100,0
VEREISTE BUFFERS:				
S1 Renterisico	21.712	2,7	23.321	2,9
S2 Risico zakelijke waarden	80.747	10,0	88.237	10,9
S3 Valutarisico	15.203	1,9	16.502	2,0
S4 Grondstoffenrisico	0	0,0	0	0,0
S5 Kredietrisico	63.957	7,9	64.695	8,0
S6 Verzekeringstechnisch risico	21.935	2,7	21.935	2,7
S10 Actief beheer risico	6.893	0,8	7.508	0,9
Diversificatie-effect	-70.735	-8,8	-74.257	-9,2
TOTAAL VEREIST EIGEN VERMOGEN	139.712	17,2	147.941	18,2
VEREIST VERMOGEN (ART. 132 PENSIOENWET)	950.633	117,2	958.862	118,2
AANWEZIG VERMOGEN (TOTAAL ACTIVA – SCHULDEN = PENSIOENVERMOGEN)	922.599		922.599	
SURPLUS	-28.034		-36.263	

De buffers zijn berekend op basis van de standaardmethode. Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische beleggingsmix in de evenwichtssituatie. De feitelijke mix is opgenomen ter informatie.

Over het algemeen kan worden gesteld dat door de wijziging in het Financieel Toetsingskader (FTK), het vereist eigen vermogen (en tevens per risico) is toegenomen. Dit komt doordat de buffereisen zijn aangescherpt.

Door de (verdere) afbouw van de renteafdekking in 2016 (eind 2016 45 procent afgedekt), is het renterisico toegenomen ten opzichte van 2014. Tot slot heeft de veranderde risicohouding van het fonds (keuze voor meer te beleggen in aandelen), geleid tot een verhoogd Vereist Eigen Vermogen.

Marktrisico (S1-S4)

Het marktrisico omvat het renterisico, het prijs(koers)risico en het valutarisico. De strategie van het Fonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerst door beleid dat in overeenstemming is met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

Renterisico (S1)

Het renterisico is het risico dat de waarde van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen verandert als gevolg van ontwikkelingen in de marktrente.

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van duration. De duration is de (met de contante waarde van de toekomstige kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren. Ultimo 2016 bedroeg de duration van het Fonds 16,8 jaar.

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

Het beleid van het Fonds is gericht op het verkleinen van deze duration mismatch. Dit kan bijvoorbeeld gebeuren door het kopen van meer langlopende obligaties in plaats van aandelen (aandelen hebben per definitie een duration van nul), binnen de portefeuille kortlopende obligaties vervangen door langlopende obligaties, of door middel van renteswaps of swaptions. Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Het Fonds ontvangt in dit geval een lange rente, vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie, en betaalt daarvoor een variabele korte rente (bijvoorbeeld Euribor). Hierdoor wordt de duration mismatch verkleind, maar het Fonds wordt wel afhankelijk van de ontwikkeling van de korte rente die het Fonds aan de tegenpartij betaalt. Bij het afsluiten van swaps kunnen dus mismatchrisico's worden afgedekt en worden nieuwe risico's geïntroduceerd die gepaard gaan met dit soort instrumenten (zoals liquiditeits-, tegenpartij- en juridisch risico).

Het Fonds heeft de rentemismatch gehedged door middel van investering van een deel van het vermogen in een QIF (Qualified Investor Fund). In dit fonds, zijn de renteswaps, eventueel aangevuld met staatsobligaties opgenomen.

De rentegevoeligheid is in 2016 gestegen doordat de rente is gedaald. Een liabilities duration van 16,8 betekent dat bij een daling van de kapitaalmarktrente met 1 procentpunt de waarde van de pensioenverplichtingen zal stijgen met circa 16,8 procentpunt. Deze stijging wordt naar rato van het afdekkingspercentage gecompenseerd door een vrijwel gelijke waardeinstijging van het QIF uit de liability matching portefeuille. Hierdoor wordt de invloed van renteveranderingen op de financiële positie van het Fonds beperkt. Doordat de pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op basis van de zero-coupon rente, waarbij rekening wordt gehouden met de UFR en de renteafdekking plaatsvindt op basis van de marktrente, blijft er een rentemismatch ontstaan. Bij volledige renteafdekking blijft er dus een verschil tussen de ontwikkeling op de verplichtingen en de ontwikkeling van het vermogen.

Prijrisico

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

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

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.

Om meer inzicht te verkrijgen in de manier van bepaling van de waarde van de beleggingen, is onderstaand overzicht opgesteld. Hierin wordt voor de totale beleggingsportefeuille (voor risico Fonds en voor risico deelnemers samen) per beleggingscategorie aangegeven hoe de waarde wordt bepaald.

2016	Genoteerde marktprijzen als basis voor de waardering		Geen genoteerde marktprijzen als basis voor de waardering		Totaal
	<i>Genoteerde marktprijzen in actieve markt (niveau 1)</i>	<i>Afgeleid van marktprijzen (niveau 2)</i>	<i>Onafhankelijke taxaties (niveau 3)</i>	<i>Overige geschikte waarderingsmodellen en -technieken (niveau 3)</i>	
Vastgoed	-	29.265	1.720	-	30.985
Aandelen	-	220.922	-	26.283	247.205
Vastrentende waarden	-	641.989	-	-	641.989
Overige beleggingen	-	-2.888	-	-	-2.888
Liquide middelen	7.778	-	-	-	7.778
TOTAAL	7.778	889.288	1.720	26.283	925.069

2015	Genoteerde marktprijzen als basis voor de waardering		Geen genoteerde marktprijzen als basis voor de waardering		Totaal
	Genoteerde marktprijzen in actieve markt (niveau 1)	Afgeleid van marktprijzen (niveau 2)	Onafhankelijke taxaties (niveau 3)	Overige geschikte waarderingsmodellen en -technieken (niveau 3)	
Vastgoed	-	60.056	2.272	-	62.328
Aandelen	-	138.145	-	24.508	162.653
Vastrentende waarden	-	620.436	-	-	620.436
Overige beleggingen	-	-1.876	-	-	-1.876
Liquide middelen	531	-	-	-	531
TOTAAL	531	816.761	2.272	24.508	844.072

Het Fonds belegt hoofdzakelijk in beleggingsfondsen, waarbij de onderliggende beleggingen gewaardeerd worden tegen marktprijzen. Vandaar dat ca. 97 procent van de portefeuille een grote mate van schattingszekerheid heeft.

De waardering van één vastgoedfonds is gebaseerd op de marktwaarde van de onderliggende onroerende goederen. Deze onroerende goederen worden periodiek door een onafhankelijke taxateur getaxeerd.

Tot slot wordt de waarde van de Private Equity fondsen gebaseerd op overige waarderingsmodellen en -technieken. Voor de Private Equity fondsen wordt de waarde bepaald door enerzijds de fair value van de onderliggende deelnemingen en anderzijds door de marktwaarde van de onderliggende investeringsfondsen.

De beleggingsportefeuille is onder paragraaf 5 en 6 nader toegelicht.

Valutarisico (S3)

Het totaalbedrag van niet in euro genoteerde beleggingsfondsen bedraagt ultimo 2016 circa 28,4 procent (2015: 18,1 procent) van de beleggingsportefeuille en is nagenoeg volledig tegen euro's afgedekt. De belangrijkste valuta daarin zijn USD, JPY en GBP. Het strategisch beleid van het Fonds is om alle valutaposities af te dekken, waarbij tijdelijk tactische beleidsruimte aanwezig is. Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten ca. € 2,9 mln. negatief. Het valutarisico wordt in onderstaande tabel weergegeven.

De beleggingen in vreemde valuta kunnen per categorie als volgt worden gespecificeerd:

	31 dec. 2016	31 dec. 2015
Aandelen	23.814	17.686
Vastrentende waarden	225.297	128.715
Private Equity	11.828	6.369
Cash	81	-132
TOTAAL	261.020	152.638

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

	31 dec. 2016 Nettopositie (voor) €	Valuta- derivaten €	31 dec. 2016 Nettopositie (na) €	31 dec. 2015 Nettopositie (na) €
EUR	666.937	359.112	1.026.049	934.059
GBP	0	-13.346	-13.346	-13.891
JPY	0	-16.389	-16.389	-13.131
USD	261.020	-332.265	-71.245	-62.965

Uit bovenstaand overzicht blijkt dat voor onder meer JPY-, GBP- en USD- valutatermijncontracten zijn afgesloten.

Kredietrisico (S5)

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het Fonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het Fonds (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst, marktpartijen waarmee Over The Counter (OTC)-derivatenposities worden aangegaan en aan bijvoorbeeld herverzekeraars.

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

Beheersing vindt plaats door:

1. het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het Fonds;
2. het vragen van extra zekerheden, zoals collateral.

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

Het tegenpartijrisico in het QiF is als volgt:

Tegenpartij	Rating	Bruto	Collateral	Netto
RBS	Moody's: Ba1 S&P: BBB- Fitch: BBB+	155.824	164.495	-8.671
Citibank	Moody's: Baa1 S&P: BBB+ Fitch: A	30.394	30.961	-567

De kredietwaardigheid van veel marktpartijen wordt ook door rating agencies beoordeeld. De samenvatting van de vastrentende waarden op basis van de ratings zoals eind 2015 is als volgt:

Samenvatting van de vastrentende waarden op basis van de ratings. Zoals eind 2016 is dit volgt:

2016			
Creditratings	Overheid	Financiële instellingen	Totaal
AAA	602	7.159	7.761
AA	2.467	23.183	25.650
A	2.939	97.936	100.875
BBB	28.066	146.380	174.446
BB	19.393	44.461	63.854
B	18.021	31.276	49.297
CCC	1.177	12.407	13.584
CC en lager	-	610	610
Geen rating	-	24.060	24.060

In de solvabiliteitstoets is eind 2016 met het kredietrisico rekening gehouden zoals opgenomen in de bovenstaande tabel. Onder 'Geen rating' zijn de obligaties opgenomen waarvan rating agencies geen beoordeling hebben gemaakt, of waar geen (detail)informatie over is ontvangen van de betreffende fondsmanagers.

Inzake concentratie van risico's kan worden gemeld dat ultimo 2016 geen sprake was van beleggingen in een individuele tegenpartij groter dan twee procent van het balanstotaal.

Verzekeringstechnisch risico (S6)

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

Het **langlevenrisico** is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevenrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening voor pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting.

Het **overlijdensrisico** is het risico dat het Fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaanden-pensioen moet toekennen waarvoor het Fonds geen volledige voorziening heeft getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen. Voor 2016 bedraagt het totaal van de risicokapitalen € 310 miljoen. Het Fonds heeft het overlijdensrisico volledig herverzekerd bij een externe, onder toezicht van DNB staande verzekeringsmaatschappij.

Het **arbeidsongeschiktheidsrisico** betreft het risico dat het Fonds:

- een voorziening moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit. Voor dit risico worden jaarlijks kosten in rekening gebracht bij de ondernemingen door middel van een opslag van 3 procent op de doorsneepremie. In verband met het reglementaire recht op premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid, worden schadegevallen bepaald als de contante waarde van de toekomstige opbouw. In verband met het tweejarige uitlooptijd risico is ultimo 2016 een Incurred but not reported (IBNR) voorziening gevormd ter grootte van de aan het premievrijstellingsrisico toegekende premie van 2015 en 2016 (€ 673);
- een arbeidsongeschiktheidspensioen moet toekennen. Voor dit risico brengt het Fonds jaarlijks een premie ad € 115 bij de ondernemingen in rekening die vervolgens wordt toegevoegd aan de voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen. Er is een maximum gesteld aan deze voorziening, die gelijk is aan de contante waarde van de uitkeringen aan arbeidsongeschikten, vermeerderd met € 500. Indien de voorziening het maximum overschrijdt, vindt er premierestitutie plaats.

Het **toeslagrisico** omvat het risico dat de ambitie van het bestuur om toeslagen op pensioen toe te kennen in relatie tot de algemene prijsontwikkeling niet kan worden gerealiseerd. De mate waarin dit wel kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, beleggingsrendementen, looninflatie en demografie (beleggings- en actuariële resultaten) echter, afhankelijk van de hoogte van de dekkingsgraad van het Fonds.

Vanaf boekjaar 2016 wordt de reële dekkingsgraad berekend als verhouding tussen de beleidsdekkingsgraad (109,8 procent) en de indexatiedekkkingsgraad prijsinflatie (121,2 procent). De indexatiedekkkingsgraad wordt berekend bij toekenning van de maximale indexatie op basis van prijsindex. Daarvoor werd de reële dekkingsgraad uitgedrukt als de aanwezige solvabiliteit ten opzichte van de technische voorzieningen berekend op basis van de indexatiecurve.

Ultimo 2016 bedraagt de reële dekkingsgraad 90,6 procent. Per 31 december 2015 was de vergelijkbare reële dekkingsgraad 92,0 procent.

Liquiditeitsrisico (S7)

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het 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 korte termijn. Het belangrijkste liquiditeitsrisico binnen het Fonds betreft het storten van collateral bij stijging van de rente met betrekking tot de afgesloten renteswaps die ondergebracht zijn in het AXA Smart Solutions Fund. Dit risico wordt beheerst door in het strategisch en tactisch beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er wordt eveneens rekening gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

Concentratierisico (S8)

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

Om concentratierisico's in de beleggingsportefeuille te beheersen maakt het bestuur gebruik van diversificatie en limieten voor beleggen in landen, regio's, sectoren en tegenpartijen. Deze uitgangspunten zijn door het Fonds vastgesteld op basis van de ALM-studie. De uitgangspunten zijn vastgelegd in de contractuele afspraken met de fiduciair manager en het bestuur monitort op kwartaalbasis de naleving hiervan.

Het Fonds heeft met een relatief groot aantal asset classes een goede spreiding van het belegd vermogen. Er wordt middels beleggingsfondsen belegd in zowel regio's als sectoren. In de onderstaande tabellen wordt een overzicht getoond van de posities in sectoren en landen in de beleggingsportefeuille.

Sectoren	Portfolio %	Benchmark %	Vershil %
Financiële instellingen	20,3	18,6	+1,7
Informatie technologie	17,6	15,5	+2,1
Duurzame consumentengoederen	12,2	12,1	+0,1
Gezondheidszorg	10,0	11,1	-1,1
Industrie	7,8	10,6	-2,8
Basis consumentengoederen	7,5	9,4	-1,9
Energie	7,3	7,4	-0,1
Basismaterialen	6,0	5,3	+0,7
Telecommunicatie	4,4	3,6	+0,8
Nutsbedrijven	3,7	3,2	+0,5
Vastgoed	3,2	3,2	0,0

Landen	Portfolio %	Benchmark %	Vershil %
U.S.A.	43,4	53,8	-10,4
Japan	6,7	7,8	-1,1
China	6,6	2,8	+3,8
Zuid Korea	4,4	1,5	+2,9
Verenigd Koninkrijk	4,1	6,0	-1,9
Taiwan	2,8	1,3	+1,5
Canada	2,8	3,3	-0,5
Frankrijk	2,7	3,3	-0,6
India	2,6	0,9	+1,7
Duitsland	2,6	3,0	-0,4
Nederland	0,9	1,1	-0,2
Overige landen	20,4	15,2	+5,2

PIIGS-landen	Portfolio %	Benchmark %	Vershil %
Portugal	0,0	0,1	-0,1
Italië	0,5	0,7	-0,2
Ierland	0,1	0,2	-0,1
Griekenland	0,1	0,0	+0,1
Spanje	0,9	1,0	-0,1

De belangrijkste vorm van concentratierisico in de verplichtingen van het Fonds is de demografische opbouw van de deelnemers. Gegeven de aard is dit risico niet te beïnvloeden. Ultimo 2016 is de verhouding tussen mannen en vrouwen in het Fonds 754 : 172 (2015: 772 : 170). De gemiddelde leeftijd bedraagt 47 jaar en 5 maanden (2015: 50 jaar en 2 maanden). Hierbij moet worden opgemerkt dat circa 72 procent van de deelnemers ouder is dan 45 jaar, waarvan circa 58 procent ouder is dan 55 jaar.

Op grond hiervan heeft het bestuur geconcludeerd dat er geen sprake is van concentratie in de activa of verplichtingen en daarom wordt er geen buffer voor concentratierisico aangehouden.

Operationeel risico (S9)

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. 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 door op hoofdlijnen kennis te nemen van onder andere de ISAE 3402-rapportage van de fiduciair manager.

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.

Uitbestedingsrisico

Het Fonds besteedt een aantal processen, waaronder het vermogensbeheer en de pensioenadministratie, uit. In het hoofdstuk 'Goed pensioenfondsbestuur' in het jaarverslag wordt het uitbestedingsproces verder beschreven.

18 PREMIEBIJDRAGEN (VAN WERKGEVER EN WERKNEMERS)

	2016	2015
Werkgeversgedeelte	19.810	18.990
Werknemersgedeelte (schatting)	1.165	776
TOTAAL	20.975	19.766

Tussen werkgevers en werknemers zijn in arbeidsvoorwaardelijke regelingen danwel in de CAO afspraken gemaakt over een bijdrage van de werknemers in de pensioenpremie. Het Fonds heeft een uitvoeringsovereenkomst afgesloten met de werkgever(s) ten aanzien van de afdracht van de totaal verschuldigde premie.

	2016	2015
Premie gerelateerd aan de pensioenregeling	20.507	19.301
Premie gerelateerd aan de VPL-regeling	468	465
TOTAAL	20.975	19.766

De VPL-regeling wordt door het Fonds uitgevoerd zoals overeengekomen met de sociale partners.

De kostendekkende premie en de feitelijke premie exclusief premie ten behoeve van de VPL-regeling (€ 468) zijn als volgt:

	2016	2015
Zuivere kostendekkende premie	20.236	19.470
Kostendekkende toetspremie	20.507	17.475
Feitelijke premie	20.507	19.301

Vanaf boekjaar 2015 wordt er een opsplitsing gemaakt tussen de zuivere kostendekkende premie en de kostendekkende toetspremie. De kostendekkende toetspremie is de premie op basis van de kostendekkendheid per 1 januari (excl. mutaties). De zuivere kostendekkende premie is de premie op basis van kostendekkendheid over geheel 2016 (inclusief mutaties). Voor 2016 is op basis van het bestuursbesluit de kostendekkende toetspremie gebaseerd op een solvabiliteitsopslag van 15 procent en de RTS per 31 december 2015.

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

	2016	2015
Nominale pensioeninkoop	17.440	15.710
Kostenopslag	451	430
Solvabiliteitsopslag	2.616	1.335
TOTAAL	20.507	17.475

In de feitelijke premie van de werkgevers over 2016 is een extra bijdrage begrepen van € 6.005 in verband met de geldende garantieregeling voor toeslagverlening aan actieven.

19 PREMIEBIJDRAGEN RISICO DEELNEMERS

	2016	2015
Premie collectief Pensioensparen	0	0
Affinanciering Overgangskapitaal Sociaal Akkoord 2004	948	885
TOTAAL	948	885

Per 1 januari 2014 is de opbouw in de Collectief Pensioenspaarmodule beëindigd. Vanaf 2014 worden hiervoor derhalve geen premies meer ontvangen. Alleen de affinanciering van het overgangskapitaal op basis van het Sociaal Akkoord 2004 bij pensioneren wordt toegevoegd aan de Spaarmodule, waarna deze storting direct wordt gebruikt voor inkoop van pensioenaanspraken in de basisregeling.

20 BELEGGINGSRESULTATEN RISICO PENSIOENFONDS

2016

	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	970	1.060	-41	1.989
Aandelen	1	29.365	-327	29.039
Vastrentende waarden	-22	72.951	-1.052	71.877
Derivaten (valuta)	0	-16.686	4	-16.682
Overige beleggingen	0	59	0	59
Liquide middelen	-3	0	-10	-13
TOTAAL	946	86.749	-1.426	86.269

2015

	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	5.049	-3.387	-38	1.624
Aandelen	0	13.111	-288	12.823
Vastrentende waarden	-16	-2.499	-1.074	-3.589
Derivaten (valuta)	0	-24.052	3	-24.049
Overige beleggingen	0	0	0	0
Liquide middelen	0	0	-1	-1
TOTAAL	5.033	-16.827	-1.398	-13.192

Ter toelichting geldt dat onder 'Kosten van vermogensbeheer' alleen kosten worden vermeld die betrekking hebben op de uitbesteding van het vermogensbeheer aan de fiduciair manager respectievelijk de kosten van de custodian en de externe adviseur. Onder deze kosten vallen onder meer: advies m.b.t. structurering van de strategische beleggingsportefeuille, risicomanagement, rapportages, bewaren van effecten en het meten van de beleggingsresultaten.

De kosten die in de beleggingsfondsen worden gemaakt, zijn begrepen in de NAV van de betreffende fondsen. Dit betreffen kosten gerelateerd aan het beheren van deze fondsen, zoals management- en prestatievergoedingen, administratiekosten en distributiekosten. Een inschatting geeft aan dat de omvang van deze kosten in 2016 ca. 0,3 procent van het gemiddeld belegd vermogen bedroeg. In deze kosten zijn transactiegerelateerde kosten niet opgenomen.

Per beleggingscategorie worden de transactiekosten als volgt opgesplitst:

	2016 Kosten totaal (€)	2016 % Kosten van gemiddeld belegd vermogen	2015 Kosten totaal (€)	2015 % Kosten van gemiddeld belegd vermogen
Vastgoed	11	0,00	0	0,00
Aandelen	269	0,03	2	0,00
Vastrentende waarden	572	0,06	2	0,00
Overige beleggingen	0	0,00	0	0,00
(Valuta)derivaten	73	0,01	48	0,01
Duration Matching Portefeuille	0	0,00	0	0,00
Totale transactiekosten	925	0,10	52	0,01

Voor een volledige toelichting op de kosten van vermogensbeheer wordt verwezen naar het bestuursverslag.

21 BELEGGINGSRESULTATEN RISICO DEELNEMERS

2016

	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	10	11	0	21
Aandelen	0	302	-3	299
Vastrentende waarden	0	751	-11	740
Derivaten	0	-172	0	-172
Overige beleggingen	0	1	0	1
Liquide middelen	0	0	0	0
TOTAAL	10	893	-14	889

2015

	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	57	-38	0	19
Aandelen	0	147	-3	144
Vastrentende waarden	0	-28	-12	-40
Derivaten	0	-270	0	-270
Overige beleggingen	0	0	0	0
Liquide middelen	0	0	0	0
TOTAAL	57	-189	-15	-147

22 OVERIGE BATEN

	2016	2015
Interest overige	0	0
Herverzekering ouderdomspensioen	189	199
Herverzekering nabestaandenpensioen	97	465
Herverzekering wezenpensioen	14	3
Herverzekering WAO-hiaatpensioen	2	2
Andere baten	1	0
TOTAAL	303	669

De hogere post herverzekering nabestaandenpensioen in 2015 werd veroorzaakt door de ontvangst van risicokapitalen (€ 365) in verband met het overlijden van twee deelnemers.

23 PENSIOENUITKERINGEN

	2016	2015
Ouderdomspensioen	-20.718	-19.934
Partnerpensioen	-5.382	-5.394
Wezenpensioen	-51	-50
Invaliditeitspensioen	-20	-24
WAO-hiaatpensioen	-2	-2
Afkopen	-15	-12
TOTAAL	-26.188	-25.416

24 PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN

	2016	2015
Personeelskosten	-321	-268
Bestuurskosten	-236	-203
Accountantskosten	-51	-44
Actuariële controle- en advieskosten	-285	-378
Bijdrage werkgever t.b.v. spaarmodule	28	34
Contributies en bijdragen	-72	-57
Rapportagekosten	-15	-8
TOTAAL	-952	-924

De actuariële controle- en advieskosten waren in 2015 hoger dan normaal door de diverse extra werkzaamheden ten behoeve van het in uitvoering nemen van de nieuwe pensioenregeling en aanpassingen in de wet- en regelgeving.

De stijging van de bestuurskosten werd in 2015 hoofdzakelijk veroorzaakt door de eenmalige kosten voor de tender fiduciair management (€ 63) en de opzet van de website (€ 12).

In 2016 zijn de hogere kosten ontstaan door het onderzoek naar de toekomst van het Fonds (€ 61), het deelnemersonderzoek (€ 12), controle van het contract met AXA (€ 11) en hogere vacatiegelden in verband met vervanging van de voorzitter bij de beleggingscommissie (€ 22).

Aantal personeelsleden

Bij het Fonds zijn geen werknemers in dienst. De werkzaamheden worden verricht door werknemers die in dienst zijn van de werkgever. De hieraan verbonden kosten bedragen € 321 (2015: € 268) en worden doorbelast aan het Fonds.

In verband met de liquidatie van Pensioenfonds Aviko komen vanaf 1 juli 2016 de personeelskosten geheel voor rekening van Pensioenfonds Cosun. Dit heeft tot een verhoging geleid van ca. € 50.

25 BEZOLDIGING BESTUURDERS

De bezoldiging van de leden van het bestuur, inclusief bestuurscommissie en overige gremia, bedraagt:

	2016		2015	
	Vacatiegelden	Onkosten-vergoeding	Vacatiegelden	Onkosten-vergoeding
Bestuursleden	51	3	32	3
Externe adviseurs	0	0	0	0
Verantwoordingsorgaan	12	2	6	2
Intern toezicht	0	0	0	0
TOTAAL	63	5	38	5

26 SALDO OVERDRACHT VAN RECHTEN

	2016	2015
Inkomende waardeoverdrachten	617	3.083
Uitgaande waardeoverdrachten	-172	-277
TOTAAL	445	2.806

Waardeoverdracht betreft de ontvangst of overdracht van de contante waarde van tot de ontslagdatum opgebouwde premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, aan een pensioenfonds of pensioenverzekeraar van respectievelijk de vorige of nieuwe werkgever.

De ontvangen koopsommen worden aangewend voor de inkoop van extra dienstjaren.

27 OVERIGE LASTEN

	2016	2015
Premies herverzekering overlijdensrisico	-462	-580
Interest aangesloten ondernemingen	-565	-476
TOTAAL	-1.027	-1.056

De post premies herverzekering overlijdensrisico is inclusief de definitieve afrekening van de premie over het voorgaande boekjaar (€ 14). Deze premie kan pas definitief worden bepaald als de risicokapitalen van het nieuwe boekjaar definitief zijn vastgesteld.

De post interest aangesloten ondernemingen bestaat uit de interestvergoeding over de langlopende schuld (op basis van het netto vijfjaars beleggingsrendement) en uit de interestvergoeding over het saldo van de rekening-courant met de onderneming (op basis van de zesmaands Euriborrente met een opslag van 1,5 procent).

28 STATUTAIRE REGELING OMTRENT DE BESTEMMING VAN HET SALDO VAN BATEN EN LASTEN

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

Het Bestuur stelt voor het saldo van baten en lasten toe te voegen aan de algemene reserve.

29 BELASTINGEN

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

Breda, 14 juni 2017

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun
Het Bestuur

A.P.J. Damen	Bestuurslid
P.M. Knottnerus	Plv. voorzitter
W.P.C. van den Nieuwenhof	Voorzitter
M.T. van Os-Mulder	Bestuurslid
W.P.A. Pirée	Bestuurslid
J. Scheper	Bestuurslid
P.W.M. van Veldhoven	Plv. secretaris
J.P.M. Vriends	Secretaris

OVERIGE GEGEVENS

Gebeurtenissen na balansdatum

Rebalancing beleggingsportefeuille in verband met overschrijding VEV-bandbreedte

Gelet op het feit dat per eind 2016 de VEV op basis van de feitelijke portefeuille (118,2%) hoger lag dan de gestelde norm (110 – 118%), is gedurende het eerste kwartaal van 2017 de beleggingsportefeuille volledig in lijn gebracht met de norm-portefeuille.

Actualisering herstelplan

Op 29 maart 2017 hebben wij het geactualiseerde herstelplan bij de DNB ingediend. Dit herstelplan voorziet in een herstel binnen de vastgestelde termijnen zonder het nemen van maatregelen.

VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN

Het Verantwoordingsorgaan geeft hierbij een algemeen oordeel over:

- het handelen van het bestuur;
- het door het bestuur uitgevoerde beleid over het jaar 2016;
- de beleidskeuzen die op de toekomst betrekking hebben.

Het VO heeft vier keer overleg gevoerd met het bestuur; steeds voorafgegaan door een eigen overleg in het verantwoordingsorgaan. Alle belangrijke beleidsonderwerpen van het fonds zijn besproken.

Advies is verleend over een veelheid van onderwerpen. Een volledig overzicht is opgenomen in dit jaarverslag op bladzijde 19.

De samenstelling van het VO is gewijzigd. Vier nieuwe leden zijn toegetreden en zijn allen op basis van opleiding en/of ervaring goed toegerust voor het functioneren in het verantwoordingsorgaan.

De diversiteit in de samenstelling is met de nieuwe leden verbeterd.

Door het Pensioenbureau is een opleidingscyclus ten behoeve van het VO opgezet. In 2016 is met de uitvoering hiervan gestart. Daarnaast zijn door individuele leden opleidingen en seminars gevolgd.

Bevindingen en conclusies

Het VO heeft over het volle spectrum van onderwerpen gesproken met het bestuur en is zowel schriftelijk als mondeling goed geïnformeerd. Zij heeft over de adviesplichtige onderwerpen aan het bestuur advies uitgebracht.

Terugkijkend op het jaar zijn belangrijke vooraf gestelde doelstellingen, zoals opgenomen op bladzijde 12 van het jaarverslag 2016, gerealiseerd.

De performance van het fonds heeft zich behoorlijk hersteld. De beleggingsresultaten waren met 10,9% positief en de dekkingsgraad heeft zich mede als gevolg van de iets stijgende marktrente verbeterd. Hoewel er eind 2016 nog sprake was van een reservetekort kunnen we toch constateren dat de financiële verbetering zich langzaam lijkt voort te zetten. Het VO volgt de financiële ontwikkeling van het fonds in relatie tot het huidige Herstelplan nauwgezet.

Veel aandacht is door het verantwoordingsorgaan gegeven aan de Studie Toekomstbestendigheid Pensioenfonds Cosun. Het VO had veel vragen over de noodzaak van een dergelijk onderzoek omdat op nagenoeg alle kernelementen van het pensioenfonds een relatief goede tot zeer goede performance geldt. Over de gepresenteerde analyses was het verantwoordingsorgaan zeer kritisch. Naar aanleiding van de eindrapportage heeft het VO wel positief geadviseerd over de aanpassing van het paritaire bestuursmodel door het opnemen van twee onafhankelijke externe professionele bestuursleden. Het VO is blij dat het bestuur hiervoor heeft gekozen omdat uit het degelijke deelnemersonderzoek overduidelijk blijkt dat de deelnemers tevreden zijn met het fonds en veel vertrouwen hebben in het bestuur en pensioenbureau. In de huidige tijd een belangrijk gegeven.

In het verslagjaar heeft de visitatiecommissie rapport uitgebracht aan het verantwoordingsorgaan over het jaar 2016. Het totaaloordeel over het opereren van het bestuur en fonds, en de algemene gang van zaken was heel positief. Men stelt dat het bestuur, ondersteund door het pensioenbureau, goed is opgewassen om hun taken en verantwoordelijkheden uit te voeren. Dat er effectief en efficiënt gewerkt en samengewerkt wordt. Dat er sprake is van goede kennis, gedrevenheid, en dat men snel kan schakelen. Over de elementen van procedures en processen is men positief. Dat geldt ook voor de omgang met risico's, belangenafweging en diverse andere onderwerpen.

De visitatiecommissie geeft een aantal aanbevelingen die het bestuur nader gaat beoordelen en invullen. Het VO kan zich vinden in de eindconclusie van de visitatiecommissie en wil haar danken voor haar werkzaamheden.

Tenslotte spreekt het VO haar waardering uit voor de wijze waarop het bestuur en het pensioenbureau het fonds besturen en managen. De financiële positie van het fonds verbetert zich geleidelijk en scoort in vergelijking met andere fondsen nog zeer goed.

Het voorgaande in aanmerking nemende komt het VO tot de conclusie dat:

- het bestuur in 2016 op goede wijze de bestuurstaken van het fonds heeft vervuld;

- het beleid van het bestuur op adequate wijze is vormgegeven, waarbij
- voldoende rekening is gehouden met ontwikkelingen de toekomst betreffende.

Breda, 6 juni 2017

Het Verantwoordingsorgaan

REACTIE VAN HET BESTUUR OP HET VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN

Het bestuur heeft kennis genomen van de bevindingen en conclusies van het Verantwoordingsorgaan over het verslagjaar 2016.

Het bestuur dankt het Verantwoordingsorgaan voor haar werkzaamheden en kan zich vinden in de conclusie met betrekking tot de aansturing van het Fonds in het verslagjaar.

Breda, 14 juni 2017

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun
Het Bestuur.

VERKLARING VAN DE VISITATIECOMMISSIE 2016

De visitatiecommissie heeft haar bevindingen, conclusies en aanbevelingen teruggekoppeld en nader toegelicht aan het bestuur op 15 mei 2017 en aan het verantwoordingsorgaan op 1 juni 2017.

De commissie stelt in algemene zin vast dat het bestuur, daarbij goed ondersteund door het Pensioenbureau, dooreen genomen goed opgewassen is om de huidige taken en verantwoordelijkheden adequaat uit te voeren. Er is sprake van een goede en efficiënte samenwerking tussen de bestuursleden (onderling) en met het bureau. De lijnen zijn kort, het is een klein en goed ingewerkt team; een aantal bestuurders en leden van het bureau zijn al vele jaren betrokken bij het fonds en hebben de nodige kennis en expertise opgebouwd. De kracht van dit fonds zit in de gedrevenheid, kennis, direct en efficiënt kunnen schakelen (mede vanwege het gering aantal betrokkenen) maar dat dat aspect tegelijkertijd op termijn een risico is. Vandaar dat het bestuur er goed aan heeft gedaan, en met hulp van een externe partij, een onderzoek te doen naar het bestaansrecht en de toekomstbestendigheid van het fonds op de lange termijn. Besturen is ook vooruitzien. Het bestuur heeft in het kader van deze toekomststudie geconcludeerd dat de continuïteit van het bestuur op termijn beter geborgd is met het aantrekken van twee expert bestuursleden naast de bestuursleden die vanuit de geledingen zijn benoemd. De continuïteit van het bestuur wordt hiermee naar de mening van de visitatiecommissie in belangrijke mate geborgd.

Het bestuur legt jaarlijks gemotiveerd vast welke aanbevelingen van de visitatiecommissie het op welke wijze opvolgt en welke niet. Het bestuur maakt hiervoor een plan van aanpak met een tijdspad.

De visitatiecommissie heeft in haar rapport op hoofdlijnen de volgende aanbevelingen voor het bestuur opgenomen:

Goed vastleggen van onderbouwing van besluiten, belangenafweging en concrete doelstellingen in notulen en beleidsdocumenten.

Regelmatig evalueren van het bestuurlijke proces, mede vanwege aantrekken van twee expert bestuursleden de bestuurlijke dynamiek die dat met zich meebrengt. Samen met het Verantwoordingsorgaan de onderlinge samenwerking bespreken.

Bespreken van de organisatie en werking van het integraal risicomanagement en daarbij overwegen of het installeren van een commissie risicomanagement en uitbesteding van nut kan zijn.

Het uitvoeren van een jaarlijkse evaluatie van de aannames/omgeving voor de bepaling van het strategisch beleggingsbeleid. Verhoging van het percentage illiquide beleggingen. Het opstellen van randvoorwaarden voor beleggingen.

Een jaarlijkse evaluatie van de uitbestedingspartners. Het tegen de achtergrond van mogelijke wijzigingen in het pensioenstelsel beoordelen van het verandervermogen van de ICT-omgeving.

Andrea Hoogteijling
Dries Nagtegaal (Voorzitter)
Dick Slob

REACTIE VAN HET BESTUUR OP DE VERKLARING VAN DE VISITATIECOMMISSIE 2016

Het bestuur constateert met genoegen dat de Visitatiecommissie concludeert dat het bestuur 'in control' is en dat de bestuurlijke processen bij het Fonds verantwoord zijn ingericht en naar behoren worden uitgevoerd.

Het bestuur bedankt de visitatiecommissie voor het gedegen onderzoek dat zij gedaan heeft en heeft deze dankzegging ook expliciet uitgesproken in de gezamenlijke overlegvergadering op 15 mei 2017. In deze vergadering heeft de visitatiecommissie haar bevindingen, conclusies en aanbevelingen teruggekoppeld en nader toegelicht.

In genoemde overlegvergadering heeft het bestuur aangegeven al met meerdere aanbevelingen van de visitatiecommissie aan de slag te zijn gegaan. Alle aanbevelingen van de commissie zijn op een actielijst geplaatst. In een komende bestuursvergadering wordt per aanbeveling besloten of en in hoeverre, op welke wijze en wanneer deze wordt opgevolgd. Een en ander zal vervolgens worden besproken met het verantwoordingsorgaan. Voor aanvang van de volgende visitatie zal het bestuur direct aan de visitatiecommissie terugkoppelen wat de status van de opvolging van aanbevelingen is.

Daar het bestuur graag openheid betracht, is ervoor gekozen het visitatierapport op de website van het Fonds te plaatsen. Een ieder die dit wil, kan zodoende kennis nemen van de bevindingen, conclusies en aanbevelingen van de Visitatiecommissie.

ACTUARIËLE VERKLARING

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun te Breda is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2016.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds. Dit geldt tevens voor andere actuarissen en deskundigen die werkzaam zijn bij Towers Watson Netherlands B.V.

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds.

Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 7.211.250. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 360.565 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 administratieve 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-personregel.

Voorts heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds. Daarbij heb ik mij gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegeven 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 (AG) 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 (VEV).

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 Koninklijke Cosun 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.

Purmerend, 14 juni 2017

drs. B.A. Weijers AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: Het Bestuur van Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun

Verklaring over de jaarrekening 2016

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2016 van Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun te Breda gecontroleerd.

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

De jaarrekening bestaat uit:

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

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Materialiteit

Materialiteit	€ 6.920.000
Toegepaste benchmark	0,75% van het pensioenvermogen, zijnde het totaal van de voorziening voor pensioenverplichtingen en het stichtingskapitaal en reserves.
Nadere toelichting	Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Voor het bepalen van het percentage hebben wij gelet op de financiële positie van de stichting en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritische grens bevindt. Aangezien de stichting in een herstelsituatie zit, maar de beleidsdekkingsgraad per jaareinde niet dicht bij een kritieke grens ligt, hebben wij een percentage van 0,75% gehanteerd.

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

Wij zijn met het bestuur overeengekomen dat wij aan het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de € 345.000 rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

De kernpunten van onze controle

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

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

Risico	Onze controleaanpak
Ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad	
De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling. De stichting is wettelijk verplicht om de beleidsdekkingsgraad te hanteren als basis voor bepaalde beleidsbeslissingen, bijvoorbeeld inzake indexatie en kortingen. Daarnaast is de beleidsdekkingsgraad onder meer van belang om te bepalen of de stichting voldoende buffers heeft. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.	Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad. De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2016 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van de stichting beoordeeld op basis van het actuariel rapport van de certificerend actuaris en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten hierna beschreven. Wij controleren geen andere maandelijkse dekkingsgraden dan de dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijkse dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maand-dekkingsgraden. Wij hebben opzet, bestaan en werking van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht, alsmede de juiste maandoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Dit jaar betroffen key items: de overgang naar de in september 2016 gepubliceerde AG2016 prognosetafel en aanpassing van de ervaringssterfte specifiek voor het fonds.

Risico	Onze controleaanpak
	Daarnaast heeft de certificerend actuaaris geconstateerd dat de beleidsdekkingsgraad is vastgesteld conform de wettelijke vereisten als de gemiddelde actuele dekkingsgraad van de twaalf opvolgende maandeindes tot en met het moment van vaststelling. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerend actuaaris.
Waardering en toelichting van beleggingen	
De beleggingen zijn een significante post op de balans van de stichting. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Voor een groot deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen). Er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van onafhankelijke taxaties, netto-contante-waardeberekeningen of een andere geschikte methode, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen. De waarderingonzekerheid neemt inherent toe bij (onafhankelijke) taxaties en netto-contante-waardeberekeningen en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij de stichting betreffen dit de posities in derivaten. De posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen, met name private equity en vastgoedfondsen kennen eveneens inherent relatief veel waarderingonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fiduciair manager per balansdatum. De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen beschreven in Toelichting 4(g). Specifieke grondslagen - <i>Beleggingen</i> en een nadere toelichting opgenomen in Toelichting 5 <i>Beleggingen voor risico pensioenfondsen</i>, Toelichting 6 <i>Beleggingen voor risico deelnemers</i> en Toelichting 17 <i>Risicobeheer</i>. Uit deze toelichtingen blijkt dat per 31 december 2016, € 892 miljoen in niet-(beurs)genoteerde fondsen is belegd, dat per saldo € 3 miljoen negatief is	Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2016. - De waardering van belangen in open-end beleggingsfondsen en beleggingsfondsen met een notering op een secundaire markt, hebben wij zelfstandig afgestemd met de prijsbron. Wij hebben vastgesteld voor beleggingen in open-end beleggingsfondsen dat er sprake is van een actieve markt doordat de intrinsieke waarde dagelijks wordt gepubliceerd en deze intrinsieke waarde de basis is voor dagelijkse toe- en uittreding tot het fonds door het (institutionele) beleggers. - Voor de posities in beleggingsfondsen waarvoor wij niet zelfstandig kunnen vaststellen dat er sprake is van een actieve markt, waaronder private equity en vastgoedfondsen, hebben wij de waardering geverifieerd met gecontroleerde jaarrekeningen 2016 van deze fondsen. Waar deze (nog) niet beschikbaar zijn omvat onze controle aansluiting met de meest recente (niet-gecontroleerde) rapportages van de fondsmanager alsmede onderzoek van de back-testing procedures, cijferanalyses ten opzichte van de geïdentificeerde benchmark en de monitoring procedures van de uitvoeringsorganisatie. - Voor de posities in derivaten hebben wij de interne beheersmaatregelen van het waarderingproces onderzocht en een vergelijking gemaakt met de waardering volgens de beleggingsrapportages van uw bewaarder. Daarbij hebben wij de gehanteerde uitgangspunten van de waardering getoetst aan de hand van marktgegevens.

Risico	Onze controleaanpak
belegd in derivatenposities, dat € 2 miljoen is belegd in niet beursgenoteerde vastgoedfondsen en € 26 miljoen is belegd in Private Equity fondsen. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de niet-(beurs)genoteerde beleggingen niet juist gewaardeerd zijn.	Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen onderzocht.
Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen	
De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen betreffen een significante post in de balans van de stichting. De technische voorzieningen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meest recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuariel Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij de stichting, zijnde de fondsspecifieke ervaringssterfte. Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle. De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen beschreven in Toelichting 4(j) <i>Specifieke grondslagen – Technische voorzieningen</i> en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 12 <i>Technische voorzieningen</i>. Uit deze toelichting blijkt dat (schatting)wijzigingen hebben plaatsgevonden door toepassing van de meest recente prognosetafels en aanpassing van de ervaringssterfte op basis van nader onderzoek. Volgens deze toelichting is de voorziening pensioenverplichtingen hierdoor € 3.667 miljoen lager uitgekomen.	Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaris van de stichting. De certificerend actuaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaris heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerend actuaris onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2016. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafels en de effecten van de wijzigingen hierin, de toereikendheid van de kostenopslag alsmede de toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2016. • Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend actuaris.

Risico	Onze controleaanpak
Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd zijn.	• Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerend actuaris, gelet op de besluitvorming van het bestuur, de recentheid van beschikbaar grondslagenonderzoek, de toetsing op de onderbouwing van de daarin opgenomen veronderstellingen, de uitkomsten van beschikbare tussentijdse evaluaties, de uitkomsten van de actuariële analyse over meerdere jaren en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn. • Daarnaast hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd om de gehanteerde basisgegevens te toetsen, waaronder het evalueren van de juiste werking van de interne beheersmaatregelen bij de pensioenuitvoeringsorganisatie, het verrichten van aansluitwerkzaamheden met de pensioenadministratie voor wat betreft de aantallen en de aanspraken en het beoordelen van het verloop en de uitkomsten van de actuariële analyse.
Uitvoering van vermogensbeheer en pensioenbeheer processen bij de uitvoeringsorganisaties	
De stichting heeft het vermogensbeheer en onderdelen van de pensioenuitvoering uitbesteed aan derde partijen. Het bestuur blijft conform wetgeving eindverantwoordelijk voor de gehele dienstverleningsketen. De financiële informatie die ontvangen wordt van deze partijen is opgenomen in de jaarrekening van de stichting. De stichting heeft dit toegelicht in Toelichting 17 <i>Risicobeheer</i> van de jaarrekening. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de uitbestede processen niet goed worden beheerst en dat de ontvangen financiële informatie van de uitbestedingspartijen niet betrouwbaar is.	Voor zover relevant voor onze controle van de jaarrekening, hebben wij de juiste werking van interne beheersmaatregelen bij de uitvoeringsorganisatie(s) getoetst op basis van de ontvangen Standaard 3402 of soortgelijke rapportages. Verder hebben wij gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd zoals cijferanalyses en deelwaarnemingen gericht op de uitkomsten van de relevante financiële informatiestromen.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- het bestuursverslag, bestaande uit het voorwoord en het verslag van het bestuur;
- de overige gegevens;
- andere informatie, bestaande uit de kerncijfers, karakteristieken van het pensioenfonds, het verslag van het verantwoordingsorgaan, de verklaring van de visitatiecommissie 2016 en de begrippenlijst.

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

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

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

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als

basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;

- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat de stichting haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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

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

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

Den Haag, 14 juni 2017

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. S.B. Spiessens RA

Begrippenlijst

ABTN

Afkorting voor actuariële en bedrijfstechnische nota. In deze door de wet verplicht gestelde nota worden, naast de actuariële aspecten van de reglementaire pensioenen, ook de hoofdlijnen van het interne beheersingssysteem en de opzet van de administratieve organisatie en interne beheersing beschreven.

ACTIEVE DEELNEMERS

Hieronder worden verstaan de werknemers die uit hoofde van hun deelnemerschap jaarlijks pensioen opbouwen, dan wel ex-werknemers waarop een met de vakorganisaties overeengekomen regeling waarin voortzetting van de pensioenopbouw is overeengekomen, van toepassing is.

ACTUARIËLE GRONDSLAGEN

Bij het bepalen van de aan de pensioenregeling verbonden lasten en de te reserveren bedragen wordt uitgegaan van een tweetal grondslagen, namelijk de rekenrente en de kansstelsels (sterftekansen, gehuwdheidsfrequenties). De rekenrente is het percentage dat het belegde pensioenvermogen geacht wordt in de toekomst op te brengen en waarmee bij de berekening van de lasten en reserves gerekend wordt.

ACTUARIËLE RISICO'S

Risico's verbonden aan de kansstelsels die gebruikt worden bij het Fonds. Bijvoorbeeld het risico voor het Pensioenfonds dat deelnemers veel ouder worden dan verwacht waardoor de pensioenen langer moeten worden uitbetaald.

ACTUARIS

Verzekeringswiskundige: wiskundig adviseur van het bestuur en verantwoordelijk voor de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen.

AFKOOPSOMMEN

Afkoop is het vervangen van pensioenaanspraken door een bedrag (uitkering) ineens. Afkoop wordt ingevolge de Pensioenwet alleen toegestaan indien het bruto ingegane pensioen niet meer bedraagt dan € 463,- per jaar (niveau 2015).

AUTORITEIT FINANCIËLE MARKTEN (AFM)

De AFM houdt toezicht op het gedrag van de Nederlandse financiële markten. Om dit gedrag te toetsen is de Wet op het financieel toezicht (Wft) opgesteld. De taken van DNB (prudentieel toezicht) en die van de AFM (gedragstoezicht) worden zodanig gescheiden dat er geen sprake is van overlap.

BASISPUNT

1/100-ste van een procentpunt. Wordt onder meer gebruikt ter aanduiding van rendementsmutaties bij obligaties.

BELEIDSDEKKINGSGRAAD

De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als een voortschrijdend gemiddelde van de dekkingsgraden over de laatste 12 maanden. Bij vaststelling van de beleidsdekkingsgraad gebruikt het Fonds de dekkingsgraden van de laatste twaalf kalendermaanden inclusief de dekkingsgraad van de kalendermaand waarin de beleidsdekkingsgraad wordt vastgesteld.

BELEGGINGSRISICO'S

Risico's verbonden aan beleggen; de verwachte rendementen kunnen in werkelijkheid hoger of lager uitvallen ('Rendementen uit het verleden bieden geen garantie voor de toekomst').

BENCHMARK

Van de fiduciair manager zal worden verwacht op basis van een afgesproken marktindex, de benchmark, te beleggen, respectievelijk door eigen inzichten af te wijken van die marktindex en beter te presteren dan deze benchmark (actief beleggen), maar wel binnen het door het Fonds vastgestelde risicoprofiel.

BEWAARBEDRIJF (CUSTODIAN)

De bewaarnemer van effecten. Waar op een bankrekening geldbedragen worden geadmistreerd, worden door een effectenbewaarder de fysieke stukken, zoals aandelen en obligaties bewaard.

CONSUMENTEN-PRIJSINDEXCIJFER

Getal dat aangeeft hoe de prijs van een vastgesteld pakket goederen zich van jaar tot jaar ontwikkelt. Dit getal wordt, in verschillende varianten, door het Centraal Bureau voor de Statistiek vastgesteld.

DEFINED BENEFIT-REGELING

Defined benefit houdt in dat er vanaf de pensioenleeftijd gegarandeerde uitkeringen worden gedaan. De hoogte van de pensioenuitkering is derhalve bekend.

DEFINED CONTRIBUTION-REGELING

Pensioenregeling waarin de hoogte van de verzekerde pensioenen afhankelijk is van de krachtens de regeling beschikbare premie en de daarmee te behalen beleggingsopbrengsten.

DEKKINGSGRAAD

De dekkingsgraad is de verhouding tussen het totale vermogen en de totale technische voorzieningen.

DEKKINGSGRAAD (REËEL)

Zie reële dekkingsgraad.

DE NEDERLANDSCHE BANK (DNB)

Orgaan dat toezicht houdt op pensioenfondsen en verzekeraars. Het toezicht op pensioenfondsen is geregeld in de PW, de Wet betreffende verplichte deelneming in een bedrijfspensioenregeling en de Wet betreffende verplichte deelneming in een beroepspensioenfonds.

DERIVAAT

Onder derivaten worden begrepen alle contracten die het pensioenfonds heeft afgesloten om risico's af te dekken, alsmede de overige derivaten die dienen als belegging. Het is een financieel instrument, zoals een optie of een future, dat zijn (afgeleide) waarde ontleent aan een onderliggende waarde.

DURATION

Looptijdsmaatstaf voor obligaties waarbij rekening wordt gehouden met de toekomstige kasstromen. Onder andere gebruikt om vooraf vaststaande verplichtingen te koppelen (matchen) aan de inkomsten uit de obligatieportefeuille. Op basis van de duration kan de gevoeligheid van de koers voor renteveranderingen worden berekend, de *modified duration*.

FRANCHISEBEDRAG

Deel van het inkomen dat voor de pensioenberekening buiten beschouwing blijft, omdat de overheid daarvoor al regelingen heeft getroffen (AOW/Anw).

FTK

Financieel Toetsingskader.

HIGH YIELD CREDITS

Dit zijn obligaties die door bedrijven zijn uitgegeven en waaraan door kredietbeoordelaars een kredietwaardering lager dan investment grade BBB is toegewezen. Deze obligaties bieden vaak een hogere vergoeding ter compensatie van het hogere risico.

INDEXATIEDEKKINGSGRAAD

De dekkingsgraad waarbij volledige toeslagverlening mogelijk is.

INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS

Internationale standaarden inzake financiële verslaglegging.

INVESTMENT GRADE CREDITS

Dit zijn obligaties die door bedrijven zijn uitgegeven en waaraan door kredietbeoordelaars een kredietwaardering van BBB of hoger is toegewezen. Deze obligaties bieden vaak een hogere vergoeding dan staatsleningen ter compensatie van het hogere risico.

ISAE 3402 RAPPORT

Een internationaal erkende kwaliteitsstandaard die uitgaat van externe controle door een onafhankelijke accountant. Hierbij worden de kwaliteit van de beheersmaatregelen alsmede de werking en de resultaten getoetst.

ISDA/ CSA

International Swaps and Derivates Agreement (ISDA) en Credit Support Annex (CSA). Standaarden ten aanzien van derivatenovereenkomsten.

JAARRENDEMENT

Het rendement over het boekjaar heeft betrekking op de netto opbrengsten uit beleggingen in de vorm van rente, dividend en huren, alsmede de gerealiseerde en ongerealiseerde opbrengsten van de beleggingen, waarin begrepen de waarderings- en valutaverschillen, onder aftrek van beheerskosten, uitgedrukt in een percentage van het gemiddeld geïnvesteerd vermogen.

KOOPSOM

Een koopsom is een eenmalige betaling, die aan het Pensioenfonds is verschuldigd en waarvoor pensioenaanspraken worden ingekocht.

LIABILITY MATCHING PORTEFEUILLE

De beleggingsportefeuille met beleggingen die worden aangehouden voor de renteafdekking. Deze portefeuille bevat onder meer renteswaps, (euro) staatsobligaties en bedrijfsobligaties met beperkt risico.

MANDAAT

Het mandaat vermogensbeheer, ook wel beleggingsrichtlijnen of beleggingsinstructie genoemd, bevat de beleggingstechnische afspraken over het beheer van het vermogen. Het mandaat wordt vastgesteld onder verantwoordelijkheid van het Bestuur en bevat alle restricties waarbinnen een vermogensbeheerder mag beleggen.

MODIFIED DURATION

Zie duration.

NIET-ACTIEVEN

Deze aanduiding betreft de groep van oud-deelnemers binnen het Pensioenfonds. Deze oud-deelnemers hebben geen arbeidsrelatie meer met de werkgever. De in het arbeidsverleden opgebouwde pensioenaanspraken worden niet meer door premies verhoogd (premiervrije aanspraken). Niet-actieven bestaan uit premievrije deelnemers en pensioengerechtigden.

NET ASSET VALUE (NAV)

De marktwaarde van een aandeel van een mutual fund, loopt gelijk met de biedprijs van een aandeel. Deze wordt elke dag voor elk fonds berekend na het sluiten van de beurs.

OUTPERFORMANCE/UNDERPERFORMANCE

Er is sprake van out- of underperformance als het gerealiseerde rendement van een portefeuille hoger respectievelijk lager is dan het rendement van de benchmark. Bij een negatief rendement is sprake van outperformance als het rendement van de benchmark nog negatiever is.

OUT OF THE MONEY

Zonder intrinsieke waarde.

OVERLEVINGSTAFEL

Tabel opgesteld door het Koninklijk Actuarieel Genootschap op basis van waarnemingen in een bepaalde periode, aangevend per leeftijd de kans om binnen het jaar te overlijden. Onderscheid wordt gemaakt in de tabel voor de Gehele Bevolking Mannen (GBM) en die voor de Gehele Bevolking Vrouwen (GBV).

OVERRENTE

Het verschil tussen het werkelijk op beleggingen behaalde rendement en de rekenrente.

PENSIOENRESULTAAT

De verhouding tussen de som van de verwachte pensioenuitkeringen en de som van de verwachte pensioenuitkeringen, zonder toepassing van vermindering van pensioenaanspraken en pensioenrechten en met toepassing van jaarlijkse toeslagverlening ter hoogte van de scenarioprijsinflatie.

PENSIOENWET (PW)

De PW heeft als doel het beschermen van de pensioenaanspraken van de werknemers. Verder regelt de PW het toezicht op pensioenfondsen en verzekeraars door DNB.

PREMIEVRIJSTELLINGSRENTE

Periodieke uitkering die het Fonds van de herverzekeraar ontvangt zodra een deelnemer geheel of gedeeltelijk arbeidsongeschikt is geworden in de zin van de wet. Met deze middelen financiert het Fonds (voor een groot deel) de voortzetting van de pensioenopbouw van de arbeidsongeschikte deelnemer. Werkgever en deelnemer zijn na intrede van de arbeidsongeschiktheid geen bijdrage meer aan het Fonds verschuldigd.

PRIVATE EQUITY

Private equity is risicodragend vermogen dat wordt gebruikt voor de financiering van niet-beursgenoteerde ondernemingen. Bedrijven maken vaak gebruik van privaat vermogen als ze extra geld nodig hebben tijdens de start- of groeifase en tijdens een reorganisatie of doorstart. De private investeerder investeert geld in het bedrijf en wordt hierdoor aandeelhouder. Deze zijn gericht op zowel grote als middelgrote bedrijven en co-investeringen (rechtstreeks in bedrijven). Soms zal een investeerder zeggenschap eisen in de onderneming, vooral als hij relatief veel eigen vermogen verschaft. Na enkele jaren wordt het belang weer verkocht.

REËLE DEKKINGSGRAAD

De zogenaamde reële dekkingsgraad geeft inzicht in de mate waarin toeslagen kunnen worden toegekend (ook wel aangeduid als de toeslagruimte). Tot 2015 worden voor het bepalen van de reële dekkingsgraad de onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een reële, in plaats van nominale, rentetermijnstructuur. Vanaf 2015 wordt de reële dekkingsgraad bepaald als de verhouding tussen de beleidsdekkingsgraad en de indexatiedekkkingsgraad.

RENDEMENT (GEMIDDELD)

Dit is het rendement dat is berekend als het ongewogen vijfjaarsgemiddelde jaarrendement ná aftrek van de vermogensbeheerkosten (netto rendement).

RENTETERMIJNSTRUCTUUR (RTS)

De rentetermijnstructuur, of yieldcurve, is een grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds. Een 'normale' rentetermijnstructuur heeft een stijgend verloop. Bij het uitleenen van geld voor een langere periode, is de vereiste vergoeding normaliter hoger dan bij een lening voor een korte termijn.

RETURN PORTEFEUILLE

De beleggingsportefeuille met beleggingen in zowel aandelen als obligaties. Deze beleggingsportefeuille wordt aangehouden voor het behalen van meerrendement ten opzichte van de ontwikkeling van de (pensioen)verplichtingen.

SOLVABILITEIT

Onder solvabiliteit wordt in dit verslag verstaan het vermogen van het Pensioenfonds om op langere termijn aan de pensioenverplichtingen te kunnen voldoen.

SPREAD (SPREIDING)

Het verschil in rente tussen twee obligaties. Vaak is een van de obligaties een benchmarkobligatie met weinig risico, in welk geval de spread de prijs van de hoeveelheid risico van de duurste obligatie weergeeft.

STRATEGISCHE BELEGGINGSMIX

De langetermijnverdeling van het vermogen over de verschillende beleggingscategorieën (aandelen, vastrentende waarden, onroerend goed). Deze verdeling wordt veelal gebaseerd op een ALM-studie.

SWAP

De renteswap wordt in het algemeen gebruikt om renterisico's te beheersen of af te dekken, of om een gewenste rentepositie in te nemen. De renteswap is een ruiltransactie die geschiedt op een internationale financiële markt, waarbij partijen de rentebetalingen gedurende de looptijd, of een deel van de looptijd, tegen elkaar ruilen.

TECHNISCHE VOORZIENING

Voorziening voor toekomstige pensioenverplichtingen van een pensioenfonds of verzekeraar, waarbij geen rekening wordt gehouden met een toekomstige verandering in sterftetabellen, met beleggingsrisico, e.d.

TOTALE VERMOGEN

Dit betreft het saldo van de beleggingen vermeerderd respectievelijk verminderd met de overige vorderingen en schulden op korte termijn.

TOTAL EXPENSE RATIO (TER)

De totale kosten in verband met het beheer en de exploitatie van een beleggingsfonds. Deze kosten bestaan voornamelijk uit management fees en de bijkomende kosten zoals de handel, advocaatkosten, accountant vergoedingen en andere operationele kosten.

TRACKING ERROR

Risicomaatstaf die weergeeft hoe groot de kans is dat het rendement afwijkt van de benchmark. De tracking error is gelijk aan de standaarddeviatie van deze afwijkingen. Een hoge tracking error betekent veel kans op een rendement ver onder of boven de benchmark.

UITVOERINGSOVEREENKOMST

In termen van pensioenen is dit de overeenkomst tussen het Pensioenfonds en de werkgever die in hoofdzaak bevat hoe de premiebetalingen en eventuele premierestituties zijn geregeld.

VERMOGENSBEHEER

Professioneel beheer van vermogens voor organisaties zoals pensioenfondsen, verzekeringsmaatschappijen en/of vermogende particulieren. Vermogensbeheerders zijn vaak onderdeel van een bank dan wel financiële instelling, maar kunnen ook een onafhankelijke organisatie zijn.

VOORZIENING ARBEIDSONGESCHIKTHEIDSPENSIOEN

Deze voorziening is getroffen om toegekende reglementaire arbeidsongeschiktheidspensioenen te financieren. Aan deze voorziening wordt jaarlijks een basispremie van € 115.000,- toegevoegd, alsmede interest op basis van het vijfjaarsgemiddeld netto beleggingsrendement van het Fonds. Aan de voorziening worden de uitkeringen onttrokken. Het maximum van deze voorziening is gesteld op € 500.000,- vermeerderd met de contante waarde van de ingegane arbeidsongeschiktheidsuitkeringen.

VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN HERVERZEKERING

Dit is de contante waarde van de herverzekerde pensioenen bij verzekeringsmaatschappijen minus de contante waarde van de nog te betalen premies aan verzekeringsmaatschappijen.

VRIJE MIDDELEN

Dit betreft de algemene reserve.

WAARDEOVERDRACHT (INKOMEND, UITGAAND, COLLECTIEF, INDIVIDUEEL)

Het overdragen van de contante waarde van pensioenaanspraken om pensioenverlies te beperken wanneer een werknemer van pensioenregeling wisselt. Pensioenaanspraken worden daartoe afgekocht door de instelling die de pensioenregeling van de oude werkgever uitvoert en het afkoopbedrag wordt vervolgens rechtstreeks overgedragen aan de instelling die de pensioenregeling van de nieuwe werkgever uitvoert. De werknemer koopt daarmee bij die instelling pensioenaanspraken in.

WAARDERINGSVERSCHILLEN

Het verschil tussen de balanswaarde per 31 december en de kostprijs bij aankoop c.q. de balanswaarde per 1 januari.

WET OP HET FINANCIËEL TOEZICHT (Wft)

Doel van het Wft is de wetgeving voor financiële markten doelgericht, marktgericht en inzichtelijk te maken.

YIELDCURVE

Zie rentetermijnstructuur.

Colofon

UITGEGEVEN DOOR:

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun
Van de Reijtstraat 15, 4814 NE Breda

POSTADRES:

Postbus 3411, 4800 MG Breda
Telefoon (076) 530 34 10
E-mail: pensioenbureau@cosun.com
Website: www.pensioenfondscosun.nl
Stichtingenregister Breda: nr 41102979
Statutaire zetel: Breda

BREDA, 14 juni 2017