

Stichting *Pensioenfonds* Xerox

Jaarverslag 2016



Stichting *Pensioen*fonds *Xerox*

Maasheseweg 89, 5804 AB Venray bezoekadres
Postbus 43, 5800 MA Venray postadres

0478 – 52 52 51 telefoon
info@xeroxpensioenfondsen.nl e-mail
www.xeroxpensioenfondsen.nl internet

Inhoudsopgave

Kerncijfers	4
Bestuursverslag	6
Karakteristieken van het pensioenfonds	7
Intern toezicht: verslag van de visitatiecommissie	16
Verslag van het verantwoordingsorgaan	22
Verslag over het boekjaar	26
Jaarrekening	50
Balans per 31 december	51
Staat van baten en lasten	52
Kasstroomoverzicht	53
Toelichting behorende tot de jaarrekening	54
Overige gegevens	86

Kerncijfers

	2016	2015	2014	2013	2012
Werkgevers en deelnemers					
Aantal werkgevers	3	3	3	3	3
Aantal actieve deelnemers	936	1.015	1.017	1.055	1.104
Aantal gewezen deelnemers	1.850	1.833	1.864	1.898	1.970
Aantal pensioengerechtigde deelnemers	2.250	2.216	2.174	2.107	2.021
Totaal aantal deelnemers	5.036	5.064	5.055	5.060	5.095
Reglementvariabelen					
Toeslag actieve deelnemers per 1 januari (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Toeslag inactieve deelnemers per 1 januari (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Doorgevoerde korting van aanspraken en rechten (%)	0,00	0,00	2,60	0,00	0,00
Pensioenuitvoering					
Feitelijke premie (€1.000)	10.297	10.528	10.657	13.111	13.247
Kostendekkende premie (€1.000)	13.327	12.466	11.222	16.313	15.642
Gedempte kostendekkende premie (€1.000)	9.515	9.509	10.548	11.092	10.839
Pensioenuitvoeringskosten (€1.000)	1.077	1.062	1.134	1.013	946
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer (€)	260	255	355	320	303
Pensioenuitkeringen (€1.000)	26.751	26.084	24.715	24.342	23.437
Vermogenssituatie en solvabiliteit					
Pensioenvermogen (€1.000)	873.049	805.961	840.099	727.150	740.456
Pensioenverplichtingen eigen beheer (€1.000)	893.226	840.634	816.152	694.869	744.184
Pensioenverplichtingen totaal (€1.000)	899.482	846.762	822.372	700.511	750.206
Aanwezige dekkingsgraad (%)	97,1	95,2	102,2	103,8	98,7
Beleidsdekkingsgraad (%)	94,3	97,8	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
Minimaal vereiste dekkingsgraad (%)	104,1	104,1	104,1	104,1	104,1
Vereiste dekkingsgraad (%)	114,3	113,8	112,6	114,1	113,6
Beleggingen					
Vastgoedbeleggingen (€1.000)	37.357	37.486	41.029	44.509	48.627
Aandelen inclusief derivaten (€1.000)	298.427	266.071	264.321	242.108	216.365
Vastrentende waarden (€1.000)	490.595	453.103	487.335	384.710	413.000
Commodities inclusief derivaten (€1.000)	35.329	33.664	40.985	50.037	55.308
Beleggingsrendement (%)	10,65	-2,01	18,00	-0,03	11,67
Benchmarkrendement (%)	10,69	-2,17	17,37	0,13	12,67
Kosten vermogensbeheer (%)	0,38	0,37	0,37	0,39	0,53
Transactiekosten (%)	0,02	0,02	0,02	0,02	0,10

Bestuursverslag

Karakteristieken van het pensioenfonds

Profiel

Stichting Pensioenfonds Xerox, statutair gevestigd te Venray, is opgericht op 28 juli 1999. De laatste statutenwijziging was op 1 juli 2016. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 12039910. Het pensioenfonds is een ondernemingspensioenfonds en is aangesloten bij de Pensioenfederatie.

Het pensioenfonds heeft als missie uitvoering te geven aan toezeggingen omtrent pensioen die door Xerox (Nederland) B.V., Xerox Manufacturing (Nederland) B.V. en Veenman B.V. zijn of worden gedaan in de gevallen, onder de voorwaarden en van een omvang zoals omschreven in het pensioenreglement. Het bestuur voert hiertoe een solide financieel beleid, dat in overeenstemming is met wet- en regelgeving. Het streven is om op de pensioenrechten en pensioenaanspraken, indien mogelijk, toeslagen te verlenen. Het vermogen dat bestemd is tot het doen van pensioenuitkeringen, wordt op efficiënte en kosteneffectieve wijze beheerd. Risico's worden adequaat beheerst; de premie, het risico en de kosten moeten met elkaar in balans zijn.

De missie heeft het bestuur vertaald naar de volgende visie en strategie. Het doel dat voortvloeit uit de missie, is om een optimaal pensioenresultaat voor de deelnemers van het pensioenfonds te bereiken. Het bestuur hanteert daartoe de volgende algemene beginselen:

- Het beleggingsbeleid is afgestemd op bescherming van nominale aanspraken met een redelijke kans op toeslagverlening.
- De uitvoering gebeurt efficiënt en tegen lage kosten.
- Betrokkenheid van deelnemers is van groot belang voor het behoud van draagvlak; goede communicatie en medezeggenschap staan hoog in het vaandel.
- Het bestuur draagt zorg voor voortdurende ontwikkeling van de eigen kennis en vaardigheden.

Een pensioenfonds wordt geconfronteerd met risico's. Risicomanagement is van het grootste belang en het bestuur hanteert de volgende uitgangspunten:

- Het pensioenfonds neemt beleggingsrisico, omdat het van mening is dat beleggingsrisico gemiddeld genomen op de lange termijn beloond wordt met een positief rendement.
- Het pensioenfonds belegt in het belang van de deelnemers.
- Het pensioenfonds belegt prudent, dat wil zeggen:
 - neemt alleen risico's die het begrijpt en kan beheersen;
 - kiest beleggingen die kostenefficiënt zijn van opzet;
 - handelt inzichtelijk, begrijpelijk, uitlegbaar en transparant.

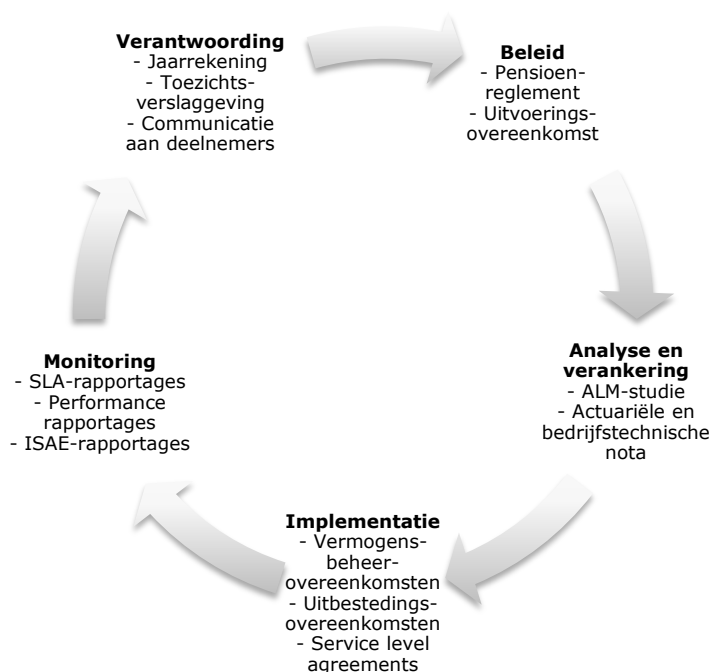
De strategie van het pensioenfonds is uitgewerkt in fondsdocumenten, die periodiek worden herzien. Het betreft:

- het jaarplan;
- het beleggingsplan;
- het communicatieplan; en
- de actuariële en bedrijfstechnische nota.

Beleid en verantwoording

Het pensioenfonds geeft uitvoering aan het pensioenreglement zoals overeengekomen in de met de aangesloten werkgevers overeengekomen uitvoeringsovereenkomst. Deze uitvoering bestaat uit het beleggen van het beschikbare vermogen, het doen van uitkeringen en het informeren van deelnemers en andere belanghebbenden.

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



In de actuariële en bedrijfstechnische nota zijn de opzet van het pensioenfonds, de risicoanalyse en de wijze van uitvoering gedocumenteerd. Onderdeel van het beleid is een noodprocedure waarin is beschreven hoe het pensioenfonds omgaat met de besluitvorming in spoedeisende situaties. Deze noodprocedure is onderdeel van het financieel crisisplan van het pensioenfonds dat als bijlage bij de actuariële en bedrijfstechnische nota is opgenomen.

De uitvoeringsovereenkomst, het pensioenreglement en de actuariële en bedrijfstechnische nota zijn beschikbaar op de website van het pensioenfonds.

Uitgangspunt in het handelen van ieder individueel bestuurslid en het bestuur als geheel is dat gehandeld wordt in het belang van alle belanghebbenden bij het pensioenfonds, rekening houdend met de korte- en langetermijneffecten van maatregelen. De overwegingen van het bestuur hierbij worden vastgelegd in de notulen van de bestuursvergaderingen. Het bestuur weegt in zijn besluitvorming de aanbevelingen van de visitatiecommissie mee en gaat een dialoog aan met het verantwoordingsorgaan bij het afleggen van verantwoording. De bestuursleden werken onafhankelijk van de benoemende partijen en zijn collectief verantwoordelijk. Bestuursleden hebben in bestuursvergaderingen ieder één stem.

Kenmerken pensioenregeling

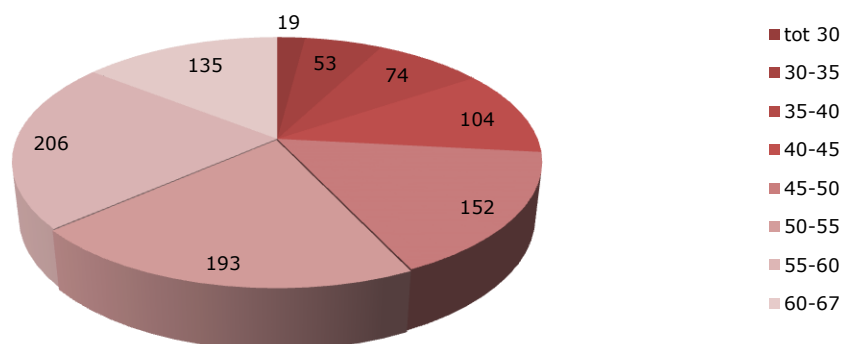
In het boekjaar zijn geen wijzigingen in de bestaande pensioenregeling aangebracht.

De kenmerken van de pensioenregeling per 31 december 2016 zijn als volgt:

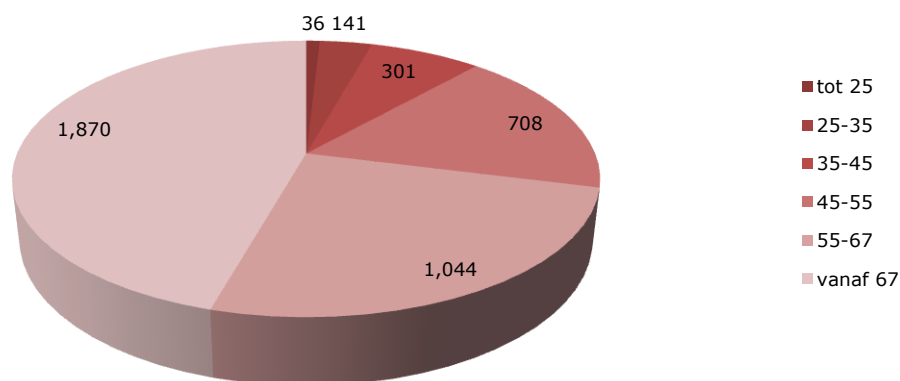
- Pensioensysteem: collectieve beschikbare premieregeling (Collective Defined Contribution-regeling) in de vorm van een middelloonregeling met voorwaardelijke toeslagverlening.
- Pensioenrichtdatum: de kalenderdag waarop de (gewezen) deelnemer de 67-jarige leeftijd bereikt of zou hebben bereikt.
- Pensioengevend jaarsalaris: het bruto jaarsalaris zoals bedoeld in de collectieve arbeidsovereenkomst die van toepassing is op de deelnemer, aangevuld met eventuele afspraken aangaande het pensioengevend jaarsalaris in de individuele arbeidsovereenkomst tussen de werkgever en de deelnemer. Het maximaal pensioengevend jaarsalaris bedraagt €101.519 per 1 januari 2016 (2015: €100.000). Dit bedrag wordt indien nodig geïndexeerd conform wet- en regelgeving.
- Franchise: de fiscaal toegestane minimumfranchise, die €12.953 bedraagt voor 2016 (2015: €12.642).
- Pensioengrondslag: de pensioengrondslag is gelijk aan het pensioengevend jaarsalaris minus de franchise.
- Opbouwpercentage: per deelnemersjaar wordt een aanspraak op een jaarlijks ouderdomspensioen toegekend ter grootte van 1,875% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag.
- Partnerpensioen: het partnerpensioen bedraagt 70% van het ouderdomspensioen.
- Wezenpensioen: het wezenpensioen bedraagt voor ieder kind 14% van het ouderdomspensioen.
- Pensioenpremie: de voor de financiering van de pensioenaanspraken verschuldigde premie wordt door Xerox (Nederland) B.V., Xerox Manufacturing (Nederland) B.V., Veenman B.V. en de deelnemers gezamenlijk opgebracht. De deelnemersbijdrage betreft een percentage van de totaal verschuldigde premie. De maximale premiebijdrage van de werkgevers en de verhouding tussen de werkgeversbijdragen en de deelnemersbijdragen zijn vastgesteld in het arbeidsvoorwaardenoverleg van Xerox (Nederland) B.V. dan wel Xerox Manufacturing (Nederland) B.V. dan wel Veenman B.V. en kunnen, indien daartoe aanleiding is, gewijzigd worden in het arbeidsvoorwaardenoverleg van Xerox (Nederland) B.V. dan wel Xerox Manufacturing (Nederland) B.V. dan wel Veenman B.V.

Deelnemersaantallen

Per 31 december 2016 zijn de aantallen actieve deelnemers naar leeftijdscategorie als volgt:



Per 31 december 2016 zijn de aantallen inactieve deelnemers naar leeftijdscategorie als volgt:



Organisatie

Bestuur

De personalia van de bestuursleden per ultimo boekjaar zijn als volgt:

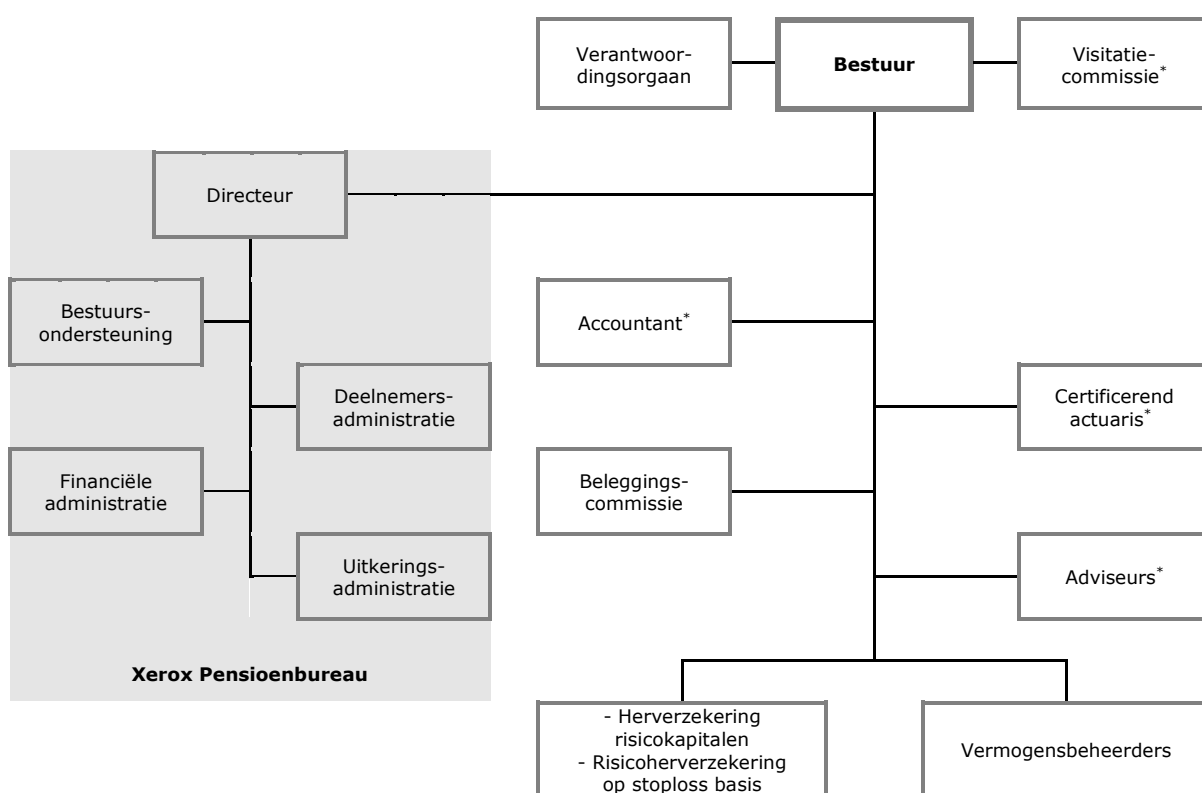
Naam	Geslacht	Leef-tijd	Functie	Vertegenwoordi-ging	Datum eerste benoeming	Datum eventuele herbenoeming
G.H.L. Santing	Man	67	Onafhankelijk voorzitter	n.v.t.	11 april 2016	11 april 2020
B.N. Spruijt	Man	71	Vicevoorzitter	Werknemers (pensioengerechtigde deelnemers)	2 april 2013	2 april 2017
R.G.L. Smeets	Man	51	Bestuurslid	Werkgevers	1 januari 2005	1 januari 2017
R.K.P. Martens	Man	50	Bestuurslid	Werkgevers	1 september 2010	1 september 2018
Vacature	-	-	Bestuurslid	Werkgevers	-	-
Vacature	-	-	Bestuurslid	Werkgevers	-	-
J.F.M.A. van den Muijsenberg	Man	58	Bestuurslid	Werknemers	1 september 2002	1 september 2018
J.L.P. van der Geer	Man	63	Bestuurslid	Werknemers	1 maart 2011	1 maart 2019
M.M.J. van den Berg	Man	47	Bestuurslid	Werknemers	9 juni 2016	9 juni 2020
A.P.M. Jansen	Man	70	Bestuurslid	Werknemers (pensioengerechtigde deelnemers)	9 juli 2015	9 juli 2019

Het bestuur werkt met aspirant-bestuursleden, die na een gedegen opleiding openstaande vacatures gaan invullen. Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar de paragraaf Goed pensioenfondsbestuur.

De personalia van de aspirant-bestuursleden per ultimo boekjaar zijn als volgt:

Naam	Geslacht	Leeftijd	Functie	Vertegenwoordiging	Datum aanvang aspirant-bestuurslidmaatschap
H.M.J. Verdon-schot-van Dijnen	Vrouw	48	Aspirant-bestuurslid	Werkgevers	13 februari 2014
A.R. Oegema	Man	50	Aspirant-bestuurslid	Werknemers	29 september 2016

Het bestuur heeft de dagelijkse uitvoering van de werkzaamheden uitbesteed aan het Xerox Pensioenbureau. Het vermogensbeheer heeft het bestuur uitbesteed aan diverse vermogensbeheerders. Daarnaast maakt het bestuur gebruik van de diensten van externe actuarissen en accountants. De organisatiestructuur van het pensioenfonds wordt weergegeven in onderstaand organogram.



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

Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan is bevoegd jaarlijks een algemeen oordeel te geven over:

- het handelen van het bestuur aan de hand van het jaarverslag, de jaarrekening en andere relevante informatie, waaronder (indien van toepassing) de bevindingen van de visitatiecommissie;
- het door het bestuur uitgevoerde beleid in het afgelopen kalenderjaar; en
- beleidskeuzes die betrekking hebben op de toekomst.

* De visitatiecommissie, de accountant, de certificerend actuaris en de adviseurs zijn onafhankelijke externen.

De personalia van de leden van het verantwoordingsorgaan per ultimo boekjaar zijn als volgt:

Naam	Geslacht	Leeftijd	Functie	Vertegenwoordiging	Datum eerste benoeming	Datum eventuele herbenoeming
R.M. Hoogendam	Man	57	Voorzitter	Werkgevers	1 januari 2009	1 januari 2018
J.W.G. Wijnands	Man	65	Secretaris	Pensioengerechtigde deelnemers	1 januari 2015	1 januari 2018
R.B. Bogaard	Man	52	Lid	Actieve deelnemers	1 januari 2015	1 januari 2017
G.P. Derix	Man	74	Lid	Pensioengerechtigde deelnemers	1 januari 2008	1 januari 2017
W.J. Erkamp	Man	62	Lid	Gewezen deelnemers	1 januari 2015	1 januari 2018

Intern toezicht

Het intern toezicht wordt uitgevoerd door de visitatiecommissie. Deze visitatiecommissie bestaat uit drie onafhankelijke deskundigen, die toezicht houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken binnen het pensioenfonds. De visitatiecommissie is belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur en legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het verantwoordingsorgaan en de werkgevers en in het jaarverslag. De visitatiecommissie betreft de naleving van de Code Pensioenfonds bij zijn taak.

Het bestuur geeft jaarlijks de visitatiecommissie de opdracht het functioneren van (het bestuur van) het pensioenfonds kritisch te bezien, waarbij in ieder geval de eerdergenoemde zaken aan de orde komen.

Diversiteit bestuur en overige organen

Het pensioenfonds heeft het volgende beleid ten aanzien van diversiteit. Er wordt gestreefd naar diversiteit in de samenstelling van het bestuur en het verantwoordingsorgaan. Gezien de huidige samenstelling van het bestuur en het verantwoordingsorgaan worden de volgende stappen ondernomen om de diversiteit te vergroten:

- Bij zowel de oproep tot kandidaatstelling als in de functieprofielen wordt de gewenste diversiteit benadrukt.
- Personen die passen bij de diversiteitdoelstellingen, worden actief aangemoedigd zich kandidaat te stellen.
- Toetsing van kandidaten gebeurt mede aan de hand van de diversiteitdoelstellingen.

Ten aanzien van geslacht streeft het bestuur naar ten minste één man en ten minste één vrouw in zowel het bestuur als het verantwoordingsorgaan. Op dit moment wordt nog niet voldaan aan deze doelstelling. Ten aanzien van leeftijd streeft het bestuur naar ten minste één persoon jonger dan 40 jaar en ten minste één persoon ouder dan 40 jaar in zowel het bestuur als het verantwoordingsorgaan. Op dit moment wordt nog niet voldaan aan deze doelstelling.

De diversiteitsverdeling (man-vrouw, leeftijd) van het bestuur en de verschillende organen per ultimo boekjaar is als volgt:

Orgaan	Geslachtsdiversiteit		Leeftijddiversiteit	
	Man	Vrouw	< 40 jaar	> 40 jaar
Bestuur	8	0	0	8
Verantwoordingsorgaan	5	0	0	5
Visitatiecommissie	2	1	0	3

Uitvoering, uitbesteding en kosten

Met het Xerox Pensioenbureau is een service level agreement gesloten. De werkzaamheden betreffen de deelnemersadministratie, de uitkeringsadministratie, de financiële administratie en de bestuursondersteuning. Het vermogensbeheer is uitbesteed aan diverse vermogensbeheerders.

Met de uitvoerder en de vermogensbeheerders zijn concrete afspraken rondom vergoedingen gemaakt. De prestatiebeloningen in de contracten zijn zodanig dat de partijen niet worden aangeemoedigd om meer risico te nemen dan het bestuur aanvaardbaar acht. In het bestuursverslag doet het bestuur verslag van de kosten van uitbesteding.

Het bestuur voert periodiek overleg met de uitvoerder en de vermogensbeheerders over de kwaliteit van de uitvoering. De uitvoerder verstrekt jaarlijks een SLA-rapportage, die het bestuur analyseert en met de uitvoerder bespreekt. Alle vermogensbeheerders verstrekken jaarlijks internebeheersingsrapportages (ISAE 3000/3402), die het bestuur analyseert en met de organisaties bespreekt.

Het bestuur heeft voor het toezicht op de vermogensbeheerders met rapportages en het instellen van een beleggingscommissie maatregelen getroffen om toezicht te kunnen uitoefenen op de activiteiten van de vermogensbeheerders. Hierbij is met name het monitoren van het beleggen binnen de mandaten van het bestuur van belang. Bovendien wordt hierbij aandacht gegeven aan de aard, de juiste interpretatie en de uitvoering van beleggingen in lijn met de uitkomsten van de Asset Liability Management-studie zoals die periodiek wordt gemaakt en/of herijkt.

Beleggingscommissie

Na de overdracht van het vermogensbeheer aan diverse externe partijen heeft het bestuur een beleggingscommissie opgericht met als mandaat het monitoren van de vermogensbeheerders, het voeren van een beleggingsbeleid ten opzichte van de strategische benchmark en het opstellen van het beleggingsplan. De samenstelling van de beleggingscommissie zorgt ervoor dat de beleggingsontwikkelingen goed kunnen worden geanalyseerd en de uitvoering door de vermogensbeheerders kritisch kan worden gezien.

De personalia van de leden van de beleggingscommissie per ultimo boekjaar zijn als volgt:

Naam	Geslacht	Leeftijd	Functie	Afvaardiging	Datum eerste benoeming	Datum eventuele herbenoeming
N. van Heesen	Man	57	Voorzitter	Xerox Pensioenbureau	1 januari 2000	n.v.t.
R.G.L. Smeets	Man	51	Lid	Bestuur	23 maart 2005	23 maart 2017
Vacature	-	-	Lid	Bestuur	-	-
P.C. van Aalst	Man	51	Lid	Externe beleggingsadviseur	1 april 2004	1 april 2019

Remuneratiecommissie

De remuneratiecommissie is een vaste commissie, bestaande uit twee bestuursleden. De leden van de commissie worden aangesteld en ontheven door het bestuur. Dit kan te allen tijde plaatsvinden. De zittingsduur is niet van tevoren vastgesteld en is medeafhankelijk van de zittingsduur van de betreffende leden in het bestuur.

De taken en bevoegdheden van de remuneratiecommissie bestaan uit het doen van voorstellen aan het bestuur betreffende het te voeren belonings- en (onkosten)vergoedingsbeleid van bepaalde door het bestuur vastgelegde bestaande functies, commissies en organen.

De personalia van de leden van de remuneratiecommissie per ultimo boekjaar zijn als volgt:

Naam	Geslacht	Leeftijd	Functie	Afvaardiging	Datum benoeming
B.N. Spruijt	Man	71	Lid	Werknemers (pensioengerechtigde deelnemers)	3 november 2016
R.K.P. Martens	Man	50	Lid	Werkgevers	3 november 2016

Compliance officer

Het bestuur heeft mevrouw E.N. Hoving van Compliance & Advisory benoemd tot compliance officer. De compliance officer is onafhankelijk van het bestuur en rapporteert periodiek haar bevindingen aan het bestuur.

De compliance officer is verantwoordelijk voor:

- het uitoefenen van toezicht op de naleving van de gedragscode door alle verbonden personen;
- het uitvoeren en onderhouden van het compliance program van het pensioenfonds;
- het bevorderen van het bewustwordingsproces voor compliance bij de verbonden personen;
- het controleren van de verklaringen inzake de gedragscode op ondertekening en inzending aan het pensioenfonds.

Externe ondersteuning en controle

Het pensioenfonds wordt bijgestaan door externe deskundigen voor actuariaat en risicobeheersing op zowel korte als lange termijn. Ultimo boekjaar is de heer E.W.J.M. Schokker, werkzaam bij actuariael bureau Willis Towers Watson B.V., de externe adviserend actuaaris. De heer F. Verschuren is met ingang van 1 januari 2017 benoemd als externe adviserend actuaaris. Als certificerend actuaaris is de heer B. den Hartog van Willis Towers Watson B.V. aangesteld. De externe accountant is de heer W. Teeuwissen van KPMG Accountants N.V.

Voor niet-controlewerkzaamheden die worden verstrekt aan deze partijen weegt het bestuur voorafgaand aan het toekennen van de opdrachten af in hoeverre de onafhankelijke positie van de certificeerde in gevaar komt. Het functioneren van de certificerend actuaaris en de accountant is in 2016 geëvalueerd. De uitkomsten zijn met de certificeerders besproken. De evaluatie is ter beschikking gesteld aan de visitatiecommissie en het verantwoordingsorgaan.

Intern toezicht: verslag van de visitatiecommissie

Inleiding van het bestuur

De visitatiecommissie heeft tijdens de bestuursvergadering van 20 april 2017 de bevindingen over 2016 gepresenteerd aan het bestuur. Hierna volgt een door de visitatiecommissie opgestelde samenvatting van deze bevindingen.

Samenvattend verslag van de visitatiecommissie

Verantwoording

In de zomer van 2016 is mevrouw H.C.M. Vedder-Wubben overleden. Een triest bericht. Zij is opgevolgd, nadat het verantwoordingsorgaan daarover een bindend advies heeft uitgebracht, door mevrouw J.L. Verhulst. De leden van de visitatiecommissie zijn voor maximaal acht jaar benoemd; er is een beleid om roulerend af te treden met een balans tussen continuïteit en een frisse blik.

De Pensioenwet geeft aan dat de visitatiecommissie toezicht houdt op het beleid en de algemene gang van zaken, adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging. De Code Pensioenfondsen voegt daaraan toe: de visitatiecommissie draagt bij aan het effectief en slagvaardig functioneren van het pensioenfonds en aan een beheerste en integere bedrijfsvoering. De visitatiecommissie past ook de VITP-toezichtcode toe. Toepassing is niet wettelijk verankerd, maar wel aanbevolen door de VITP (Vereniging Intern Toezicht Pensioensector) en De Nederlandsche Bank. De toepassing is op basis van 'pas toe of leg uit'. De visitatiecommissie heeft de VITP-toezichtcode toegepast bij de organisatie en opzet van de uit te voeren visitatie door het te hanteren normenkader (vermeld bij de diverse onderdelen van haar rapportage) vast te stellen. Conform hoofdstuk 5 van deze code betreft de visitatiecommissie de volgende onderwerpen in haar toezicht: het functioneren van de governance, het functioneren van het bestuur, transparante en begrijpelijke communicatie, de naleving van de Code Pensioenfondsen en cultuur en gedrag.

Ten aanzien van de bemensing van de visitatiecommissie wordt gedeeltelijk voldaan aan de Code Pensioenfondsen: gemengde samenstelling naar leeftijd (niet) en gender (wel). De leden van de visitatiecommissie zijn onafhankelijk in formele en materiële zin en er zijn geen mogelijke belangenconflicten. Tevens heeft de commissie de VITP-toezichtcode toegepast door bij de afronding van de werkzaamheden vast te stellen of en hoe de normen van de Code Pensioenfondsen zijn nageleefd.

Binnen de visitatiecommissie zijn de aandachtsgebieden vermogensbeheer, risicomanagement, governance, uitvoering en financiële opzet verdeeld op grond van de persoonlijke expertise, waarna de observaties onderling zijn uitgewisseld en besproken. Meer generieke onderwerpen als cultuur, gedrag, integere bedrijfsvoering en evenwichtige belangenafweging lopen er als rode draad doorheen.

Daarbij zijn in overleg met het bestuur en na een bindend advies van het verantwoordingsorgaan de volgende specifieke thema's behandeld:

- communicatie;
- bestuurlijke aandacht voor toekomstbestendigheid.

Het rapport is tot stand gekomen op basis van ontvangen documentatie, interviews met verschillende betrokkenen bij het pensioenfonds (bestuur, verantwoordingsorgaan, beleggingscommissie, Xerox Pensioenbureau, certificerend accountant, certificerend actuaris, adviserend actuaris en compliance officer) en onderling overleg.

De waarnemingsperiode van de visitatie liep van januari 2016 tot en met januari 2017. Een lijst met geraadpleegde documenten is een bijlage bij het visitatierapport.

De visitatiecommissie voert na afronding van de visitatie een zelfevaluatie uit. Onderwerpen zijn aanpak, uitvoering, onderlinge samenwerking, rapportage, kritische houding, toegevoegde waarde en communicatie met het bestuur.

Zowel de visitatiecommissie als het bestuur zijn van mening dat in deze visitatie alle van tevoren aangewezen thema's zijn besproken en de relevante informatie is gedeeld. Mocht achteraf blijken dat er door nieuwe informatie en/of documentatie andere conclusies hadden moeten worden getrokken, dan draagt de visitatiecommissie daar geen verantwoordelijkheid voor.

De visitatiecommissie draagt de verantwoordelijkheid voor de visitatie conform het bepaalde in de Pensioenwet, onverlet de eigen bestuurlijke en toezichhoudende verantwoordelijkheden van het bestuur, het verantwoordingsorgaan, de controlerende accountant, de certificerende actuaris en de toezichhouders.

Bevindingen en aanbevelingen

Follow-up bevindingen en aanbevelingen van de voorgaande visitatie

De bestuurlijke follow-up op de bevindingen en aanbevelingen van vorig jaar is sterk verbeterd.

Governance

Het pensioenfonds heeft in 2016 zijn bestuurlijke kracht opnieuw verbeterd. Er is in het bestuur, mede door de inbreng van twee externe leden, voldoende professionaliteit en zelfkritisch vermogen. Binnen het bestuur en tussen bestuur en commissies is voldoende countervailing power. Er is sprake van een bestuur dat elkaar respecteert en naar elkaar luistert.

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit vijf enthousiaste leden. De leden worden meer betrokken bij de besluitvorming van het pensioenfonds. De kritische houding van het verantwoordingsorgaan is duidelijk in ontwikkeling en voortgezette opleiding blijft noodzakelijk.

Evenwichtige belangenafweging vraagt om het onderscheiden van meer groepen dan alleen actieve deelnemers en pensioengerechtigde deelnemers. Ook als een groep klein is, kunnen de individuele belangen groot zijn en die verdienen dan expliciete aandacht.

De visitatiecommissie heeft aanbevolen om de afwijking van de Code Pensioenfonds ten aanzien van het niet beperkt zijn van de benoemingstermijnen van bestuurders beter te onderbouwen, om aan de hand van de geschiktheidsmatrix ook een inhoudelijke toets te doen bij herbenoemingen, om in aanvulling op de geschiktheidsmatrix een competentiematrix te gebruiken bij het opstellen van een functieprofiel voor nieuwe bestuurders, om meer aandacht te besteden aan evenwichtige belangenafweging, om door duidelijk vast te leggen welke groepen meer of minder nadeel van

maatregelen hebben, om een individueel opleidingsplan op te stellen voor leden van het bestuur en het verantwoordingsorgaan en om te bevorderen dat het verantwoordingsorgaan door middel van scholing blijvend met een permanent kritische houding kan kijken naar het functioneren van het bestuur.

Financiële opzet

Er is onder regie van de beleggingscommissie een goede Asset Liability Management-studie uitgevoerd. Hierbij is veel tijd en energie besteed om te komen tot een breed gedragen en begrepen beleid. De wijze waarop dit proces is uitgevoerd verdient een compliment.

Bij de implementatie van de uitkomsten verdient evenwichtige belangenafweging permanente aandacht.

De visitatiecommissie heeft aanbevolen om de Asset Liability Management-studie te benutten om tot één samenhangend document te komen waarin de onderbouwing wordt vastgelegd van de keuzes die voor de financiële opzet van het pensioenfonds zijn gemaakt en expliciete aandacht te besteden aan de vraag waarom een en ander ertoe leidt dat er evenwicht is tussen de belangen van de verschillende partijen die bij het pensioenfonds betrokken zijn.

Risicomanagement

Het risicobewustzijn van het bestuur is goed ontwikkeld. Het risicomanagement is een integrale verantwoordelijkheid van het bestuur. De financiële risico's worden primair gemonitord door de beleggingscommissie. De reeds bestaande commissie voor de niet-financiële risico's is inmiddels uitgebreid en nieuw leven ingeblazen in 2017. De taakomschrijving van de commissie en het risicoframework dienen echter nog nader te worden uitgewerkt. In 2016 is een nieuwe compliance officer aangesteld. Het compliance program is opnieuw vastgesteld en geeft een goede borging voor de noodzakelijke compliance.

De visitatiecommissie heeft aanbevolen om een ambitie te formuleren voor het volwassenheidsniveau van het risicomanagement (op een schaal van 1 tot 4) en een plan te ontwikkelen om op dat geambieerde niveau te komen, alsmede om verdere invulling te geven aan de derde pijler van het Three Lines of Defense-concept, namelijk onafhankelijke toetsing van de interne beheersing van risico's.

Vermogensbeheer

Het bestuur heeft het afgelopen jaar meer zicht gekregen op het uitgevoerde beleggingsbeleid. Er is onder regie van de beleggingscommissie een goede Asset Liability Management-studie uitgevoerd. Hierbij is veel tijd en energie besteed om te komen tot een breed gedragen en begrepen beleid. De wijze waarop dit proces is uitgevoerd verdient een compliment.

De beleggingscommissie heeft zijn rol goed ingevuld (evaluatie vermogensbeheerders; regierol bij Asset Liability Management-studie; bewaken beleggingsportefeuilles).

De monitoring van de financiële risico's is beperkt tot het kwantificeren van actuele risico's. Gedurende 2016 waren er problemen rond de cashflowinformatie van een vermogensbeheerder en de

custodian; door een actieve bemoeienis van het Xerox Pensioenbureau zijn deze in het eerste kwartaal 2017 opgelost.

Maatschappelijk verantwoord beleggen speelt nauwelijks een rol. Dit is een bewuste keuze die op termijn wel tot een reputatierisico kan leiden.

De visitatiecommissie beveelt aan om de risicomatrix (financiële risico's) uit te breiden, zodat bruto risico's, beheersmaatregelen en netto risico's zichtbaar zijn en deze worden afgezet tegen de gewenste risico's.

Uitvoering

Omdat het pensioenfonds zelfadministrerend is, en de omvang beperkt, is het van belang dat een adequate uitvoering goed is geborgd. Het bestuur heeft daar goed oog voor. In 2016 is de bezetting van het Xerox Pensioenbureau structureel uitgebreid.

De visitatiecommissie beveelt aan om periodiek te evalueren of de capaciteit van het Xerox Pensioenbureau toereikend is en blijft om de reguliere taken adequaat te kunnen uitvoeren en ook voldoende ruimte te hebben voor beleidsvoorbereiding. En om de achterstanden weg te werken bij het actualiseren van de documentatie van werkprocessen.

Communicatie

Het communicatiebeleid is van een goed niveau. In 2016 zijn extra inspanningen verricht met goede resultaten. De communicatie voldoet aan wet- en regelgeving. Ondanks het actieve communicatiebeleid blijft de interesse van veel deelnemers beperkt en laat de effectiviteit van de communicatie daardoor te wensen over. Binnen het bestuur en het Xerox Pensioenbureau bestaan ideeën over het verbeteren van de communicatie om de betrokkenheid van belanghebbenden te vergroten.

De visitatiecommissie beveelt aan om het verantwoordingsorgaan te gebruiken om de communicatie te evalueren en te verbeteren, om de pensioenplanner op de website gebruikersvriendelijker te maken, om de website te gebruiken om informatie over de bezoekers van de website te krijgen, om de ideeën die tot verbeterde communicatie kunnen leiden te concretiseren in een jaarplan, om steeds een ander bestuurslid de content van de website en de pensioenplanner te laten beoordelen, om te overwegen een modernere versie van de pensioenplanner aan te schaffen en om te beoordelen of het gebruik van wachtwoorden bij de pensioenplanner voldoende veilig is.

De visitatiecommissie dankt het bestuur, het verantwoordingsorgaan en het Xerox Pensioenbureau voor de positieve en open samenwerking.

Venray, 20 april 2017

De heer E.R. Capitain (voorzitter)

De heer G.E. van de Kuilen

Mevrouw J.L. Verhulst

Reactie van het bestuur

Het bestuur dankt de visitatiecommissie voor het rapport. Naar aanleiding van de bevindingen in het rapport reageert het bestuur als volgt.

Governance

- *Formuleer een betere verantwoording van de afwijking van de Code Pensioenfondsen ten aanzien van het niet beperkt zijn van de benoemingstermijnen van bestuurders.*
Het bestuur zal deze aanbeveling overnemen.
- *Overweeg aan de hand van de geschiktheidsmatrix ook een inhoudelijke toets te doen bij herbenoemingen.*
Het bestuur zal het toepassen van de inhoudelijke toets meer zichtbaar maken in de procedure van herbenoemingen.
- *Maak in aanvulling op de geschiktheidsmatrix een competentiematrix en gebruik deze bij het opstellen van een functieprofiel voor nieuwe bestuurders.*
Het bestuur zal deze aanbeveling overnemen.
- *Besteed meer aandacht aan evenwichtige belangenafweging, door duidelijk vast te leggen welke groepen meer of minder nadeel van maatregelen hebben. Hiermee wordt voorkomen dat over de tijd dezelfde groep bij herhaling relatief veel nadeel ondervindt.*
Bij elke beslissing in het bestuur vraagt het bestuur zich af of er aspecten van evenwichtige belangenafweging spelen. Het bestuur zal in de verslaglegging nog beter aangeven welke overwegingen aan de genomen beslissing ten grondslag liggen.
- *Stel een individueel opleidingsplan op voor leden van het bestuur en het verantwoordingsorgaan.*
Bij de individuele gesprekken die de voorzitter regelmatig met individuele bestuursleden voert, komt het onderwerp opleiding standaard aan de orde. Het bestuur zal de gemaakte afspraken voor het bestuur vastleggen in een individueel opleidingsplan. Het bestuur zal aan het verantwoordingsorgaan in overweging geven iets soortgelijks in te richten.
- *Bevorder dat het verantwoordingsorgaan door middel van scholing blijvend met een permanente kritische houding kan kijken naar het functioneren van het bestuur.*
De leden van het verantwoordingsorgaan worden standaard uitgenodigd bij de jaarlijkse pensioenstudiedagen. Verder zal het bestuur deze aanbeveling onder de aandacht brengen van het verantwoordingsorgaan.

Financiële opzet

- *Benut de Asset Liability Management-studie om tot één samenhangend document te komen waarin de onderbouwing wordt vastgelegd van de keuzes die voor de financiële opzet van het pensioenfonds zijn gemaakt.*
Het bestuur heeft dit reeds gepland, maar wacht op de implementatie van de Asset Liability Management-studie.
- *Besteed expliciete aandacht aan de vraag waarom een en ander ertoe leidt dat er evenwicht is tussen de belangen van de verschillende partijen die bij het pensioenfonds betrokken zijn.*
Evenwichtige belangbehartiging heeft centraal gestaan bij de opzet, uitvoering en implementatie van de Asset Liability Management-studie. In het hiervoor genoemde document met betrekking tot de Asset Liability Management-studie zal het bestuur daar nog extra aandacht aan geven.

Risicomanagement

- *Formuleer een ambitie voor het volwassenheidsniveau van het risicomanagement (op een schaal van 1 tot 4) en ontwikkel een plan om op dat geambieerde niveau te komen.*
Het bestuur neemt deze aanbeveling over.
- *Geef verdere invulling aan de derde pijler van het Three Lines of Defense-concept, namelijk onafhankelijke toetsing van de interne beheersing van risico's.*
Hoewel het niet zo is dat deze toetsing thans niet plaats zou vinden, zal het bestuur de rol van de externe controle op dit punt nader bezien.

Vermogensbeheer

- *Breid de risicomatrix (financiële risico's) uit, zodat bruto risico's, beheersmaatregelen en netto risico's zichtbaar zijn en deze worden afgezet tegen de gewenste risico's.*
Deze aanbeveling is overgenomen en de beleggingscommissie komt met een uitgewerkt voorstel voor het bestuur.

Uitvoering

- *Evalueer periodiek of de capaciteit van het Xerox Pensioenbureau toereikend is en blijft om de reguliere taken adequaat te kunnen uitvoeren en ook voldoende ruimte te hebben voor beleidsvoorbereiding.*
Het bestuur zal deze aanbeveling overnemen met dien verstande dat ten minste bij het opstellen van de begroting de bemensing van het Xerox Pensioenbureau aan de orde komt.
- *Werk de achterstanden weg bij het actualiseren van de documentatie van werkprocessen.*
Hiervoor is extra aandacht.

Communicatie

- *Gebruik het verantwoordingsorgaan om de communicatie te evalueren en te verbeteren.*
Het bestuur neemt deze aanbeveling over. Overigens wordt het verantwoordingsorgaan reeds standaard betrokken bij deelnemersvergaderingen en andere communicatie-uitingen.
- *Maak ook de pensioenplanner op de website gebruikersvriendelijk.*
Het bestuur zal nagaan in hoeverre de pensioenplanner op de website gebruiksvriendelijker kan worden gemaakt met behoud van de veiligheidseisen die aan onze systemen worden gesteld.
- *Gebruik de website om informatie over de bezoekers van de website te krijgen.*
Deze aanbeveling neemt het bestuur over.
- *Laat steeds een ander bestuurslid de content van de website en de pensioenplanner beoordelen.*
Het bestuur laat op dit moment (onder meer door een bestuurslid) de pensioenplanner beoordelen. De beoordeling van de kwaliteit van de communicatie en advisering wordt meegenomen in het driejaarlijks onder deelnemers gehouden tevredenheidsonderzoek.
- *Overweeg een modernere versie van de pensioenplanner aan te schaffen.*
Deze overweging is impliciet meegenomen in de hierboven genoemde beoordeling.

Verslag van het verantwoordingsorgaan

Inleiding van het bestuur

Het verantwoordingsorgaan heeft schriftelijk de bevindingen over 2016 gepresenteerd aan het bestuur. Hierna volgt een door het verantwoordingsorgaan opgestelde weergave van deze bevindingen.

Verslag van het verantwoordingsorgaan

Inleiding

Het verantwoordingsorgaan is het orgaan waaraan het bestuur verantwoording aflegt over het gevoerde beleid. Bij de verantwoording die moet worden afgelegd, gaat het vooral om de vraag of het bestuur bij haar beleid op een evenwichtige manier rekening heeft gehouden met de belangen van alle belanghebbenden.

In het verantwoordingsorgaan zijn de actieve deelnemers (één), de pensioengerechtigde deelnemers (twee) en de gewezen deelnemers (één) vertegenwoordigd op basis van onderlinge getalsverhouding. Verder zijn de werkgevers met één zetel vertegenwoordigd.

Positie en bevoegdheden

Jaarlijks legt het bestuur verantwoording aan het verantwoordingsorgaan af over het afgelopen boekjaar op basis van de jaarstukken.

Het verantwoordingsorgaan adviseert het pensioenfonds desgevraagd of uit eigen beweging over aangelegenheden die het pensioenfonds betreffen. De meest voorkomende en belangrijkste adviesonderwerpen zijn:

- het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid;
- het beleid betreffende beloningen;
- de vorm, inrichting en benoemingen van het intern toezicht (visitatiecommissie);
- het vaststellen en wijzigen van een interne klachten- en geschillenprocedure;
- het aangaan, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsovereenkomst (het contract tussen de werkgevers en het pensioenfonds);
- de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiebestanddelen;
- overdracht van de verplichtingen van het pensioenfonds, liquidatie, fusie of splitsing en het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm.

Het verantwoordingsorgaan heeft verder de bevoegdheid jaarlijks een oordeel te geven over:

- het handelen van het bestuur;
- het door het bestuur uitgevoerde beleid in het afgelopen kalenderjaar;
- beleidskeuzes van het bestuur voor de toekomst, aan de hand van het jaarverslag, de jaarrekening en andere informatie, waaronder de bevindingen van de visitatiecommissie.

Het verantwoordingsorgaan heeft geen formele auditfunctie (controle) en draagt geen aansprakelijkheidsrisico ten aanzien van het pensioenfonds.

Evenmin geeft het verantwoordingsorgaan een oordeel over de inhoud van de pensioenregeling. Deze komt tot stand komt in het arbeidsvoorwaardenoverleg van de werkgevers.

Werkzaamheden

- Er is deelgenomen aan de gezamenlijke pensioenstudiedagen met het bestuur en het Xerox Pensioenbureau op 28 en 29 januari 2016. Tijdens deze dagen is informatie gedeeld en heeft overleg plaatsgevonden met het bestuur, de directeur en externe specialisten over diverse onderwerpen en ontwikkelingen.
- Er zijn vijf vergaderingen van het verantwoordingsorgaan gehouden. In één van deze vergaderingen heeft de directeur een toelichting gegeven op de jaarrekening.
- In het voorjaar is het verantwoordingsorgaan betrokken geweest bij het overleg van het bestuur met een vertegenwoordiging van de pensioengerechtigde deelnemers. Dit overleg is door alle betrokkenen als open en constructief ervaren. Het heeft naar de mening van het verantwoordingsorgaan mede geleid tot een meer diepgaande dialoog tijdens de deelnemersvergaderingen in november.
- In het tweede overleg met het bestuur eind 2016 is gesproken over informatiedeling en communicatie. Opgemerkt is dat naar de mening van het verantwoordingsorgaan, mede gelet op alle (verwachte) wijzigingen met betrekking tot pensioen en het pensioenstelsel, deelnemersvergaderingen een vast onderdeel van het jaarlijkse communicatieplan zouden moeten zijn.
- Ten aanzien van de premie is opgemerkt dat het verantwoordingsorgaan constateert dat de feitelijke premie (hoewel deze hoger is dan de zogenaamde 'gedempte' kostendekkende premie die gebruikt mag worden) meerjarig lager is dan de kostendekkende premie. Hierin schuilt het risico van onevenwichtigheid ten aanzien van de belangen van de verschillende groepen deelnemers binnen het pensioenfonds. Reden, waarom dit punt door het verantwoordingsorgaan kritisch gevolgd zal worden en in 2017 opnieuw op de overlegagenda met het bestuur zal staan.
- Het verantwoordingsorgaan is van mening dat de relatie tussen bestuur en verantwoordingsorgaan in het afgelopen jaar volwassen is geworden. Ook constateert het verantwoordingsorgaan dat het bestuur het verantwoordingsorgaan regelmatig en goed heeft geïnformeerd over de ontwikkelingen, maar onvoldoende actief heeft betrokken bij zijn standpuntbepaling. Het verantwoordingsorgaan is feitelijk bedoeld als tegenkracht, als kritische beschouwer van het bestuurlijk handelen. Het verantwoordingsorgaan functioneert naast het intern toezicht (de visitatiecommissie). Waar het intern toezicht vooral de bestuursprocedures en bestuursprocessen en de checks and balances in het pensioenfonds beoordeelt, kijkt het verantwoordingsorgaan naar het gevoerde beleid zelf. Het gaat daarbij vooral om de essentiële beleidsterreinen van het pensioenfonds, zoals het premie-, toeslag- en beleggingsbeleid. Een stevig verantwoordingsorgaan houdt een bestuur scherp. En dat zorgt voor beter beleid en evenwichtige belangenbehartiging, een kernaandachtsgebied van het verantwoordingsorgaan. Een grotere en in een aantal gevallen eerdere betrokkenheid zal het verantwoordingsorgaan verder helpen groeien in zijn rol. Met name de punten van evenwichtige belangenafweging, transitie en mogelijke uitvoeringstechnische consequenties zijn thema's waarvan het verantwoordingsorgaan verwacht dat het bestuur deze inbrengt in de toekomstdiscussie met betrekking tot het pensioen(stelsel). Het verantwoordingsorgaan zal het zeer waarderen als het bestuur actief de dialoog opzoekt met het verantwoordingsorgaan over dit belangrijke onderwerp.
- Een tweetal adviesaanvragen zijn behandeld en op grond van de verkregen informatie is positief geadviseerd. Wel heeft het verantwoordingsorgaan aangegeven adviesaanvragen in de toekomst in een vroeger stadium te willen ontvangen.

- Het verantwoordingsorgaan was en blijft van mening dat het bestuur moet kijken naar de lan-ge(re) termijn op basis van feiten en ontwikkelingen - niet alleen op het financiële vlak maar ook de ingrijpende veranderingen van de maatschappelijke en economische structuur en toenemende regeldruk - en hierop strategisch en beleidsmatig moet anticiperen. Het verantwoor-dingsorgaan is daarom verheugd te zien dat het bestuur dit punt in 2016 serieus heeft opge-pakt middels een werkgroep Toekomstvisie die een SWOT-analyse (sterkte, zwakte, kansen en bedreigingen) heeft uitgevoerd. Deze analyse wordt volgens plan in het eerste kwartaal van 2017 afgerond. Het verantwoordingsorgaan kijkt uit naar het overleg over de uitkomsten hier-van met het bestuur en de plannen en maatregelen die het bestuur voorneemt op basis hier-van te gaan nemen.

Ontvangen informatie

- Presentaties van de gezamenlijke pensioenstudiedagen;
- de notulen, presentaties en besluitenlijsten van de bestuursvergaderingen plus management letters;
- de notulen van de vergaderingen van de beleggingscommissie;
- het jaarverslag 2015 en een mondelinge toelichting hierop;
- toelichting ten aanzien van de voorgenomen wijziging van de statuten;
- gegevens en cv van het nieuwe lid (vervanging) van de visitatiecommissie in verband met de voordracht voor benoeming.

In 2017 zal het verantwoordingsorgaan er op toezien dat besluiten nog meer volledig ten aanzien van de evenwichtige belangenbehartiging worden verwoord. Dit in het belang van een optimale informatievoorziening richting de deelnemers.

Adviezen

Het verantwoordingsorgaan heeft in 2016 positief advies uitgebracht over:

- de wijziging van de statuten;
- de benoeming van een nieuw lid in de visitatiecommissie.

Overleg, seminars, workshops en dergelijke

- Het verantwoordingsorgaan heeft twee keer overleg gehad met het bestuur;
- het verantwoordingsorgaan heeft één keer overleg gehad met de directeur in verband met de toelichting op de jaarrekening;
- het verantwoordingsorgaan is betrokken geweest bij het overleg van het bestuur met een ver-tegenwoordiging van de pensioengerechtigde deelnemers;
- het verantwoordingsorgaan heeft twee keer overleg gehad met de visitatiecommissie en één keer met de externe beleggingsadviseur;
- een lid van het verantwoordingsorgaan heeft een vergadering van de belegginscommissie bij-gewoond. Dit krijgt in 2017 een vervolg;
- alle leden van het verantwoordingsorgaan hebben individueel externe pensioenseminars, workshops en/of scholing gevolgd. Naast informatie is tijdens de seminars ook praktijkkennis en ervaring gedeeld met leden van andere verantwoordingsorganen. Dit is als nuttig ervaren en draagt bij aan (praktijk)kennisverbreding bij de leden van het verantwoordingsorgaan;
- als onderdeel van het opleidingsplan 2017 staat ook een groepstraining voor het verantwoor-dingsorgaan op het programma;

- verdere professionalisering blijft voor het verantwoordingsorgaan hoog op de agenda staan. Als onderdeel hiervan heeft het verantwoordingsorgaan intern een verdeling naar taakgebieden gemaakt. Dit wordt onderdeel van de profielschets voor leden van het verantwoordingsorgaan die in 2017 zal worden uitgewerkt.

Overig

Het rooster van aftreden van leden van het verantwoordingsorgaan is om reden van wijziging van de samenstelling en continuïteit aangepast.

Samenvatting en algemeen oordeel

Het verantwoordingsorgaan dankt het bestuur en de directeur voor de open en constructieve samenwerking in 2016.

Op grond van het hiervoor vermelde heeft het verantwoordingsorgaan zich een algemeen oordeel kunnen vormen over het handelen van het bestuur, het door het bestuur gevoerde beleid in 2016 en de beleidskeuzes die op de toekomst betrekking hebben.

Het verantwoordingsorgaan oordeelt positief over het handelen van het bestuur inzake het gevoerde beleid, de gemaakte beleidskeuzes en de naleving van goed pensioenfondsbestuur.

Venray, 24 mei 2017

Stichting Pensioenfonds Xerox
Het verantwoordingsorgaan

Reactie van het bestuur

Het bestuur heeft kennisgenomen van het verslag van de werkwijze en de bevindingen van het verantwoordingsorgaan. Het bestuur bedankt het verantwoordingsorgaan voor haar constructieve en actieve invulling van haar taak.

Verslag over het boekjaar

Hoofdpijnen

Beleidscyclus

In het boekjaar hebben negen formele vergaderingen van het bestuur plaatsgevonden. In het kader van de beleidscyclus heeft het bestuur onder meer vergaderd over:

- Asset Liability Management-studie en herziening strategische asset mix;
- beleggingsbeleid;
- beleggingsresultaten;
- communicatiebeleid;
- compliance;
- continuïteit bestuur en bestuursmodel;
- diversiteitbeleid;
- fondsdocumenten;
- geschiktheidsbevordering;
- implementatie Wet pensioencommunicatie;
- integriteitsrisicoanalyse;
- jaarverslag en jaarrekening;
- implementatie aanbevelingen visitatiecommissie;
- premiebeleid;
- risicomangement en risicobudgettering;
- toekomstvisie;
- toeslagverlening.

In het boekjaar zijn de volgende fondsdocumenten gewijzigd dan wel voor de eerste maal vastgesteld:

- begroting;
- beleid sanctiewetgeving;
- communicatieplan;
- compliance program;
- gedragscode;
- geschiktheidsplan;
- integriteitsrisicoanalyse;
- jaarplan;
- reglement verantwoordingsorgaan;
- statuten.

Bestuursmodel

Naar aanleiding van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen heeft het bestuur besloten om met ingang van 2014 de besturing van het pensioenfonds in te richten op basis van het paritaire model. Dit houdt in dat het bestuur bestaat uit vertegenwoordigers van werkgevers, werknemers en pensioengerechtigde deelnemers. Daarbij kan besloten worden het paritaire bestuur aan te vullen met maximaal twee externe deskundigen.

De procedures rondom benoeming, ontslag en schorsing van bestuursleden, leden van het verantwoordingsorgaan en leden van de visitatiecommissie zijn vastgelegd in de statuten en/of reglementen van het betreffende orgaan.

In het boekjaar 2016 hebben geen wijzigingen plaatsgevonden in het bestuursmodel. Wel is in het boekjaar besloten gebruik te maken van de mogelijkheid een tweede externe deskundige aan het bestuur toe te voegen. Invulling van deze zetel heeft plaatsgevonden in februari 2017.

Code Pensioenfondsen

Wettelijk is geregeld dat een pensioenfonds maatregelen dient te treffen die goed pensioenfondsbestuur waarborgen. Met de invoering van de Pensioenwet zijn de Principes voor goed pensioenfondsbestuur, opgevolgd door de Code Pensioenfondsen, verankerd in het wettelijk kader. De Code Pensioenfondsen staat niet op zichzelf, maar maakt deel uit van het volledige stelsel van bestaande wet- en regelgeving. In de Code Pensioenfondsen wordt ingegaan op de rol van het bestuur, het verantwoordingsorgaan en het intern toezicht. De Code Pensioenfondsen bevat ook thema's als integraal risicomanagement, beloningen, diversiteit en verantwoord beleggen.

De normen in de Code Pensioenfondsen zijn weliswaar leidend, maar er is ruimte voor de eigen verantwoordelijkheid van het bestuur in de (beleids)keuzes die worden gemaakt. Naleving mag daarom plaatsvinden volgens het 'pas-toe-of-leg-uit'-beginsel. Dit betekent dat het pensioenfonds de normen toepast of in het jaarverslag motiveert waarom een norm niet (volledig) wordt nageleefd. Afwijken van een norm is dus mogelijk als daar een goede reden voor is.

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

Met uitzondering van twee normen, worden alle normen uit de Code Pensioenfondsen volledig nageleefd. De volgende normen uit de Code Pensioenfondsen worden door het bestuur niet (volledig) toegepast:

- Norm 59: Ieder bestuurslid heeft stemrecht. Het bestuur heeft er bewust voor gekozen om de onafhankelijk voorzitter geen stemrecht te geven. Hierdoor hebben negen bestuursleden stemrecht en is er altijd een meerderheid bij het stemmen.
- Norm 60: De zittingsduur van een bestuurslid is maximaal vier jaar. Een bestuurslid kan maximaal twee keer worden herbenoemd. Het bestuur heeft in het kader van de continuïteit besloten om van deze norm af te wijken door dit maximum niet te hanteren.

Geschiktheidsbevordering en bestuurlijke effectiviteit

Het bestuur draagt er zorg voor dat wordt voldaan aan alle geschiktheidseisen die op basis van wet- en regelgeving worden gesteld en heeft hiertoe een geschiktheidsplan vastgesteld. Hiermee bewerkstelligt het bestuur een doorlopend programma om de geschiktheid, complementariteit en continuïteit van het bestuur op peil te houden en waar nodig te verbreden of te ontwikkelen (permanente educatie). Het bestuur toetst de geschiktheid van (aspirant-)bestuursleden bij het aantreden en gedurende het bestuurslidmaatschap. Hiertoe zijn profielschetsen opgesteld.

Het bestuur evalueert periodiek zijn functioneren, zowel als collectief als per individueel bestuurslid, met als doel de successen te benoemen en de zwakke plekken te identificeren en die te verbe-

teren door passende maatregelen. De evaluaties vinden jaarlijks plaats, waarna schriftelijk wordt vastgelegd wat is besproken en tot welke afspraken of acties dat heeft geleid. De algemene conclusie van de evaluatie van het bestuur als collectief in 2016 was dat het bestuur goed functioneert. Het functioneren van de beleggingscommissie als collectief wordt tevens jaarlijks geëvalueerd. De algemene conclusie van deze evaluatie in 2016 was dat de beleggingscommissie goed functioneert.

In het boekjaar zijn de volgende cursussen gevolgd dan wel workshops of congressen bijgewoond door bestuursleden:

Naam	Bijeenkomst	Organisator	Datum
A.P.M. Jansen	Themabijeenkomst 'Het verander-vermogen'	Pensioenfederatie	18 februari 2016
A.P.M. Jansen	Themabijeenkomst 'Verantwoord beleggen'	Pensioenfederatie	15 maart 2016
B.N. Spruijt	Themabijeenkomst 'Het nieuwe pensioencontract'	Pensioenfederatie	12 april 2016
A.P.M. Jansen	Jubileumcongres	Pensioenfederatie	17 mei 2016
G.H.L. Santing	TMP-seminar 2016	De Nederlandsche Bank	24/25 mei 2016
H.M.J. Verdonshot-van Dijnen	Module 'Besturen, verantwoording en toezicht'	SPO	9/10 juni 2016
G.H.L. Santing	Risk & compliance congres 2016	Vortex Consultancy	2 juni 2016
R.G.L. Smeets	Seminar 2016	De Nederlandsche Bank	9 september 2016
A.P.M. Jansen	Themabijeenkomst 'Perspectief-nota en nieuw pensioencontract'	Pensioenfederatie	13 september 2016
A.P.M. Jansen	Themabijeenkomst 'Nieuw pensioencontract en verantwoord beleggen'	Pensioenfederatie	10 november 2016
A.P.M. Jansen	Algemene ledenvergadering	Pensioenfederatie	6 december 2016

Zittende bestuursleden nemen deel aan de jaarlijkse pensioenstudiedagen. Deze hebben in het boekjaar op 28 en 29 januari 2016 plaatsgevonden. De besproken onderwerpen waren onder meer:

- goed pensioenfondsbestuur;
- verantwoordingsorgaan;
- integriteitsrisicoanalyse;
- jaarplan 2016;
- stemverhouding bestuur;
- renteafdekking;
- rendementen;
- Asset Liability Management-studie.

Het Xerox Pensioenbureau verzamelt maandelijks artikelen over actuele ontwikkelingen op pensioengebied en distribueert deze informatie onder de bestuursleden, de leden van het verantwoordingsorgaan en de medewerkers van het Xerox Pensioenbureau.

Naleving wet- en regelgeving en communicatie met de toezichthouder

De ontwikkelingen in wet- en regelgeving worden door het bestuur nauwgezet gevolgd. Voor het pensioenfonds relevante wijzigingen worden geanalyseerd en de opvolging ervan wordt besproken in de bestuursvergaderingen. Door het bestuur zijn geen overtredingen van wet- en regelgeving dan wel onvolkomenheden in de fondsdocumenten geconstateerd.

De gedragscode is in 2016 door alle verbonden personen getekend. De gedragscode is beschikbaar via de website van het pensioenfonds. De compliance officer heeft op 20 april 2017 aan het bestuur haar bevindingen gerapporteerd. Hieruit kwamen geen bijzonderheden naar voren.

Er heeft in het boekjaar geen bezoek van een vertegenwoordiging van een toezichthouder plaatsgevonden bij het pensioenfonds. Aan het pensioenfonds zijn in het afgelopen boekjaar geen dwangsommen en boetes opgelegd.

Klachten, geschillen en onregelmatigheden

Klachten en geschillen kunnen door belanghebbenden worden gemeld via (de geschillencommissie van) het bestuur. De klachten- en geschillenregeling is beschikbaar op de website van het pensioenfonds. In het boekjaar heeft het pensioenfonds 0 klachten ontvangen.

Onregelmatigheden die binnen het pensioenfonds, zijn organen of bij de uitbestede partijen worden gesignaleerd, kunnen worden gerapporteerd bij de compliance officer op grond van de klokkenluidersregeling van het pensioenfonds. De klokkenluidersregeling is onderdeel van de gedragscode, die beschikbaar is op de website van het pensioenfonds.

Risicohouding

Inleiding

De risicohouding is de mate waarin het pensioenfonds, na overleg met de sociale partners en na overleg met de organen van het pensioenfonds, bereid is beleggingsrisico's te lopen om de doelstellingen van het pensioenfonds te realiseren. De risicohouding betreft tevens de mate waarin het pensioenfonds beleggingsrisico's kan lopen gegeven de kenmerken van het pensioenfonds. Hierbij wordt rekening gehouden met de wettelijke ondergrenzen ten aanzien van het pensioenresultaat:

- Ondergrens verwacht pensioenresultaat (vanuit evenwicht).
- Ondergrens verwacht pensioenresultaat (vanuit de feitelijke situatie).
- Maximale afwijking van het verwachte pensioenresultaat in een slechtweersscenario.

De toetsing van deze grenzen vindt plaats aan de hand van de haalbaarheidstoets.

Kwalitatieve risicohouding

Bij de bepaling van de risicohouding is een afweging gemaakt tussen de kans op meer toeslagverlening ten opzichte van de kans dat pensioenaanspraken en pensioenrechten verlaagd moeten worden. De risicobereidheid van de deelnemers is niet getoetst. Uit overleg tussen bestuur en so-

ciale partners is naar voren gekomen dat de risicobereidheid ongewijzigd blijft. Dat wil zeggen oog voor toeslagverlening, korting en de hoogte van premie. Aan het lopen van meer risico zijn de volgende grenzen gesteld. Het verwacht pensioenresultaat (zie de paragraaf Haalbaarheidstoets) dient minimaal 90% te bedragen. In het slechtweersscenario mag het pensioenresultaat maximaal 25% afwijken. De risicohouding is voor 1 oktober 2015 aan De Nederlandsche Bank kenbaar gemaakt.

Beleggingsbeleid

Op basis van de risicohouding is invulling gegeven aan het beleggingsbeleid. Teneinde de missie van het pensioenfonds te kunnen volgen, richt het bestuur zich erop om met zo weinig mogelijk risico de rendementsdoelstelling in stand te houden die nodig is om aan het lopende herstelplan (het vergroten van de buffers) en aan het beoogde ambitieniveau (indien mogelijk toeslagverlening) te voldoen.

Uitbesteding

Het bestuur heeft aan de hand van periodieke rapportages toezicht gehouden op de prestaties en de dienstverlening overeenkomstig de service level agreement door het Xerox Pensioenbureau. Er is een SLA-jaarrapportage opgeleverd over 2016 door het Xerox Pensioenbureau.

Het Xerox Pensioenbureau houdt toezicht op de kwaliteit en dienstverlening van de leverancier van software voor de deelnemersadministratie en de excassoadministratie. Bij onvolkomenheden rapporteert het Xerox Pensioenbureau deze aan het bestuur. Het bestuur heeft kennisgenomen van de COS 3000-rapportage van de leverancier van de software voor de deelnemersadministratie en de excassoadministratie.

Daarnaast hebben zowel het bestuur als de beleggingscommissie middels rapportages en overleg toezicht gehouden op prestaties, dienstverlening en risicobeheersing overeenkomstig de mandaten door de vermogensbeheerders. De beleggingscommissie heeft periodiek overleg gevoerd met de vermogensbeheerders, waarin uitvoerig is stilgestaan bij hun resultaten. Daarnaast heeft het bestuur kennisgenomen van internebeheersingsrapportages (ISAE 3000/3402) van de vermogensbeheerders en de custodian en zijn deze geanalyseerd. De hieruit naar voren gekomen vragen en bevindingen zijn met de vermogensbeheerders besproken. Ook is stilgestaan bij de dienstverlening door de vermogensbeheerders aan de hand van de in de overeenkomsten gemaakte afspraken.

Communicatie

Communicatie met de deelnemers vindt plaats via de periodieke nieuwsbrief, mailings over specifieke onderwerpen en de website van het pensioenfonds. Nieuwe deelnemers ontvangen een Pensioen 1-2-3. De verantwoording over het gevoerde beleid en de financiële uitkomsten vindt plaats in de jaarrekening. In 2017 laat het bestuur de effectiviteit van zijn communicatiemiddelen opnieuw onderzoeken.

De persoonlijke pensioeninformatie van de deelnemers is beschikbaar via het Uniform Pensioenoverzicht, de Mijn SPX-omgeving op de website van het Pensioenfonds en het Pensioenregister (www.mijnpensioenoverzicht.nl). In het boekjaar hebben alle deelnemers een Uniform Pensioenoverzicht ontvangen. Daarnaast biedt het pensioenfonds via de website een pensioenplanner aan waarmee op basis van actuele gegevens diverse pensioen scenario's kunnen worden doorgerekend.

In 2016 is veel aandacht besteed aan de implementatie van de nieuwe eisen aan communicatie uit de Wet pensioencommunicatie. Het pensioenfonds wil toegankelijk zijn en blijven. De communicatie is (nog) meer toegespitst op de behoefte van de individuele deelnemer. In dit verband is aangeknoopt bij belangrijke gebeurtenissen in het leven van de deelnemer, zoals verandering van baan of echtscheiding. De daadwerkelijke communicatie vindt vervolgens plaats vanuit een combinatie van digitale en papieren communicatiekanalen, waarbij de nadruk steeds meer op digitale communicatie komt te liggen. Sinds 1 januari 2016 is het uitgangspunt dat communicatie digitaal verstrekt wordt, tenzij de deelnemer heeft aangegeven hier bezwaar tegen te hebben. Daarnaast hebben in 2016 twee deelnemersvergaderingen plaatsgevonden in een vernieuwde opzet, die positief is ontvangen door de bezoekers van deze vergaderingen.

Beloningsbeleid

Het pensioenfonds voert een beheerst en duurzaam beloningsbeleid. Er is daarbij een afweging gemaakt op basis van de (langetermijn)doelstellingen, de passendheid in de bedrijfstak/ onderneming of beroepsgroep, de verantwoordelijkheid en de aan de functies gestelde eisen en het tijdsbeslag. Het beloningsbeleid is terug te vinden op de website van het pensioenfonds. Het beloningsbeleid is van toepassing op de bestuursleden, de leden van het verantwoordingsorgaan, de leden van de visitatiecommissie, de directeur en de medewerkers van het Xerox Pensioenbureau. Het beloningsbeleid is vastgesteld door het bestuur.

De jaarlijkse vaststelling van de hoogte van de (variabele) beloning vindt plaats op voorspraak van een remuneratiecommissie. Deze remuneratiecommissie bestaat uit twee bestuursleden. De besluitvorming betreffende de (variabele) beloning vindt plaats in het bestuur van het pensioenfonds. In het beloningsbeleid zijn regels gesteld rondom tussentijdse beëindiging van de relaties met bovenstaande functionarissen en de wijze waarop dan met het toekennen van beloningen wordt omgegaan.

Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op (voormalige) bestuursleden. De bestuursleden die in dienst zijn bij één van de aangesloten werkgevers nemen deel aan de pensioenregeling op basis van de voorwaarden in het pensioenreglement.

Financiële paragraaf

Samenvatting van de financiële positie en ontwikkelingen gedurende het jaar

	Pensioenvermogen (€1.000)	Technische voorzieningen (€1.000)	Aanwezige dekkingsgraad (%)
Stand per 1 januari	805.961	846.762	95,2
Beleggingsresultaten/ interesttoerekening	84.572	68.168	2,2
Premiebijdragen	10.297	11.761	-0,1
Uitkeringen	-26.751	-26.684	-0,1
Overige	-1.030	-525	-0,1
Stand per 31 december	873.049	899.482	97,1

Het saldo van baten en lasten over de afgelopen jaren kan als volgt worden geanalyseerd:

	2016 (€1.000)	2015 (€1.000)
Premieres resultaat	-1.464	-589
Interestresultaat	16.403	-57.583
Overig resultaat	-571	-356
	14.368	-58.528

Uitvoeringskosten

In het kader van transparantie van beleggingskosten zijn met ingang van boekjaar 2012 de aanbevelingen van de Pensioenfederatie gevolgd. Vanaf 2012 is met behulp van de custodian getracht de beleggingskosten die niet door de staat van baten en lasten lopen ook te vermelden. Hierna is een integraal kostenoverzicht opgenomen, waarin alle kosten vermeld staan conform de Aanbevelingen Uitvoeringskosten - Nadere uitwerking kosten vermogensbeheer, die de Pensioenfederatie in 2013 heeft gepresenteerd en in 2016 heeft herzien.

	Kosten (€1.000)	% van gemiddeld belegd vermogen
Pensioenuitvoeringskosten	1.077	
Aan kosten vermogensbeheer toegerekend	250	
	827	
Kosten vermogensbeheer		
Beheerkosten	2.111	0,26
Bewaarloon	198	0,01
Advieskosten	253	0,03
Diensten custodian	289	0,03
Transactiekosten	154	0,02
Toegerekende interne kosten	250	0,03
Totale kosten vermogensbeheer	3.255	0,38
Totale uitvoeringskosten	4.082	
Waarvan niet zichtbaar in de jaarrekening wegens saldering met de beleggingsopbrengsten	1.304	

De Pensioenfederatie geeft in de Aanbevelingen uitvoeringskosten aan dat in de berekening van de pensioenuitvoeringskosten per deelnemer alleen de actieve deelnemers en de pensioengerechtigde deelnemers meegenomen dienen te worden. Dit zou betekenen dat de pensioenuitvoeringskosten per deelnemer €260 per jaar zijn (2015: €255 per jaar). Een groot aantal pensioenfondsen, waaronder Stichting Pensioenfonds Xerox, vindt het echter beter om bij de berekening van de pensioenuitvoeringskosten per deelnemer ook rekening te houden met de gewezen deelnemers. Het

pensioenfonds noemt dit de pensioenuitvoeringskosten per participant en deze bedragen €164 per jaar (2015: €163 per jaar).

De hoogte van de pensioenuitvoeringskosten moet worden beoordeeld in het perspectief van de mate en kwaliteit van de serviceverlening. Het pensioenfonds is zeer actief op het gebied van geschiktheidsbevordering, risicobeheer, communicatie en individuele voorlichting aan deelnemers.

De toelichting op de vermogensbeheerkosten in het bestuursverslag wijkt op onderdelen af van de kosten zoals gepresenteerd in de jaarrekening. In de jaarrekening worden alleen kosten verantwoord die direct bij het pensioenfonds in rekening zijn gebracht, overeenkomstig de Richtlijnen van de Raad voor de Jaarverslaggeving. De administratieve uitvoeringskosten zoals opgenomen in het bestuursverslag sluiten wel aan op de kosten in de jaarrekening.

Financiële positie en herstelplan

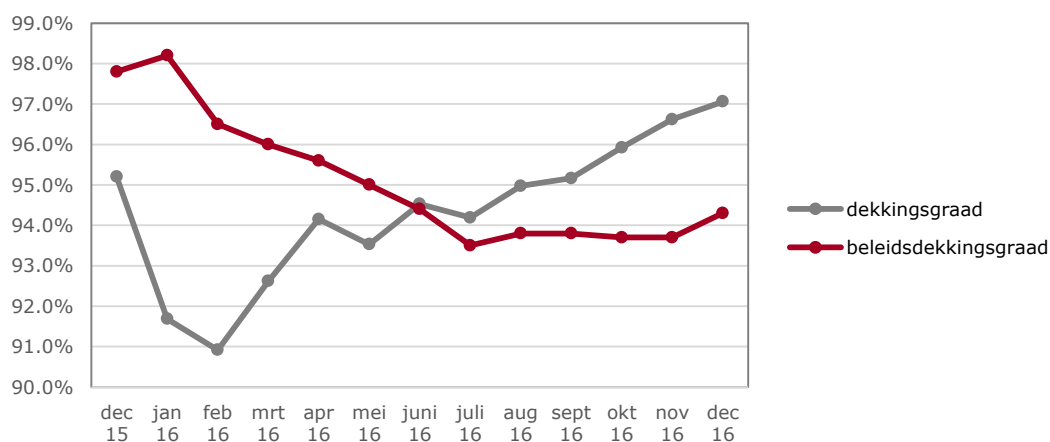
Het pensioenfonds heeft op 31 maart 2016 een herstelplan ingediend bij De Nederlandsche Bank. Het herstelplan is door De Nederlandsche Bank goedgekeurd op 21 augustus 2016. Uit het herstelplan blijkt dat het pensioenfonds naar verwachting zonder aanvullende maatregelen binnen de wettelijke termijn uit de situatie van reservetekort zal geraken en dat bij ongewijzigd beleid en het niet verlenen van toeslagen beneden een dekkingsgraad van 110% herstel mogelijk is binnen de daarvoor gestelde wettelijke termijn.

Op 30 maart 2017 is een geactualiseerd herstelplan ingediend bij De Nederlandse Bank. Dit herstelplan toont een vergelijkbaar beeld als het in 2016 ingediende herstelplan.

(Beleids)dekkingsgraad

De maandelijkse dekkingsgraad is gebaseerd op het aanwezige fondsvermogen en de technische voorzieningen. Het aanwezige fondsvermogen per maandeinde bestaat uit de waarde van de beleggingen. De technische voorzieningen per maandeinde zijn gebaseerd op de fondsgrondslagen en de door De Nederlandsche Bank gepubliceerde rentetermijnstructuur per maandeinde.

Onder het Financieel Toetsingskader is de beleidsdekkingsgraad leidend voor alle beleidsmaatregelen. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de laatste twaalf maandelijkse dekkingsgraden. Per 31 december 2016 was de maandelijkse dekkingsgraad 97,1%. De beleidsdekkingsgraad per ultimo 2016 was 94,3%. De dekkingsgraden hebben zich in 2016 als volgt ontwikkeld:



De stijging van de maandelijkse dekkingsraad in 2016 is hoofdzakelijk veroorzaakt door een stijgende waarde aandelen en vastgoed bij een licht dalende markrente.

Haalbaarheidstoets

De haalbaarheidstoets geeft inzicht in het te verwachten pensioenresultaat op fondsniveau en de risico's die daarbij spelen, gegeven de financiële opzet. Bij de invulling van de haalbaarheidstoets zijn voor het bestuur kwantitatieve ondergrenzen bepaald, die passen binnen de risicohouding. Ook de richtniveaus en bandbreedtes die per beleggings- en risicocategorie in het beleggingsbeleid zijn opgenomen op basis van de prudent person-regel, moeten aansluiten bij de risicohouding, zowel voor de korte termijn als voor de lange termijn. De haalbaarheidstoets wordt uitgevoerd conform artikel 22 van het Besluit financieel toetsingskader en de nadere uitwerking in artikel 30 van de Regeling Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling. Het pensioenfonds heeft in september 2015 de aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd en bij De Nederlandsche Bank ingediend. Ieder jaar wordt de haalbaarheidstoets opnieuw uitgevoerd.

Conclusie uit het rapport van de haalbaarheidstoets van 2016 is dat het pensioenfonds onder de vorig jaar vastgestelde risicogrens is gekomen. Het verwachte pensioenresultaat is 92%. In het slechtweersscenario is het pensioenresultaat 66%. Dit is een afwijking van 28%, terwijl in 2015 de maximale afwijking op 25% gesteld is. Conform wettelijke voorschriften is het pensioenfonds in overleg gegaan met de sociale partners met als resultaat dat de bestaande risicohouding niet gewijzigd wordt en deze afwijking geaccepteerd wordt.

Toeslagbeleid

Onder het Financieel Toetsingskader worden strenge voorwaarden gesteld aan het verlenen van toeslagen. Toeslagverlening mag alleen plaatsvinden indien deze toekomstbestendig is. Dit betekent dat het pensioenfonds alleen de pensioenen naar rato mag verhogen indien de beleidsdekkingsgraad hoger is dan 110%. Met het oog op de huidige beleidsdekkingsgraad is de verwachting dat de komende jaren geen toeslagverlening kan plaatsvinden.

Het herstelplan is te raadplegen via de website van het pensioenfonds. Ook worden daar de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad maandelijks gepubliceerd.

Beleggingenparagraaf

Terugblik economie en financiële markten in 2016

Het jaar 2016 kende een tumultueuze start. Een devaluatie van de koers van de Chinese valuta leidde in januari tot breed gedragen koersdalingen op de wereldwijde aandelenmarkten. Dit vond plaats in een omgeving die al werd gekenmerkt door toegenomen onzekerheid, zoals omtrent de status van de Chinese economie, het beleid van de toonaangevende centrale banken en de sterk gedaalde olieprijs. De devaluatie van de Chinese munt leek beleggers een concrete aanleiding te geven om aandelen van de hand te doen en hun toevlucht te zoeken in 'veilige havens', zoals Duitse staatsobligaties. Dit zorgde dan ook voor een daling van de rentes op deze instrumenten.

In de periode daarna herstelde een deel van de aandelenmarkten enigszins van de eerdere verliezen. Dit werd onder andere gedreven door het vertrouwen die de inmiddels weer wat gestegen olieprijs gaf. Toch daalden de rentes in Duitsland en de Verenigde Staten verder dit kwartaal. De

status van de wereldconjunctuur bleef twijfelachtig. De arbeidsmarkt in de Verenigde Staten begon echter wel steeds duidelijkere tekenen van verbetering te tonen. In de eurozone was een toename van de consumptie te zien, maar bevond de inflatie zich nog steeds beneden de doelstelling van de Europese Centrale Bank. Deze besloot in maart dan ook tot een verlaging van de beleidsrente en een uitbreiding van het opkoopprogramma.

Een opvallende gebeurtenis was de referendumuitslag waarmee de inwoners van het Verenigd Koninkrijk in juni aangaven uit de Europese Unie te willen treden, de zogenoemde 'Brexit'. Dit bracht een schok teweeg op de financiële markten, waarbij er met name in de twee dagen na het referendum forse koersuitslagen waren te zien. Daarna herstelde het merendeel van de markten zich echter snel. De rente bleef daarentegen laag, hetgeen blijk gaf van de nog steeds aanwezige risico-aversie onder beleggers. In augustus besloot de Bank of England, naar aanleiding van de 'Brexit', de beleidsrente te verlagen.

De Amerikaanse centrale bank, de Federal Reserve, schoof in de loop van het jaar de reeds eerder geplande reeks van renteverhogingen steeds verder naar de toekomst toe. Dit werd mede veroorzaakt door een teleurstellend economisch groeicijfer en een tegenvallend banenrapport. Deze gebeurtenissen gingen gepaard met een groeiend pessimisme over de status van de wereld economie. Zo ontstonden er aarzelingen over de kracht van de Duitse economie en vertoonde de groei in China tekenen van vertraging. De verwachting was inmiddels dat de Federal Reserve pas in december de beleidsrente zou gaan verhogen. De marktrente in de Verenigde Staten was inmiddels echter al wel aan een gestage opmars begonnen.

De verkiezing van Donald Trump tot president van de Verenigde Staten in november zette de rentestijging kracht bij. Beleggers gingen er vanuit dat het door hem voorgestelde begrotingsbeleid een impuls zal gaan geven aan de economie en daarmee een hogere rentestand zal waarborgen. Dit effect op de rentestand was eveneens zichtbaar in de eurozone, al werd een verdere stijging van de Europese rente eind 2016 beperkt door de aankondiging van de Europese Centrale Bank om langer door te gaan met het eigen opkoopprogramma.

Te midden van deze ontwikkelingen verdween het eerdere pessimisme over de wereldwijde economische groei naar de achtergrond. Dit werd versterkt doordat de economie in Japan een opleving beleefde, de groei in Europa aanhield en de Amerikaanse economie in het derde kwartaal weer leek te zijn opgeveerd. Het optimisme werd bevestigd toen de Federal Reserve in december daadwerkelijk overging tot de langverwachte verhoging van de beleidsrente. Een akkoord binnen de Organisatie van olie-exporterende landen, OPEC, leidde daarnaast tot een stijging van de olieprijs, hetgeen beleggers eveneens vertrouwen gaf.

Dit alles bleek een goede impuls voor de aandelenmarkten in de ontwikkelde landen, die zowel het vierde kwartaal als het jaar 2016 afsloten met een plus. De aandelenmarkten in de opkomende markten profiteerden minder van de verkiezing van Donald Trump. De sterkere dollar en het naar verwachting toenemende protectionisme van de Verenigde Staten zouden namelijk nadelig zijn voor deze landen. Echter, per saldo sloten ook de aandelenmarkten uit deze regio het jaar met winst af.

De daling van de rente, die in 2016 in eerste instantie leek door te zetten, bleek te zijn gekeerd. De Amerikaanse rente eindigde het jaar zelfs hoger. De Duitse rente eindigde het jaar weliswaar lager, maar dit was minder laag dan na de eerste maanden van het jaar werd verwacht. De prijs van olie – en daarmee de bredere grondstofmarkten – eindigden het jaar eveneens hoger.

Beleggingsbeleid

In 2016 is de strategische beleggingsmix van het pensioenfonds iets gewijzigd ten opzichte van het voorgaande jaar. Het pensioenfonds belegt wereldwijd in obligaties, aandelen, onroerend goed en grondstoffen in een strategische verhouding van 58,5% obligaties, 31,5% aandelen, 4,5% onroerend goed en 4,5% grondstoffen. Het strategische gewicht van liquiditeiten bedraagt 1%. De keuze voor de strategische gewichten is gebaseerd op de resultaten van een Asset Liability Management-studie uit 2014.

In 2016 is een nieuwe ALM-studie uitgevoerd om de optimale strategische beleggingsmix te bepalen. De uitwerking hiervan in een concrete beleggingsportefeuille vindt in de eerste helft van 2017 plaats.

Het pensioenfonds belegt op basis van een core satellite-benadering: een matchingportefeuille met swaps en wereldwijde aandelen (volwassen markten) vormt de kern (core) van het beleggingsbeleid, aangevuld met beperkte belangen in bedrijfsleningen, high yield obligaties, aandelen in opkomende landen, onroerend goed en grondstoffen (de satellieten). Door deze diversificatie wordt getracht bij een gelijkblijvend of licht lager risico een hoger rendement te realiseren. Op totaalnieuw niveau presteerde de portefeuille met een rendement van 10,65% iets minder dan de benchmark (10,69%).

Rebalancing

Bandbreedtes

Het bestuur heeft bandbreedtes gedefinieerd waarbinnen de afzonderlijke beleggingscategorieën door waardeontwikkelingen mogen bewegen. Zodra een beleggingscategorie buiten de bandbreedte valt, vindt een herschikking in de portefeuille plaats, tenzij het bestuur anders besluit. Dit proces van risicomanagement wordt 'rebalancing' genoemd.

De in het beleggingsplan opgenomen allocaties en bijbehorende bandbreedtes worden door de beleggingscommissie tijdens elke vergadering besproken aan de hand van de interne management letter en de Institutional Risk Management monitor van de custodian. Hierin wordt ook het actuele risico van de beleggingen ten opzichte van de verplichtingen (tracking error) vergeleken met het vastgestelde risicobudget.

Beleggingsmix

Ten opzichte van de nieuwe strategische mix was de categorie aandelen overwogen (1,8%) aan het begin van het jaar en lag het percentage vastrentende waarden iets onder het strategische gewicht (-1,8%). Voor onroerend goed, grondstoffen en liquiditeiten waren de afwijkingen van de strategische mix beperkt.

Doordat de rente in de eerste helft van het jaar fors daalde (en de waarde van vastrentende waarden dus steeg), terwijl de aandelenmarkten per saldo weinig bewogen gedurende deze periode, lag het belang in vastrentende waarden medio 2016 boven de strategische norm. Het belang in aandelen daalde na de eerste helft van het jaar juist tot onder het strategische gewicht.

Echter, de forse stijging van de rente en aandelenmarkten in de laatste maanden van 2016 zorgden ervoor dat de portefeuille eind 2016 weer een forse overweging liet zien in aandelen (2,8%) en onderweging in vastrentende waarden (-1,9%). De overige beleggingscategorieën lagen licht onder de strategische norm. Er heeft geen rebalancing van de portefeuille gedurende het jaar plaatsgevonden.

Naast de impact van de relatieve rendementen op de gewichten van elk van de beleggingscategorieën, heeft het pensioenfonds ook enkele onttrekkingen gedaan aan de beleggingsportefeuille ten behoeve van uitbetaling van de pensioenverplichtingen en afrekening van de valuta-afdekking. Er is kapitaal onttrokken uit de Liability Driven Investment-portefeuille. Daarnaast is er kapitaal teruggekregen uit de belegging in het Europees vastgoedfonds.

Renteafdekking

De strategische renteafdekking lag in 2016 ongewijzigd op 80% (met een bandbreedte van 55% tot 100%). Het bestuur heeft reeds in 2011 besloten de afdekking van het renterisico van de pensioenverplichtingen tactisch te verlagen naar 60%. De beleggingscommissie houdt in de gaten of de bandbreedte niet wordt overschreden.

Op basis van de ALM-studie van 2016 wordt de renteafdekking dynamisch en afhankelijk van het renteniveau. Bij de huidige renteniveaus is de renteafdekking strategisch 60%.

Vastrentende waarden

De rentemarkt was ook in 2016 weer erg volatiel, waarin nieuwe dieptepunten werden bereikt. Door de relatief sterke opmars aan het einde van het jaar werd echter nog een deel van de rentedaling van begin 2016 hersteld. De officiële rentetermijnstructuur inclusief Ultimate Forward Rate, zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank, daalde over het jaar met circa 35 basispunten voor langere looptijden (10 jaar en meer) en wat minder voor kortere looptijden. Daarnaast daalden in 2016 de kredietopslagen (credit spreads) op met name Amerikaanse en in mindere mate op Europese bedrijfsobligaties.

Voor de creditportefeuille, die op actieve wijze wordt beheerd, leidde dit tot een jaarresultaat van 4,40%. De passief beheerde creditportefeuille steeg 3,48% in waarde. De high yield belegging behaalde een rendement van 13,12%. De daling van de (swap)rente gedurende het jaar zorgde voor een positief resultaat op de Liability Driven Investment-portefeuille. Hier werd een resultaat geboekt van 10,84%. Omdat deze belegging een groot deel van de totale vastrentende waardenportefeuille beslaat, heeft dit geleid tot een totaalrendement voor de categorie vastrentende waarden van 10,40%. Dit rendement ligt wat lager dan dat van de benchmark (10,88%).

Door de daling van de (swap)rente zijn de pensioenverplichtingen in waarde gestegen. Omdat het renterisico niet volledig (maar voor 60%) was afgedekt, heeft de rentedaling (los van de rest van de beleggingsportefeuille) een drukkend effect op de dekkingsgraad gehad.

Aandelen

In het jaar 2016 hebben alle aandelenmarkten waar het pensioenfonds in belegt per saldo een positief rendement in lokale valuta (dus zonder het effect van wisselkoersen) geboekt. Dit rendement werd met name in de laatste maanden van het jaar behaald toen de economische vooruit-

zichten verbeterden en de Amerikaanse presidentsverkiezingen voorbij waren. Met name de beurzen in de Verenigde Staten en de opkomende markten lieten sterke rendementen zien dit jaar.

De totale aandelenportefeuille behaalde een resultaat van 11,55% (versus 9,85% voor de benchmark), inclusief valuta-afdekking. De rendementen van de verschillende regiobeleggingen (inclusief valuta-afdekking) varieerden van 7,39% voor het Europese aandelenmandaat tot 17,62% voor het opkomende landen aandelenfonds. Het Noord-Amerikafonds behaalde een rendement van 11,02%.

Onroerend goed

De verschillende sectoren in de Nederlandse onroerend goedmarkt sloten het jaar af met positieve rendementen. Het pensioenfonds belegt via vier verschillende fondsen in met name woningen en winkels. De totale onroerend goedbeleggingen behaalden een positief rendement van 9,08% tegen een benchmarkresultaat van 7,49%. Met name de woningvastgoedfondsen droegen bij aan het positieve resultaat. Deze behaalden een rendement van 18,49% versus een benchmark van 14,48%. De belegging in Europees vastgoed behaalde een winst van 1,84%. De benchmark van het dit vastgoedfonds is een absoluut rendement, gebaseerd op de rendementsverwachting van de vermogensbeheerder en bedroeg over 2016 0%. Het winkelfonds boekte een kleine winst en eindigde met een rendement van 1,95%, waar de benchmark een rendement van 3,58% noteerde.

Grondstoffen

De verbeterde economische groeivoorzichten en forse stijging van de olieprijs verklaren de stijging van de grondstoffenindex in 2016. De belegging volgt op een passieve wijze de Bloomberg Commodity Index: een breed gespreid mandje van grondstoffen uit de energie-, metaal- en agrisector. Per saldo boekte de benchmark een resultaat van 10,10%. De belegging van het pensioenfonds behaalde een rendement van 10,36%.

Valutarisico

Voor de aandelenportefeuille Noord-Amerika en de grondstoffen geldt dat het dollarrisico voor 100% wordt afgedekt. Vanaf 2013 geldt dit ook voor het valutarisico van de Britse pond. Vanwege de relatief hoge kosten wordt voor aandelen emerging markets het valutarisico niet afgedekt. Voor de vastrentende portefeuille geldt dat het valutarisico in beginsel volledig wordt afgedekt naar de euro. Dit wordt binnen de fondsen gedaan en niet actief door het pensioenfonds.

In 2016 had de valuta-overlay een negatief effect op de performance (resultaat van -0,17%). De Amerikaanse dollar steeg tegenover de euro gedurende het jaar, terwijl de Britse pond fors daalde als gevolg van de uitslag van het Brexit referendum.

Inflatierisico

In 2009 is nader onderzoek gedaan naar het inflatierisico dat wordt gelopen. Doordat het pensioenfonds nog steeds in een reservetekort verkeert (herstelplan), geeft De Nederlandsche Bank geen toestemming voor het afdekken van inflatie, omdat dan in hun ogen sprake is van een verhoging van het (nominale) risicoprofiel. Dit onderwerp zal in 2017 opnieuw worden besproken. Het pensioenfonds is al in beperkte mate beschermd voor inflatie door de beleggingen in onroerend goed en grondstoffen.

Asset Liability Management-studie

In 2016 heeft het pensioenfonds een Asset Liability Management-studie laten uitvoeren onder begeleiding van een externe partij. Er zijn verschillende varianten van het strategische beleggingsbeleid onderzocht. Ook is de hoogte en vorm van de renteafdekking (bijvoorbeeld middels een stapel) meegenomen in het onderzoek.

Specifiek is aandacht besteed aan de verdeling tussen vastrentende waarden en aandelen alsook de bijdrage van bedrijfsobligaties versus hoogrentende leningen aan het risico- en rendementsprofiel van de portefeuille. Ook de afweging tussen een belegging in grondstoffen en in emerging markets debt is expliciet aan de orde gesteld.

Op basis van de resultaten van de Asset Liability Management-studie heeft het bestuur besloten de strategische allocatie iets aan te passen. De verdere uitwerking hiervan vindt plaats in de eerste helft van 2017.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

De afgelopen jaren heeft het bestuur zich actief verdiept in en gediscussieerd over het onderwerp maatschappelijk verantwoord beleggen. Maatschappelijk verantwoord beleggen is het beleggen op grond van financiële, sociale, governance en milieuoverwegingen en/of de beïnvloeding van bedrijven, overheden en andere relevante actoren op grond van deze overwegingen. In verkorte vorm wordt wel gesproken over ESG-onderwerpen: environmental, social en governance onderwerpen.

Met betrekking tot maatschappelijk verantwoord beleggen worden de volgende strategieën onderscheiden:

- Negatieve screening/uitsluiting: beleggingen in bepaalde bedrijven, economische sectoren of landen zijn niet toegestaan om redenen die betrekking hebben op corporate governance of ESG-onderwerpen.
- Positieve screening: selectie, binnen een gegeven beleggingsuniversum, van bedrijven die het best presteren op bepaalde duurzame criteria. De populairste vorm van positieve screening wordt best-in-class genoemd.
- Engagement: het beïnvloeden van het bedrijfsbeleid op grond van de positie als belegger en de rechten die hiermee verbonden zijn. Het fundamentele verschil met screening is dat engagement de selectie van aandelen niet beïnvloedt, omdat deze strategie pas na de aankoop van een aandeel wordt toegepast.

Het bestuur is van oordeel dat gezien de omvang van de beleggingsportefeuille, de wijze van beleggen (grotendeels passief beleggen) en de uitvoerbaarheid de vorm van engagement het beste aansluit bij de mogelijkheden en wensen van het pensioenfonds. Dit vanuit de overtuiging dat engagement weliswaar niet onmiddellijk, maar wel uiteindelijk bijdraagt aan de vermindering van de ESG-problematiek en dat dit op lange termijn ook een positieve bijdrage levert aan het rendement op beleggingen.

De beleggingscommissie probeert in gesprekken met de vermogensbeheerders hen ertoe aan te zetten om andere producten aan te bieden die beter aansluiten bij de ESG-problematiek. Vervolgens bepaalt het bestuur of zij in deze producten wil beleggen.

Pensioenfondsen zijn in toenemende mate actief op aandeelhoudersvergaderingen. Stemmen wordt tegenwoordig minder gezien als een recht, maar meer als een plicht. Het is voor het pensioenfonds onuitvoerbaar om zelf wereldwijd de aandeelhoudersvergaderingen te bezoeken. Het bestuur heeft daarom gekozen voor een passief stembeleid.

Op 1 januari 2013 is het Nederlands wettelijk verbod op investeren in bedrijven die betrokken zijn bij de productie van clustermunitie van kracht geworden. Het verbod vraagt van investeerders om investeringen te vermijden in bedrijven die te maken hebben met de productie van clustermunitie, en ook in beleggingsinstellingen en indexen waar clustermunitie-ondernemingen meer dan 5 procent van uitmaken. Het pensioenfonds streeft naar volledige uitsluiting van clustermunitie in de beleggingsportefeuille.

In 2016 heeft het bestuur besloten tot een omzetting van het aandelenfonds Noord-Amerika naar een ESG-gescreeneerde variant. Deze transitie is in afwachting van de uitwerking van de nieuwe Asset Liability Management-studie nog niet geïmplementeerd.

Asset mix

De strategische asset mix en realisatie kunnen als volgt worden samengevat:

	Strategische allocatie	Feitelijke allocatie per 31 december 2016	
	(%)	(%)	(€1.000)
Vastrentende waarden	54,0	56,5	490.595
Core	44,0	45,4	393.793
Credits	5,0	5,5	47.990
High yield	5,0	5,6	48.812
Aandelen	29,5	34,4	298.427
Europa*	11,5	13,2	114.006
Noord-Amerika*	8,5	10,4	90.508
Emerging markets	9,5	10,8	93.913
Indirect vastgoed	8,0	4,3	37.357
Nederland – woningen	2,0	2,1	18.224
Nederland – winkels	2,0	1,3	11.542
Europa	4,0	0,9	7.591
Commodities*	7,5	4,1	35.329
Liquiditeiten	1,0	0,7	5.771
Totaal	100,0	100,0	867.479

* Inclusief derivaten voor valuta-afdekking en bijbehorende liquiditeiten.

In voorgaand overzicht zijn de derivaten en bijbehorende liquide middelen bij de assets geteld waarvoor ze bedoeld zijn. Dit is anders verwerkt in de jaarrekening.

Bandbreedtes

	Structureel (%)	Minimum (%)	Maximum (%)
Vastrentende waarden	54,0	40,0	65,0
Core	44,0	40,0	55,0
Credits	5,0	0,0	10,0
High yield	5,0	0,0	10,0
Aandelen	29,5	20,0	40,0
Europa	11,5	8,0	15,0
Noord-Amerika	8,5	4,0	10,0
Emerging markets	9,5	5,0	15,0
Indirect vastgoed	8,0	4,0	12,0
Nederland - woningen	2,0	0,0	5,0
Nederland - winkels	2,0	0,0	5,0
Europa	4,0	3,0	6,0
Commodities	7,5	0,0	10,0
Liquiditeiten	1,0	0,0	10,0

Rendement

	Portefeuille (%)	Benchmark (%)	Vershil (%)
Vastrentende waarden	10,40	10,88	-0,48
Core	10,84	10,85	-0,01
Credits actief	4,40	4,73	-0,33
Credits passief	3,48	3,35	0,13
High yield	13,12	15,69	-2,57
Aandelen	11,55	9,85	1,70
Europa	7,39	6,93	0,48
Noord-Amerika	11,02	9,69	1,33
Emerging markets	17,62	13,46	4,16

Indirect vastgoed	9,08	7,49	1,59
Nederland - woningen	18,49	14,48	4,01
Nederland - winkels	1,95	3,58	-1,63
Europa	1,84	0,00	1,84
Commodities	10,36	10,10	0,26
Liquiditeiten	-0,84	0,00	-0,84
Totaal	10,65	10,69	-0,04

Actuariële paragraaf

Actuariële analyse

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

	2016 (€1.000)	2015 (€1.000)
Premieresultaat		
Premiebijdragen	10.297	10.528
Pensioenopbouw	-11.351	-10.705
Pensioenuitvoeringskosten	-410	-412
	-1.464	-589
Interestresultaat		
Beleggingsresultaten	84.572	-17.289
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	510	-1.462
Wijziging marktrente	-68.679	-38.832
	16.403	-57.583
Overig resultaat		
Resultaat op waardeoverdrachten (saldo overdracht van rechten)	0	51
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	-24	200
Resultaat op sterfte	1.071	-201
Resultaat op uitkeringen	-67	-68
Resultaat op kosten	0	0
Resultaat op mutaties	-550	-338
Resultaat op toeslagen	0	0
Actualisering overlevingskansen	-1.803	0

Wijziging ervaringssterfte	-529	0
Wijziging gehuwdheidsfrequenties	648	0
Wijziging excassokosten	0	0
Wijziging reservering latent wezenpensioen	744	0
Korting van pensioenaanspraken en pensioenrechten	0	0
Overige baten	-61	0
	571	-356
Totaal saldo van baten en lasten	14.368	-58.528

Resultaat op premie

Het resultaat op premie is het verschil tussen aan de ene kant de feitelijke premies zoals deze in het boekjaar worden ontvangen van werkgevers en werknemers en aan de andere kant het voor de tijdsevenredige opbouw van de pensioenaanspraken benodigde bedrag en overige benodigde opslagen. Per saldo is in 2016 een negatief resultaat ontstaan van €1.464.000 (2015: negatief resultaat van €589.000).

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

	2016 (€1.000)	2015 (€1.000)
Kostendekkende premie	13.327	12.466
Feitelijke premie	10.297	10.528
Gedempte premie	9.515	9.509

Toelichting op de kostendekkende premie:

	2016 (€1.000)	2015 (€1.000)
Actuariële inkoop	10.880	10.226
Koopsom overlijdensrisico	271	279
Opslag premievrijstelling	200	200
Totaal	11.351	10.705
Opslag vereist vermogen	1.566	1.349
Opslag uitvoeringskosten	410	412
Opslag toeslagverlening actieve deelnemers	0	0
Kostendekkende premie	13.327	12.466

Resultaat op interest

De technische voorzieningen zijn gebaseerd op de door De Nederlandsche Bank gepubliceerde rentetermijnstructuur. Behalve door de technisch benodigde interest gedurende het jaar, wijzigen de technische voorzieningen eveneens doordat de door De Nederlandsche Bank gepubliceerde rentetermijnstructuur gedurende het verslagjaar wijzigt.

Het resultaat op interest is gelijk aan de behaalde beleggingsopbrengsten, verminderd met de mutatie van de technische voorzieningen vanwege de wijziging van de marktrente gedurende het verslagjaar en verminderd met de technisch benodigde interest (op basis van -0,06 %; de één-jaarsrente per 1 januari 2016). De beleggingsopbrengsten zijn verminderd met de kosten voor vermogensbeheer. Het resultaat op beleggingen €16.404.000 is hoger dan vorig jaar (2015: negatief resultaat van €57.583.000). Dit wordt veroorzaakt door een stijging van de indirecte beleggingsopbrengsten ten opzichte van de beleggingsopbrengsten van vorig jaar.

Resultaat op arbeidsongeschiktheid

In 2016 is een negatief resultaat geboekt op arbeidsongeschiktheid van €24.000 (2015: positief resultaat van €200.000). In 2016 zijn twee nieuwe arbeidsongeschiktheidsgevallen en geen revalidering, de verhoging van de technische voorziening door de arbeidsongeschiktheidsgevallen ad €224.000 was hoger dan de beschikbare voorziening ad €200.000. Dit resulteert in een negatief resultaat van €24.000.

Resultaat op sterfte

In 2016 is sprake van een positief resultaat op sterfte van €1.071.000 (2015: negatief resultaat van €201.000), bestaande uit een positief resultaat op langlevens van €771.000, een positief resultaat op kortlevens van €390.000 en een negatief resultaat op premies herverzekering van €90.000. In het boekjaar is sprake van meer overlijdensgevallen dan op basis van de overlevingstafels wordt verwacht.

Resultaat op mutaties

Het negatieve resultaat op mutaties van €550.000 (2015: negatief resultaat van €338.000). Het resultaat op waardeoverdrachten is nihil.

Resultaat op toeslagen

Aangezien geen toeslagen zijn verleend in het boekjaar, is dit resultaat nihil (2015: nihil).

Resultaat op uitkeringen

Het negatieve resultaat op uitkeringen van €67.000 (2015: negatief resultaat van €68.000) is gelijk aan het verschil tussen de uit de voorziening vrijgevallen uitkeringen en de werkelijke betaalde uitkeringen (inclusief afkopen).

Resultaat op kosten

Het resultaat op kosten bestaat uit de vrijval van de kostenopslag uit de technische voorzieningen in verband met gedane pensioenuitkeringen en de vrijgevallen opslag voor kosten uit de premie ten opzichte van de werkelijke kosten uit de staat van baten en lasten. Per saldo is het resultaat nihil (2015: nihil).

Resultaat op actualisering overlevingskansen

Het negatieve resultaat van €1.803.000 betreft de overgang van prognosetafel AG2014 naar de prognosetafel AG2016.

Resultaat op wijziging ervaringssterfte

Het negatieve resultaat van €529.000 wordt veroorzaakt door het actualiseren van de fondsspecifieke ervaringssterfte.

Resultaat op wijziging gehuwdheidsfrequentie

Het resultaat van €648.000 wordt veroorzaakt door het actualiseren van de fondsspecifieke gehuwdheidsfrequenties.

Resultaat op reservering latent wezenpensioen

Het resultaat van €744.000 wordt veroorzaakt door het feit dat bij de overgang naar de nieuwe gehuwdheidsfrequenties de wezenpensioenopslag van 0,5% op het latent nabestaandepensioen is komen te vervallen.

Resultaat op diversen

Het negatieve resultaat op diversen bedraagt per saldo €62.000 (2015: nihil).

Uitkomsten van de solvabiliteitstoets

	2016 (€1.000)	2015 (€1.000)
Aanwezig vermogen	873.049	805.961
Af: technische voorzieningen	-899.482	-846.762
Af: minimaal vereist eigen vermogen	-36.879	-34.717
Dekkingspositie	-63.312	-75.518
Af: vereist eigen vermogen (exclusief minimaal vereist eigen vermogen)	-91.769	-82.030
Reservepositie	-155.081	-157.548

Oordeel van de certificerend actuaris over de financiële positie

De certificerend actuaris verklaart dat per 31 december 2016 is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van de artikelen 131 (minimaal vereist eigen vermogen), 132 (vereist eigen vermogen) en 133 (dekking door waarden), vanwege het negatieve eigen vermogen. De vermogenspositie is naar zijn mening slecht vanwege het dekkingstekort.

Hiermee verklaart de certificerend actuaris dat:

- de technische voorzieningen naar zijn mening toereikend zijn vastgesteld (artikel 126 Pensioenwet);
- het ouderdomspensioen wordt gefinancierd op kapitaalbasis (artikel 127 Pensioenwet);
- de ontvangen premie kostendekkend is (artikel 128 Pensioenwet);
- er geen sprake is van premiekorting of premierugstorting (artikel 129 Pensioenwet);
- de kostendekkende premie, de gedempte premie en de feitelijke premie in het jaarverslag en in de jaarrekening zijn vermeld, alsmede de hoogte van de componenten van de kostendekkende premie (artikel 130 en 130a Pensioenwet);
- het vermogen niet voldoet aan de eisen die gesteld worden volgens de wet- en regelgeving (artikel 131 en 132 Pensioenwet);
- het eigen vermogen van het pensioenfonds negatief is, er is dus geen sprake van dekking door waarden (artikel 133 Pensioenwet);
- de reële dekkingsgraad in de jaarstaten aan De Nederlandsche Bank wordt gemeld (artikel 133b Pensioenwet);
- er in het boekjaar geen korting van pensioenaanspraken of pensioenrechten wordt verwerkt (artikel 134 Pensioenwet);
- het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent person regel (artikel 135 Pensioenwet);
- het pensioenfonds geen leningen is aangegaan anders dan voor liquiditeitsdoeleinden en niet namens derde partijen optreedt als garant (artikel 136 Pensioenwet);
- de voorwaardelijke toeslagverlening wordt gefinancierd in overeenstemming met de vereisten in de Pensioenwet (artikel 137 Pensioenwet);
- het pensioenfonds een herstelplan heeft opgesteld dat door De Nederlandsche Bank is goedgekeurd (artikel 138 en 139 Pensioenwet);
- het pensioenfonds in het boekjaar geen gebruik heeft hoeven te maken van de maatregel minimaal vereist eigen vermogen (artikel 140 Pensioenwet).

Risico's en beheersing van risico's

Het bestuur heeft zijn beleid verwoord in de actuariële en bedrijfstechnische nota. Algemene leidraad voor het uitvoeren van zijn beheertaken zijn de voorschriften van De Nederlandsche Bank. FIRM is een geïntegreerde methode die gehanteerd is voor de analyse van risico's en de beheersing daarvan.

De inrichting van het risicomanagement voor wat betreft de niet-financiële risico's is in de loop van 2010 uitgewerkt door een daarvoor ingestelde commissie. Het risicomanagement voor wat betreft de financiële risico's is in de loop van 2010 uitgewerkt door de beleggingscommissie. In 2012 is gekeken naar het effect van de beheersmaatregelen en is de risicomanagementrapportage, die samen met de custodian is ontwikkeld, in gebruik genomen. In 2015 is opnieuw bekeken of zowel de financiële risico's als de niet-financiële risico's en de bijbehorende beheersmaatregelen nog actueel waren en zijn de maatregelen, waar nodig, aangepast.

In 2016 is een systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) opgezet conform de eisen van De Nederlandsche Bank. Deze wordt daar waar nodig gehanteerd en wordt jaarlijks geëvalueerd door het bestuur.

Het risicobeheer wordt voorts uitgebreid behandeld onder punt [12] van de toelichting op de jaarrekening.

Toekomstparagraaf

De genoemde onderwerpen in deze paragraaf zijn opgenomen in het door het bestuur opgestelde jaarplan voor 2017.

Uitwerking toekomstvisie

De werkgroep Toekomstvisie heeft een SWOT-analyse voor het pensioenfonds uitgewerkt. Op basis hiervan is een viertal denkrichtingen ontwikkeld. Deze denkrichtingen worden verder uitgewerkt en ter besluitneming aan het bestuur voorgelegd vóór mei 2017.

Daarnaast worden tegelijkertijd kwantitatieve en kwalitatieve 'early warning signals' of 'triggers' gedefinieerd, die het bestuur moeten helpen te bepalen of directe actie nodig is.

De werkgroep Toekomstvisie zal voorts vóór 1 juli 2017 een advies uitbrengen op basis waarvan het bestuur een beslissing kan nemen ter zake van de onafhankelijkheid van het Xerox Pensioenbureau. De visitatiecommissie heeft gerapporteerd dat het onwenselijk is dat de medewerkers van het Xerox Pensioenbureau in dienst zijn van Xerox Manufacturing (Nederland) B.V. en dat de onafhankelijkheid derhalve niet juridisch is geborgd.

Niet-financiële risico's

De werkgroep Niet-financiële risico's heeft in 2015 bekeken of de beschrijvingen van de niet-financiële risico's en de bijbehorende beheersmaatregelen nog actueel zijn en heeft deze, waar nodig, aangepast. In 2017 zal dit opnieuw gebeuren.

Communicatiejaarplan

In 2017 zal voorlichting plaatsvinden omtrent de toekomstvisie van het pensioenfonds. Wanneer de uitwerking van de toekomstvisie gereed is, zal deze gedeeld worden met alle belanghebbenden. Daarnaast is het verder ontwikkelen en verbeteren van de nieuwsbrief, die eind 2016 het Pensioen Document heeft vervangen, een aandachtspunt. Naast de deelnemersvergaderingen wordt er ruimte gemaakt voor overleg met (groepen) deelnemers die aangeven hier behoefte aan te hebben.

Implementatie privacywetgeving

De Wet Bescherming Persoonsgegevens gaat plaatsmaken voor de Europese Algemene Verordening Gegevensbescherming. De gewijzigde regels brengen heel wat veranderingen met zich mee voor pensioenfondsen op het gebied van bescherming van privacy van deelnemers. Er zal geïnventariseerd worden welke gevolgen de gewijzigde wetgeving heeft voor het pensioenfonds en de nieuwe voorschriften zullen worden geïmplementeerd bij het pensioenfonds.

Implementatie Asset Liability Management-studie

In 2016 is een Asset Liability Management-studie afgerond. Op basis hiervan heeft de beleggingscommissie het bestuur een gewijzigde strategische asset mix geadviseerd. Daarnaast zal de beleggingscommissie in 2017 met een voorstel komen voor het eventueel vervangen van één of meerdere huidige vermogensbeheerders. Het streven is het grootste deel van de implementatie vóór 1 september 2017 af te ronden.

Stoplichtenrapportage

Het pensioenfonds wenst met een stoplichtenrapportage te gaan werken. Deze rapportage heeft tot doel dat het bestuur in één oogopslag kan zien of het 'in control' is en wordt gelaagd van opzet. Het streven is om de bovenste laag in 2017 gereed te hebben. De lagen daaronder volgen daarna.

Venray, 15 juni 2017

Stichting Pensioenfonds Xerox

Bestuur:

Directie:

G.H.L. Santing, onafhankelijk voorzitter

N. van Heesen, directeur

B.N. Spruijt, vicevoorzitter

R.K.P. Martens, bestuurslid

R.G.L. Smeets, bestuurslid

P.W. de Geus, bestuurslid

H.M.J. Verdonschot-van Dijnen, bestuurslid

J.F.M.A. van den Muijsenberg, bestuurslid

J.L.P. van der Geer, bestuurslid

M.M.J. van den Berg, bestuurslid

A.P.M. Jansen, bestuurslid

Jaarrekening

Balans per 31 december 2016

	Toelichting nummer	2016 (€1.000)	2015 (€1.000)
Activa			
Vastrentende waarden	5, 12	490.595	453.103
Aandelen	5, 12	299.479	268.668
Indirect vastgoed	5, 12	39.170	39.006
Commodities	5, 12	40.920	35.595
Derivaten	5, 12	0	2.453
Totaal beleggingen		870.164	798.825
Vorderingen en overlopende activa	6	193	133
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	7	6.253	6.128
Overige activa	8	3.102	2.194
Totaal		879.712	807.280
Passiva			
Algemene reserve	9	-26.433	-40.801
Technische voorzieningen	10	899.482	846.762
Derivaten	5, 12	5.370	
Overige schulden en overlopende passiva	11	1.293	1.319
Totaal		879.712	807.280
Aanwezige dekkingsgraad (%)	4n	97,1	95,2

Staat van baten en lasten over 2016

	Toelichting nummer	2016 (€1.000)	2015 (€1.000)
Baten			
Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)	15	10.297	10.528
Beleggingsresultaten	16	84.572	-17.289
Overige baten	17	12	3
		94.881	-6.758
Lasten			
Pensioenuitkeringen	18	26.751	26.084
Pensioenuitvoeringskosten	19	1.077	1.062
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen	10	52.595	24.482
<i>Pensioenopbouw</i>	10	11.351	10.705
<i>Toeslagverlening</i>	10	0	0
<i>Korting van pensioenaanspraken en pensioenrechten</i>	10	0	0
<i>Rentetoevoeging</i>	10	-510	1.462
<i>Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten</i>	10	-27.351	-26.666
<i>Wijziging marktrente</i>	10	68.679	38.832
<i>Wijziging actuariële uitgangspunten</i>	10	-1.392	0
<i>Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten</i>	10	0	-163
<i>Wijziging overlevingskansen</i>	10	2.332	0
<i>Overige wijzigingen</i>	10	-514	312
Saldo overdracht van rechten	22	0	112
Overige lasten	23	90	30
		80.513	51.770
Saldo van baten en lasten		14.368	-58.528

Bestemming van het saldo van baten en lasten

	2016 (€1.000)	2015 (€1.000)
Algemene reserve	14.368	-58.528
Totaal	14.368	-58.528

Kasstroomoverzicht over 2016

	2016 (€1.000)	2015 (€1.000)
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	10.287	10.650
Ontvangen waardeoverdrachten	0	363
Betaalde pensioenuitkeringen	-26.747	-26.052
Betaalde waardeoverdrachten	0	-475
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	0	0
Koopsom toeslagen herverzekering	0	0
Betaalde premies herverzekeringen	-90	-30
Betaalde beheerkosten	-1.084	-1.081
Overige betalingen en ontvangsten	0	223
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	-17.634	-16.848
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	59.033	59.796
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	5.670	5.348
Aankopen beleggingen	-44.785	-45.045
Betaalde kosten van vermogensbeheer	1.778	-1.517
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	18.140	18.582
Koersverschillen	402	-948
Mutatie liquide middelen	908	786
Saldo begin boekjaar liquide middelen	2.194	1.408
Saldo einde boekjaar liquide middelen	3.102	2.194

Toelichting behorende tot de jaarrekening 2016

[1] Inleiding

Het doel van Stichting Pensioenfonds Xerox, statutair gevestigd te Venray, is het uitvoering geven aan toezeggingen omtrent pensioen die door Xerox (Nederland) B.V., gevestigd te Breukelen, Xerox Manufacturing (Nederland) B.V., gevestigd te Venray, en Veenman B.V., gevestigd te Rotterdam, zijn of worden gedaan in de gevallen, onder de voorwaarden en van een omvang zoals omschreven in het pensioenreglement.

[2] Overeenstemmingverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving. Het bestuur heeft de jaarrekening opgesteld onder de continuïteitsveronderstelling. Het bestuur heeft op 15 juni 2017 de jaarrekening opgemaakt.

[3] Algemene grondslagen

[a] Algemeen

Alle bedragen zijn vermeld in euro's. Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Overige activa en passiva worden gewaardeerd tegen nominale waarde, tenzij anders vermeld. Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben.

[b] Opname van een actief of een verplichting

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

[c] Verantwoording van baten en lasten

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

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.

[d] Saldering van een actief en een verplichting

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

[e] Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening in overeenkomst met Titel 9 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek vereist dat het bestuur zich oordelen vormt en schatting 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.

Wijzigingen in schattingen in de voorziening pensioenverplichtingen worden toegelicht onder de betreffende waarderingsgrondslag. Het financieel effect wordt gekwantificeerd vermeld in de toelichting op de jaarrekening.

[f] Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

[g] Vreemde valuta

Activa 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 worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum.

[4] Specifieke grondslagen

[h] Beleggingen

[h.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.

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

[h.2] Aandelen, vastgoed en andere niet-vastrentende waardepapieren

Waardering geschiedt tegen actuele waarde zijnde de beurswaarde ultimo boekjaar. Niet ter beurse genoteerde fondsen worden gewaardeerd tegen de geschatte opbrengstwaarde.

[h.3] Vastrentende waarden, leningen op schuldbekentenis, fictieve leningen en andere waardepapieren met een vaste of van de rentestand afhankelijke rente

Waardering geschiedt tegen actuele waarde zijnde de beurswaarde ultimo boekjaar. Bij afwezigheid van een marktnotering, wordt de actuele waarde gesteld op de geschatte opbrengstwaarde, waarbij rekening wordt gehouden met de geldende marktrentepercentages. Bij de waardering van vastrentende beleggingen wordt rekening gehouden met debiteurenrisico's.

[h.4] 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.

[h.5] Liquide middelen

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

[h.6] Securities lending

Het pensioenfonds neemt deel aan een securities lending programma, waarbij bepaalde effecten voor een korte periode worden uitgeleend aan andere marktpartijen. Beleggingen die in het kader van een securities lending contract worden uitgeleend, blijven deel uitmaken van de balans en worden gewaardeerd conform de grondslag voor waardering en resultaatbepaling zoals die geldt voor beleggingen. Als onderpand ontvangen geldmiddelen worden opgenomen onder beleggingen. Als onderpand ontvangen geldmiddelen die zijn herbelegd, worden opgenomen onder beleggingen. Uit securities lending voortvloeiende baten en lasten worden volgens het toerekenbeginsel over de looptijd van de desbetreffende transacties verantwoord en in de rentebaten of rentelasten verwerkt.

[i] 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 pensioenfonds. Vorderingen uit herverzekeringscontracten die classificeren als garantiecontracten worden gelijkgesteld aan de hiertegenover staande voorziening pensioenverplichtingen.

Vorderingen uit herverzekeringscontracten die classificeren als kapitaalcontracten worden gewaardeerd op de verwachte verzekeringsuitkering bij expiratie van het herverzekeringscontract.

Vorderingen uit hoofde van winstdelingsregelingen in herverzekeringscontracten worden verantwoord op het moment van toekenning door de herverzekeraar.

De waardering en presentatie van beleggingsdepots gekoppeld aan kapitaalcontracten is overeenkomstig de grondslagen voor beleggingen.

[j] 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.

[k] Stichtingskapitaal en reserves

Het eigen vermogen bestaat uit het stichtingskapitaal en verschillende reserves. Het stichtingskapitaal en de reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle activa en verplichtingen, inclusief technische voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen zijn verwerkt in de balans. Op basis van de Pensioenwet moet minimaal een eigen vermogen van circa 5% van de voorziening pensioenverplichtingen aan gehouden worden. De grondslagen voor de verschillende componenten van het eigen vermogen worden hieronder nader toegelicht.

[k.1] Algemene reserve

De algemene reserve wordt bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en passiefposten, inclusief de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds en overige technische voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderingsregels in de balans zijn opgenomen.

[l] Technische voorzieningen

[l.1] Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de reeds bijgeschreven (toeslag)toezeggingen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de door De Nederlandsche Bank 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 op de opgebouwde pensioenaanspraken toeslagen worden verleend. Alle per balansdatum bestaande toeslagbesluiten (ook voor toeslagbesluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex ante condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

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

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen.

Op de balansdatum zijn de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen van toepassing:

- Discontovoet: de door De Nederlandsche Bank gepubliceerde rentetermijnstructuur zoals maandelijks gepubliceerd door De Nederlandsche Bank.
- Overlevingstafels: op basis van de prognosetafel AG2016, zoals op 13 september 2016 gepubliceerd is door het Koninklijk Actuarieel Genootschap. Deze tafels zijn toegepast met de Towers Watson 2016 ervaringssterfte.
- Voor uitgesteld uitruilbaar partnerpensioen, behorend bij niet-ingegaan pensioen, wordt het systeem van onbepaalde partner gehanteerd, uitgaande van een gehuwdheidsfrequentie zoals is vastgelegd in de overlevingstafel Collectief 2013, met dien verstande dat de frequentie op de pensioenleeftijd (67 jaar) 100% bedraagt. Voor uitgesteld partnerpensioen dat niet uitruilbaar is, behorend bij niet-ingegaan pensioen, wordt het systeem van onbepaalde partner gehanteerd, uitgaande van een gehuwdheidsfrequentie zoals is vastgelegd in de overlevingstafel Collectief 2013. Voor uitgesteld partnerpensioen, behorend bij ingegaan pensioen, wordt het systeem van bepaalde partner gehanteerd.
- Voor partnerpensioen is aangenomen dat de partner drie jaar jonger is dan de verzekerde man en drie jaar ouder dan de verzekerde vrouw.
- Voor het partnerpensioen en het wezenpensioen vindt opbouw plaats.
- Kostenopslag: 2,5% van de netto voorziening pensioenverplichtingen.
- De voorziening premievrijstellingrisico (zieke deelnemers op balansdatum) is per 31 december 2016 vastgesteld op €400.000. In 2016 is de vrijval €200.000. De toevoeging is gebaseerd op de werkelijke in de premie begrepen PVI-opslag in 2015 van €200.000. Als stelselmatig blijkt dat de jaarlijkse vrijval te laag of te hoog is ten opzichte van de werkelijke toevoeging aan de technische voorzieningen, dan kan de PVI-opslag naar boven of naar beneden worden bijgesteld.

[m] Overige schulden en passiva

Overige schulden en passiva worden bij de 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).

[n] Dekkingsgraad

De (nominale) dekkingsgraad wordt berekend door op balansdatum het balanstotaal minus de kortlopende schulden te delen op de technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans. De beleidsdekkingsgraad is het 12-maands gemiddelde van de maandelijkse dekkingsgraden.

[o] Premiebijdragen

Premiebijdragen zijn aan de periode toegerekend waarop zij betrekking hebben.

[p] Beleggingsresultaten

Beleggingsresultaten zijn aan de periode toegerekend waarop zij betrekking hebben. Directe en indirecte resultaten en aan de verslagperiode toe te rekenen (gefactureerde of nog te factureren) kosten van beleggingen, worden afzonderlijk gepresenteerd. Onder de directe resultaten worden opbrengsten uit rente, dividend en dergelijke gepresenteerd. Dividend wordt op het moment van betaalbaarstelling verantwoord. Waardeveranderingen zijn indirecte beleggingsresultaten en worden aan de periode toegerekend waarin zij optreden.

[q] Overige baten

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

[r] Pensioenuitkeringen

Pensioenuitkeringen worden in de staat van baten en lasten opgenomen in de periode waarop ze betrekking hebben.

[s] Pensioenuitvoeringskosten

Pensioenuitvoeringskosten worden in de staat van baten en lasten opgenomen in de periode waarop ze betrekking hebben.

[t] Wijziging voorziening pensioenverplichtingen voor rekening pensioenfonds

[t.1] Wijziging marktrente

De wijziging marktrente op balansdatum als gevolg van wijzigingen in de door De Nederlandsche Bank gepubliceerde rentetermijnstructuur wordt in de staat van baten en lasten opgenomen.

[t.2] Wijziging actuariële uitgangspunten en actualiseren overlevingskansen

De mutatie van de voorziening als gevolg van de aanpassing van actuariële grondslagen in het verslagjaar wordt in de staat van baten en lasten opgenomen.

[t.3] Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Het saldo van de actuariële inkomende en uitgaande waardeoverdrachten wordt toegerekend aan de periode waarop het betrekking heeft.

[t.4] Overige wijzigingen

De overige mutaties worden toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

[u] Saldo herverzekering

De mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen heeft betrekking op wijziging van het herverzekerde deel van de technische voorzieningen dat is ondergebracht bij Fortis ASR. Deze

wijziging bestaat uit het effect van de wijziging van sterftegrondslagen en de wijziging van het bestand.

[v] Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is conform de indirecte methode opgesteld. Dit houdt in dat alle ontvangsten en uitgaven ook als zodanig worden gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenuitvoeringactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

[5] Beleggingen

Beleggingenoverzicht

	2015					
	Vastgoedbeleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Commodities	Derivaten	Totaal
	(€1.000)	(€1.000)	(€1.000)	(€1.000)	(€1.000)	(€1.000)
Stand per 1 januari 2015	42.368	266.041	487.335	42.481	-4.550	833.675
Aankopen, investeringen en verstrekkingen	702	44.343	0	0	0	45.045
Verkopen en aflossingen	-6.530	-51.252	-25.000	0	-1.250	-84.032
Valutaverschillen	67	20.465	0	3.641	0	24.173
Waardeverschillen en verkoopresultaten	2.399	-10.929	-9.232	-10.527	8.253	-20.036
Stand per 31 december 2015	39.006	268.668	453.103	35.595	2.453	798.825

	2016					
	Vastgoedbeleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Commodities	Derivaten	Totaal
	(€1.000)	(€1.000)	(€1.000)	(€1.000)	(€1.000)	(€1.000)
Stand per 1 januari	39.006	268.668	453.103	35.595	2.453	798.825
Aankopen, investeringen en verstrekkingen	747	43.725	0	0	313	44.785
Verkopen en aflossingen	-3.310	-39.832	-10.000	0	-5.835	-58.977
Valutaverschillen	-47	796	0	1.188	0	1.937
Waardeverschillen en verkoopresultaten	2.774	26.122	47.492	4.137	-2.301	78.224
Stand per 31 december 2016	39.170	299.479	490.595	40.920	-5.370	864.794

In voorgaand overzicht zijn de derivaten weergegeven. Deze derivaten dienen ter afdekking van het dollarrisico van de aandelen Noord-Amerika en de commodities en zijn exclusief bijbehorende liquiditeiten. Om een aansluiting te maken met de balans dient de post beleggingen van de balans ad €870.164 verminderd te worden met de derivaten die onder de passiva staan ad €5.370.

Het pensioenfonds stelt een deel van het discretionaire mandaat aandelen Europa beschikbaar aan de custodian voor het in bruikleen geven van effecten (securities lending). Het pensioenfonds be-

houdt het economisch eigendom. Het tegenpartijrisico is voor rekening van de custodian. Ultimo 2016 is een bedrag van €21.304.000 (2015: €11.800.000) van de portefeuille van het pensioenfonds uitgeleend. Het pensioenfonds ontvangt hiervoor een vergoeding ter grootte van €41.075 (2015: €161.766). Deze inkomsten zijn meegenomen in de directe beleggingsopbrengsten.

Schatting en oordelen

Voor de meerderheid van de beleggingen is sprake van objectief vast te stellen frequente marktnoteringen. Voor bepaalde beleggingen zijn deze niet beschikbaar en vindt waardering plaats op basis van waarderingmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten en het gebruik van schattingen.

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

Op basis van de boekwaarde kan het volgende overzicht worden gemaakt van de beleggingen inclusief de liquide middelen per 31 december 2016. De tabel wordt ingedeeld naar de volgende niveaus:

- Level 1: De waarde van de belegging is gebaseerd op direct waarneembare marktnoteringen in een actieve markt.
- Level 2: Actuele waarde wordt vastgesteld aan de hand van onafhankelijke taxaties.
- Level 3: De waarde wordt vastgesteld met waarderingmodellen waarin gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata. Hieronder valt de netto contante waarde berekeningen van de derivaten.
- Level 4: De waarde wordt vastgesteld met waarderingmodellen waarin geen gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.

	2015				
	Level 1	Level 2	Level 3	Level 4	Totaal
	(€1.000)	(€1.000)	(€1.000)	(€1.000)	(€1.000)
Vastrentende waarden	89.255	0	0	363.848	453.103
Aandelen	185.253	0	0	83.415	268.668
Indirect onroerend goed	1.520	0	0	37.486	39.006
Derivaten	0	0	2.453	0	2.453
Overige beleggingen	2.194	0	0	35.595	37.789
Totaal	278.222	0	2.453	520.344	801.019

	2016				
	Level 1 (€1.000)	Level 2 (€1.000)	Level 3 (€1.000)	Level 4 (€1.000)	Totaal (€1.000)
Vastrentende waarden	81.972	0	0	408.623	490.595
Aandelen	203.085	0	0	96.394	299.479
Indirect vastgoed	1.395	0	0	37.775	39.170
Derivaten	0	0	-5.370	0	-5.370
Overige beleggingen	3.102	0	0	40.920	44.022
Totaal	289.554	0	-5.370	583.712	867.896

In bovenstaand overzicht zijn de liquide middelen ten bedrage van €3.102 opgenomen onder Overige beleggingen. In het overzicht bij punt [5] van de toelichting op de jaarrekening zijn deze liquide middelen niet meegenomen. Uit bovenstaand overzicht blijkt dat voor €169.719.000 (19,6%) van de beleggingen de waardering gebaseerd is op afgeleide marktnoteringen, onafhankelijke taxaties, nettocontantewaardeberekeningen of andere waarderingsmodellen.

Het maken van de schattingen van de marktwaarde van deze beleggingen vergt in meer of mindere mate oordeelsvorming van het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en modellen. De mate van schattingonzekerheid die hiermee samenhangt, is op de vorige pagina nader toegelicht.

[6] Vorderingen en overlopende activa

	2016 (€1.000)	2015 (€1.000)
Beleggingsdebiteuren	181	125
Veenman B.V.	2	0
Overige	10	8
Totaal	193	133

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

[7] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

	2016 (€1.000)	2015 (€1.000)
Herverzekering	6.253	6.128
Totaal	6.253	6.128

De mutaties ten aanzien van het herverzekeringsdeel technische voorzieningen kunnen als volgt worden samengevat:

	2016 (€1.000)	2015 (€1.000)
Stand per 1 januari	6.128	6.220
Mutatie	125	-92
Stand per 31 december	6.253	6.128

[8] Overige activa

	2016 (€1.000)	2015 (€1.000)
Liquide middelen	3.102	2.194
Totaal	3.102	2.194

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

[9] Algemene reserve

	2016 (€1.000)	2015 (€1.000)
Stand per 1 januari 2015	-40.801	17.727
Uit bestemming saldo van baten en lasten	14.368	-58.528
Stand per 31 december 2015	-26.433	-40.801

Het resultaat van het boekjaar komt in beginsel ten gunste respectievelijk ten laste van de algemene reserve. De algemene reserve geldt als buffer om waardedaling van de aanwezige beleggingen en andere risico's op te vangen. De algemene reserve is een gemaximeerde reserve. Het maximum wordt bepaald door de maximumdekkingsgraad omschreven in de actuariële en bedrijfs-technische nota.

Solvabiliteit

Dekkingsgraad

De dekkingsgraad is ultimo boekjaar als volgt:

	2016 (%)	2015 (%)
Nominale dekkingsgraad	97,1	95,2
Reële dekkingsgraad	77,7	80,2
Beleidsdekkingsgraad	94,3	97,8

De nominale dekkingsgraad is gestegen vanwege de stijgende markrente en het rendement dat behaald is op de beleggingen.

Vermogenspositie

	2016 (€1.000)	2015 (€1.000)
Eigen vermogen	-26.850	-40.801
Minimaal vereist eigen vermogen	36.879	34.717
Vereist eigen vermogen	128.648	116.747

Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt 4,1% van de hiervoor beschreven voorziening pensioenverplichtingen. Aan deze voorwaarde wordt eind 2016 niet voldaan.

Het vereist eigen vermogen is gebaseerd op de feitelijke beleggingsmix in de evenwichtssituatie. De vermogenspositie kan worden gekarakteriseerd als dekkingstekort. Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt gebruikgemaakt van een standaardmodel. Het vereist eigen vermogen is het vermogen dat behoort bij de evenwichtssituatie. In die situatie is het eigen vermogen zodanig vastgesteld dat met de wettelijk vastgestelde zekerheidsmaat van 97,5% ten aanzien van de als onvoorwaardelijk aangemerkte onderdelen van de pensioenovereenkomst wordt voorkomen dat het pensioenfonds binnen één jaar beschikt over minder middelen dan de hoogte van de technische voorzieningen. Aan deze voorwaarde wordt eind 2016 niet voldaan.

Het pensioenvermogen bedraagt per 31 december 2016 €873.049.000.

[10] Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen

	2016 (€1.000)	2015 (€1.000)
Stand per 1 januari	846.762	822.372
Mutatie herverzekering	125	-92
Mutatie technische voorzieningen	52.595	24.482
Stand per 31 december	899.482	846.762

Het mutatieoverzicht voor de voorziening pensioenverplichtingen is als volgt:

	2016 (€1.000)	2015 (€1.000)
Stand per 1 januari	846.762	822.372
Pensioenopbouw	11.351	10.705
Toeslagen	0	0
Rentetoevoeging	-510	1.462

Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-26.684	-26.016
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-667	-650
Wijziging marktrente	68.679	38.832
Wijziging prognosetafel	1.803	0
Wijziging ervaringssterfte	529	0
Wijziging gehuwdheidsfrequenties	-648	0
Wijziging excassokosten	0	0
Wijziging reservering latent wezenpensioen	-744	0
Saldo van inkomende en uitgaande waardeoverdrachten	0	-163
Korting pensioenaanspraken en pensioenrechten	0	0
Overige mutaties	-389	220
Stand per 31 december	899.482	846.762

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

De voorziening pensioenverplichtingen exclusief het herverzekerd deel ten bedrage van €6.253.000 (2015: €6.128.000) is naar categorieën van deelnemers als volgt samengesteld:

	2016 (€1.000)	2015 (€1.000)
Actieve deelnemers	234.365	222.669
Gewezen deelnemers	198.537	173.295
Pensioengerechtigde deelnemers	460.327	444.670
Totaal	893.229	840.634

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.

Ter informatie wordt de rentegevoeligheid van de technische voorzieningen vermeld. Bij een parallelle verschuiving van de rentetermijnstructuur omhoog met 1%-punt, zijn de pensioenverplichtingen ultimo 2016 14,6% lager, terwijl bij een verschuiving van 1%-punt omlaag de pensioenverplichtingen circa 18,9% hoger zijn.

Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling per 31 december 2016 kan worden gekenmerkt als een collectieve beschikbare premieregeling (Collective Defined Contribution-regeling) in de vorm van een middelloonregeling met voorwaardelijke toeslagverlening met een pensioenrichtdatum van de kalenderdag waarop de (gewezen) deelnemer de 67-jarige leeftijd bereikt of zou hebben bereikt. Jaarlijks wordt een

aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 1,875% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan het pensioengevend jaarsalaris minus de franchise. De franchise wordt jaarlijks vastgesteld. Tevens bestaat er recht op partnerpensioen en wezenpensioen. Deelname aan de pensioenregeling is mogelijk vanaf de leeftijd van 18 jaar. Jaarlijks beslist het bestuur of en in hoeverre op de pensioenrechten en pensioenaanspraken toeslagen worden verleend. Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kwalificeert de pensioenregeling als uitkeringsovereenkomst.

Toeslagverlening

Toeslagbeleid

Het toeslagbeleid per 31 december 2016 kan als volgt worden verwoord. De toeslagverlening op pensioenaanspraken en pensioenrechten is voorwaardelijk. Er bestaat geen recht op toeslagverlening op pensioenaanspraken en pensioenrechten en het is ook voor de langere termijn niet zeker of en in hoeverre toeslagverlening op pensioenaanspraken en pensioenrechten zal plaatsvinden. Een besluit om in enig jaar toeslagverlening op pensioenaanspraken en pensioenrechten toe te kennen, vormt geen garantie voor in toekomstige jaren toe te kennen toeslagverlening op pensioenaanspraken en pensioenrechten en houdt geen inperking in van de beleidsvrijheid die het bestuur heeft.

Het bestuur beslist jaarlijks of en in hoeverre toeslagverlening op pensioenaanspraken en pensioenrechten kan worden toegekend. Bij het nemen van dit besluit laat het bestuur zich behalve door de beschikbare toeslagruimte mede leiden door andere overwegingen, zoals, doch niet uitsluitend, de algemene economische situatie en de ontwikkelingen op de financiële markten.

Het bestuur streeft ernaar, maar is daartoe niet verplicht, om jaarlijks per 1 januari op de pensioenaanspraken en pensioenrechten een toeslag te verlenen op basis van maximaal 75% van de prijsindex (Consumentenprijzen, zoals vastgesteld door het Centraal Bureau voor de Statistiek) en naar rato van de toeslagruimte. Voor deze voorwaardelijke toeslagtoezegging wordt geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement gefinancierd.

Het bestuur streeft ernaar voor actieve deelnemers, maar is daartoe niet verplicht, om jaarlijks per 1 januari de toeslagverlening op de pensioenaanspraken te verhogen tot maximaal de loonindex (CAO-lonen, contractuele loonkosten en arbeidsduur, zoals vastgesteld door het Centraal Bureau voor de Statistiek). Voor deze voorwaardelijke toeslagtoezegging wordt geen reserve gevormd. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement en uit premies gefinancierd.

Inhaaltoeslagen

Onder bepaalde omstandigheden kunnen inhaaltoeslagen worden verleend. Inhaaltoeslagen zijn toeslagen die worden verleend, voor zover in het verleden niet voor 100% toeslagen zijn verleend. Inhaaltoeslagverlening kan enkel plaatsvinden voor niet of niet volledig verleende toeslagen over de periode van tien kalenderjaren voorafgaand aan het kalenderjaar van toekenning van inhaaltoeslagverlening. Inhaaltoeslagverlening van niet of niet volledig verleende toeslagen in de periode vóór 1 januari 2006 wordt uitgesloten. Een besluit om in enige jaar inhaaltoeslagverlening toe te kennen, vormt geen garantie voor in toekomstige jaren toe te kennen inhaaltoeslagverlening. Om inhaaltoeslagen te kunnen toekennen, is een hoge dekingsgraad vereist. Het bestuur heeft toege-

zegd om elk jaar een specificatie te geven van het verschil tussen de volledige en de werkelijk toegekende toeslagverlening. Voor de gewezen deelnemers en pensioengerechtigde deelnemers is deze specificatie in de volgende tabel opgenomen:

	Volledige toeslagverlening (%)	Toegekende toeslagverlening (%)	Vershil (%)
1 januari 2015	0,79	0,00	0,79
1 januari 2016	0,47	0,00	0,47
1 januari 2017	0,32	0,00	0,32

Voor de actieve deelnemers is deze specificatie in de volgende tabel opgenomen:

	Volledige toeslagverlening (%)	Toegekende toeslagverlening (%)	Vershil (%)
1 januari 2015	1,37	0,00	1,37
1 januari 2016	1,33	0,00	1,37
1 januari 2017	1,69	0,00	1,69

Voorwaardelijkheid

Het bestuur streeft ernaar, maar is daartoe niet verplicht, om jaarlijks per 1 januari op de pensioenaanspraken en pensioenrechten een toeslag te verlenen op basis van maximaal 75% van de prijsindex (Consumentenprijzen, zoals vastgesteld door het Centraal Bureau voor de Statistiek) en naar rato van de toeslagruimte. Voor deze voorwaardelijke toeslagtoezegging wordt geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement gefinancierd.

Het bestuur streeft ernaar, maar is daartoe niet verplicht, om jaarlijks per 1 januari de toeslagverlening op de pensioenaanspraken van actieve deelnemers te verhogen tot maximaal de loonindex (CAO-lonen, contractuele loonkosten en arbeidsduur, zoals vastgesteld door het Centraal Bureau voor de Statistiek). Voor deze voorwaardelijke toeslagtoezegging wordt geen reserve gevormd. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement en uit premies gefinancierd.

Pensioenopbouw

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

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met -0,060% (2015: 0,181%) op basis van de eenjaarsrente op de interbancaire swapmarkt aan het begin van het verslagjaar. Vervolgens is de voorziening pensioenverplichtingen ultimo 2016 berekend op basis van de door De Nederlandsche Bank gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2016. Deze rentetermijnstructuur komt ongeveer

overeen met een vaste rekenrente van circa 1,28%. In deze rentetermijnstructuur is voor de looptijden vanaf 20 jaar gebruikgemaakt van de zogenaamde UFR-methode.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

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

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

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Beide effecten worden verantwoord onder het hoofd 'Wijziging marktrente'. De ontwikkeling van de marktrente vanaf 2014 tot en met 2016 is als volgt:

	Rentepercentage per 31 december
2014	1,79%
2015	1,62%
2016	1,28%

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 gebruikgemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien van sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen, zowel voor de gehele bevolking als voor de populatie van het pensioenfonds.

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

Actualiseren overlevingskansen

Recente publicaties van nieuwe informatie over de overlevingskansen van de Nederlandse bevolking gaven het bestuur aanleiding voor verdere actualisering van de door het bestuur gebruikte schattingen bij het berekenen van de technische voorzieningen.

Voor het boekjaar 2016 wordt gebruikgemaakt van de prognosetafel AG2016. Deze tafels zijn toegepast met de Towers Watson 2016 ervaringssterfte. Toepassing van deze prognosetafels en fondsspecifieke ervaringssterfte leidde tot een verzwaaring van de technische voorzieningen met respectievelijk €1.803.000 en €529.000.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Het pensioenfonds is wettelijk verplicht om op verzoek van een deelnemer mee te werken aan waardeoverdracht als de deelnemer gaat deelnemen in een andere pensioenregeling. Deze overdracht betreft de waarde van de tot dan toe bij het huidige pensioenfonds opgebouwde pensioenaanspraken. Het ontvangende pensioenfonds is verplicht om de overgedragen gelden aan te wenden voor de toekenning van pensioenaanspraken die minimaal gelijkwaardig zijn aan de oorspronkelijk opgebouwde pensioenaanspraken.

Er hebben in 2016 geen inkomende of uitgaande waardeoverdrachten plaatsgevonden, omdat de beleidsdekkingsgraad lager is dan 100%, waardoor waardeoverdrachten wettelijk niet zijn toegestaan. De waarde van de pensioenverplichtingen is als gevolg hiervan ongewijzigd gebleven.

Het saldo van overdracht van rechten is als volgt:

	2016 (€1.000)	2015 (€1.000)
Inkomende waardeoverdrachten	0	363
Uitgaande waardeoverdrachten	0	-475
Totaal	0	-112

Overige wijzigingen

	2016 (€1.000)	2015 (€1.000)
Resultaat op sterfte	1.161	-171
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	-24	200
Voorziening premievrijstellingrisico	0	0
Mutatie herverzekering	-125	92
Correcties en mutaties	-623	-341
Stand per 31 december	-389	220

De correcties en mutaties van -€623.000 betreffen toevoegingen door verlenging van wezenpensioen ad -€73.000 en overige correcties en mutaties ad -€550.000 (uitruil partnerpensioen, terugwerkende krachtmutaties, aanpassing burgerlijke staat).

[11] Overige schulden en overlopende passiva

	2016 (€1.000)	2015 (€1.000)
Xerox Manufacturing (Nederland) B.V.	152	171
Xerox (Nederland) B.V.	36	19
Veenman B.V.	0	8
Actuaris	41	45
Accountant	60	63
Vermogensbeheer	292	369
Afdracht loonbelasting en premies	560	556
Overige	152	88
Totaal	1.293	1.319

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

[12] Risicobeheer en derivaten

De inrichting van het risicomanagement voor wat betreft de niet-financiële risico's is uitgewerkt door een daarvoor ingestelde commissie. De inrichting van het risicomanagement voor wat betreft de financiële risico's is uitgewerkt door de beleggingscommissie. Hierna wordt een aantal individuele risico's besproken.

Financiële risico's

Matchingrisico

Matchingrisico is het risico als gevolg van niet gematcht zijn van passiva en activa (inclusief off-balanceposten) in termen van rentevoet, rentetypische looptijden, basisvaluta en gevoeligheid voor ontwikkelingen in prijspeil.

Renterisico

Het renterisico is het risico dat de waarden van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van ongunstige veranderingen in de marktrente. De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. De duration is de (met de constante waarde van de kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren.

Het pensioenfonds is gevoelig voor wijzigingen in de marktrente omdat de duration van de beleggingen en de verplichtingen niet gelijk zijn. Bij de bepaling van het beleggingsbeleid weegt het bestuur zorgvuldig de voordelen (meer zekerheid) en nadelen (minder rendement) van meer of minder durationmatching af ten opzichte van alternatieve strategieën.

Het beleid van het pensioenfonds is gericht op het verkleinen van de duration mismatch. Het verschil in duration van de beleggingen en pensioenverplichtingen wordt strategisch voor 80% van de

voorziening pensioenverplichtingen gematcht met een tactische afwijking, waarbij het minimum 55% is en het maximum 100%. Sinds 2012 is de renteafdekking vormgegeven binnen een QIF (een fonds voor gemene rekening). De samenstelling van de QIF is zodanig dat tezamen met de credits 60% van het renterisico (tegen marktwaarde) is afgedekt. Het werkelijke afdekkingpercentage wordt periodiek aan het bestuur gerapporteerd in een risicomangementrapportage. Het werkelijke afdekkingpercentage per eind 2016 is 56,2%. Dit is begin 2017 gerebalanced naar 60%.

Bij de introductie van de Ultimate Forward Rate in 2012 is ervoor gekozen om de renteafdekking economisch te benaderen en niet op basis van de Ultimate Forward Rate vorm te geven. Vanaf 1 januari 2017 wordt een dynamische renteafdekking gehanteerd. Dat betekent dat het percentage renteafdekking afhankelijk is van de hoogte van de (markt)rente. Hier wordt een tabel voor gehanteerd. De structurele renteafdekking start per 1 januari 2017 met een percentage van 60% van de pensioenverplichtingen.

Valutarisico

Het valutarisico betreft het risico dat de waarde van de beleggingen en de verplichtingen vermindert als gevolg van veranderingen van vreemde valutakoersen. Aangezien de pensioenverplichtingen in euro luiden en een aanzienlijk deel van de beleggingsportefeuille in vreemde valuta luidt, loopt het pensioenfonds valutarisico. Het verwachte resultaat op koersschommelingen van vreemde valuta is naar verwachting op de lange termijn gelijk aan nul. Op de korte termijn is de waardeontwikkeling van vreemde valuta echter moeilijk te voorspellen en zeer beweeglijk. Het valutarisico wordt daarom op de belangrijkste valuta deels afgedekt. Voor de aandelenportefeuille Noord-Amerika en de commodities geldt dat het dollarrisico voor 100% wordt afgedekt. Dit geldt ook voor het valutarisico van de Britse pond.

Het totaalbedrag dat niet in euro's is belegd, bedraagt ultimo 2016 circa €289.065.000 (ultimo 2015: circa €257.448.000) van de beleggingsportefeuille. Hiervan is ultimo 2016 circa €168.611.000 afgedekt (ultimo 2015: circa €153.328.000). Het restrisico betreft valuta in opkomende markten. Het bestuur heeft vanwege de hoge kosten besloten om deze valuta niet af te dekken. Voor de vastrentende portefeuille geldt dat het valutarisico in beginsel volledig wordt afgedekt naar de euro. Dit wordt binnen de fondsen gedaan en niet actief door het pensioenfonds. Voor de beleggingsfondsen is met ingang van 2011 de valuta-exposure op basis van doorkijk toegepast. In 2016 had de valuta-overlay een negatief effect op de performance (negatief resultaat van 0,17%). De Amerikaanse dollar steeg tegenover de euro, terwijl de Britse pond fors daalde.

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

	2016 (€1.000)	2015 (€1.000)
Vastgoedbeleggingen	2.563	2.979
Aandelen	245.532	218.734
Vastrentende waarden	-71	17
Derivaten	-168.611	-153.328
Overige beleggingen	41.041	35.718
Totaal	120.454	104.120

De totale activa in vreemde valuta na valuta-afdekking kunnen als volgt worden verdeeld:

	2016 (€1.000)	2015 (€1.000)
USD	13.458	13.109
GPB	2.428	506
CHF	15.645	15.944
SEK	5.203	4.793
DKK	4.676	5.435
NOK	1.257	811
HKD	20.448	15.242
CAD	5.831	4.206
Overige	51.508	44.074
EUR	747.442	696.899
Totaal	867.896	801.019

Marktrisico

Marktrisico is het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten binnen een (handels)portefeuille. De strategie met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt periodiek bewaakt in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur in een management letter. De segmentatie van de totale beleggingsportefeuille inclusief liquide middelen naar regio is als volgt:

	2016 (€1.000)	2015 (€1.000)
Azië	49.207	51.211
Centraal-Amerika en Zuid-Amerika	10.218	14.576
Europa EU	462.512	588.620
Europa non-EU	28.861	29.751
Noord-Amerika	142.963	15.934
Pacific	13.075	28.852
Diverse	161.060	72.075
Totaal	867.896	801.019

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

	2016 (€1.000)	2015 (€1.000)
Basismaterialen	10.811	14.675
Beleggingsfondsen	759.597	526.184
Communicatie	7.690	18.417
Cyclische consumptiegoederen	9.809	28.457
Defensieve consumptiegoederen	29.068	49.955
Gezondheidszorg	0	12.047
Energie	8.462	18.965
Financiële instellingen	24.494	63.135
Industrie	11.628	26.156
Nutsbedrijven	4.061	8.257
Technologie	3.576	27.779
Diverse	-1.300	6.992
Totaal	867.896	801.019

Inflatierisico

Het pensioenfonds is gevoelig voor inflatie en deflatie. Oplopende inflatie verhoogt de reële pensioenverplichtingen en verlaagt de rendementen op aandelen en vastrentende waarden. Het pensioenfonds is beperkt beschermd voor inflatie door beleggingen in onroerend goed en grondstoffen.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat een tegenpartij contractuele of andere overeengekomen verplichtingen (waaronder verstrekte kredieten, leningen, vorderingen, ontvangen garanties) niet nakomt. De risico's zijn door het bestuur onderkend, maar geaccepteerd, omdat de effecten beperkt zijn. De kredietwaardigheid van veel marktpartijen wordt ook door rating agencies beoordeeld. De samenvatting van de vastrentende waarden op basis van de ratings eind 2016 is als volgt:

	2016 (€1.000)	2015 (€1.000)
AAA	10.431	4.979
AA	267.985	97.655
A	106.251	13.856
BBB	22.995	22.080
Lager dan BB	44.315	40.177
Geen rating	38.618	274.356
Totaal	490.595	453.103

Solvabiliteitsrisico

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

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

Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico is het risico dat het pensioenfonds niet beschikt over voldoende middelen om aan de verplichtingen te voldoen. Bij het fonds overtreft het niveau van de uitkeringen de inkomende premies. Bij valuta derivaten kan een liquiditeitsbehoefte ontstaan. Het pensioenfonds laat deze risico's monitoren door het pensioenbureau.

Specifieke financiële instrumenten (derivaten)

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

Eén van de belangrijkste risico's bij derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met te goeder naam en faam bekend staande partijen. Bovendien geldt dat zoveel mogelijk wordt gewerkt met onderpand.

Het pensioenfonds gebruikt derivaten om het valutarisico zoveel mogelijk af te dekken. Hiertoe wordt gebruikgemaakt van valutatermijncontracten. Dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum.

Niet-financiële risico's

Verzekeringstechnisch risico

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

het product. De belangrijkste risico's in dit kader zijn het langlevensrisico, het overlijdensrisico en het arbeidsongeschiktheidsrisico.

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

Het overlijdensrisico betekent dat het pensioenfonds in geval van overlijden mogelijk een partnerpensioen moet toekennen waarvoor door het pensioenfonds geen voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen. Ter zake van het overlijdensrisico heeft het pensioenfonds een herverzekeringsovereenkomst met Nationale-Nederlanden. Ten behoeve van het overlijdensrisico worden jaarlijks de risicokapitalen herverzekerd. Het risicokapitaal is gelijk aan de contante waarde van een direct ingaand partnerpensioen, verminderd met de voor de betreffende deelnemer aanwezige voorziening voor ouderdompensioen en partnerpensioen. De risicokapitalen, tot een maximumbedrag van €250.000 per verzekerde, zijn verzekerd op basis van een stoploss dekking. De risicokapitalen voor zover dit risico het maximumbedrag van €250.000 te boven gaat, zijn verzekerd in een separaat contract in de vorm van eenjarige risicokapitalen. Het totaal te dragen overlijdensrisico wordt door een stoploss dekking beperkt tot 150% van de risicopremie eigen rekening (gedurende de gehele contractperiode van vijf jaar). De risicopremie eigen rekening is de jaarlijkse premie indien de risicokapitalen volledig zouden zijn herverzekerd.

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het pensioenfonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van arbeidsongeschiktheidspensioen ('schadereserve'). Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen. Het bestuur heeft er bewust voor gekozen om het arbeidsongeschiktheidsrisico niet te verzekeren.

Het verzekeringstechnisch risico wordt beperkt door de meest recente overlevingstafels en ervaringssterfte te hanteren. Het bestuur evalueert jaarlijks de actuariële resultaten.

Operationeel risico

Operationeel risico betreft het risico dat ontstaat als gevolg van het falen of tekortschieten van interne processen, menselijke en technische tekortkomingen, en onverwachte externe gebeurtenissen. Dergelijke risico's worden door het pensioenfonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden als interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit van geautomatiseerde systemen, enzovoort.

De werkprocessen bij het Xerox Pensioenbureau zijn vastgelegd in procedures en werkinstructies. Voor kritische taken is een collega-medewerker als back-up opgeleid. De procedures en werkinstructies zijn door het bestuur getoetst. Er is ook een falldown scenario opgesteld. In dit falldown scenario staat beschreven wie wat doet bij het tijdelijk wegvallen van een medewerker van het pensioenbureau. De prestaties van het Xerox Pensioenbureau worden periodiek gerapporteerd in management letters en in een SLA-jaarrapportage.

IT-risico

IT-risico is het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende beveiligd zijn, niet continu zijn of onvoldoende worden ondersteund door IT.

Het pensioenfonds draait het deelnemersstelsel en excassosysteem in service bij een derdepartij, die de nodige voorzorgsmaatregelen heeft getroffen. De derdepartij heeft een Service Organisatie Control-rapport Type II overlegd. Dit is vergelijkbaar met een International Standard on Assurance Engagements (ISAE 3402) rapport. Dit assurancerapport geeft zekerheid omtrent de kwaliteit van de interne beheersingsmaatregelen die verband houden met de diensten die de betreffende serviceorganisatie levert. ISAE 3402 kent twee typen rapporten: type I en II. Een type I-rapport betreft een onderzoek naar de opzet en het bestaan (de beschrijving en implementatie van gewenste beheersmaatregelen). Bij type II wordt ook de effectieve werking van de gewenste beheersmaatregelen onderzocht gedurende een bepaalde periode.

Het pensioenfonds maakt gebruik van het netwerk van Xerox. Xerox volgt hierbij de interne Xerox-richtlijnen vanuit het business continuity assessment plan. Privacygevoelige gegevens worden behandeld op basis van de Xerox information security guidelines.

Uitbestedingsrisico

Uitbestedingsrisico is het risico dat continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden (al dan niet binnen een groep, al dan niet aan de werkgevers) uitbestede werkzaamheden dan wel door deze derden ter beschikking gestelde apparatuur en personeel wordt geschaad.

Bij de selectie van externe partijen wordt gekeken naar de financiële robuustheid van de partij en dit wordt tevens gemonitord.

De uitvoering van de pensioenregeling, dat wil zeggen de deelnemersadministratie, de uitkeringsadministratie, de financiële administratie en het support, is uitbesteed aan het Xerox Pensioenbureau. Voor het pensioenfonds bestaat het uitbestedingsrisico vooral uit het risico dat het Xerox Pensioenbureau niet handelt volgens de verstrekte instructies. Om dit risico, dat samenhangt met operationele werkzaamheden, te beheersen, zijn de voorwaarden vastgesteld en uitgewerkt in een service level agreement.

Het beheer van het belegde vermogen is uitbesteed aan een aantal externe vermogensbeheerders. De risico's die met dit uitbesteden gepaard gaan, worden preventief beheerst door middel van een intensief selectieproces. Vervolgens controleert de beleggingscommissie of de externe vermogensbeheerders blijven voldoen aan de gestelde eisen aan onder meer kwaliteit, deskundigheid en servicegraad. De beleggingscommissie voert jaarlijks een analyse van de ISAE 3402-rapportages van de verschillende vermogensbeheerders en de custodian uit. Het overleggen van een dergelijke rapportage en een positieve beoordeling daarvan door de beleggingscommissie is een selectie criterium bij het aanstellen van vermogensbeheerders en de custodian.

Omgevingsrisico

Omgevingsrisico is het risico als gevolg van buiten de instelling of groep komende veranderingen op het gebied van concurrentieverhoudingen, belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat. Te denken valt aan het (gedeeltelijk) wegvallen of overname van de werkgevers.

Overname van deelnemers is gedekt door de wetgeving. De kostenopslag op de voorziening pensioenverplichtingen is zodanig vastgesteld dat indien het pensioenfonds slapend wordt (door bijvoorbeeld het wegvallen van de werkgevers), de verplichtingen worden ondergebracht bij een

derdepartij. Bij gedeeltelijk wegvallen van de werkgevers moet door het bestuur op dat moment gekeken worden naar de continuïteit en het bestaansrecht van het pensioenfonds.

Integriteitsrisico

Integriteitsrisico is het risico dat de integriteit van de instelling dan wel het financiële stelsel wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de organisatie, medewerkers dan wel van de leiding in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijke en door de instelling opgenomen normen. Er is een gedragscode opgesteld voor alle bestuursleden, leden van de beleggingscommissie, medewerkers van het Xerox Pensioenbureau en andere verbonden personen. In deze gedragscode is een integriteitregeling opgenomen. Een externe compliance officer oefent toezicht uit op naleving van de gedragscode.

Juridisch risico

Juridisch risico is het risico samenhangend met (veranderingen in en naleving van) wet- en regelgeving, het mogelijk bedreigd worden van haar rechtspositie, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd zijn.

Het Xerox Pensioenbureau volgt de veranderingen van de wet- en regelgeving met eventuele hulp van externe deskundigen en de consequenties daarvan voor de fondsdocumenten. Hiervoor zijn processen ingericht. Alle contracten zijn juist gedocumenteerd en er is aandacht geschonken aan afdwingbare bepalingen. Het pensioenfonds is in 2015 gestart met het toetsen van bestaande en nieuwe contracten met vermogensbeheerders op tevoren gedefinieerde criteria. Dit wordt in 2017 afgerond en uitvoerig gedocumenteerd.

Surplus/tekort op FTK-grondslagen

Het surplus/tekort op FTK-grondslagen is als volgt:

	2016 (€1.000)	2015 (€1.000)
Voorziening pensioenverplichtingen (FTK-waardering)	899.482	846.762
Buffers		
S1 Renterisico	16.604	7.295
S2 Risico zakelijke waarden	109.071	101.192
S3 Valutarisico	21.586	19.468
S4 Grondstoffenrisico	16.193	15.186
S5 Kredietrisico	11.757	11.141
S6 Verzekeringstechnisch risico	24.267	28.324
S7 Liquiditeitsrisico	<i>n.v.t.</i>	<i>n.v.t.</i>
S8 Concentratierisico	<i>n.v.t.</i>	<i>n.v.t.</i>
S9 Operationeel risico	<i>n.v.t.</i>	<i>n.v.t.</i>

<i>S10 Actief beheer risico</i>	5.964	4.229
Diversificatie-effect	-76.794	-70.088
Totaal S	128.648	116.747
Buffer herverzekering	0	0
Totaal S plus buffer herverzekering	128.648	116.747
Vereist vermogen (artikel 132 Pensioenwet)	1.028.130	963.509
Aanwezig vermogen (totaal activa -/- schulden = pensioenvermogen)	873.049	805.961
Surplus/tekort	-155.081	-157.548

Bij de berekening van de buffers wordt de standaardmethode toegepast. Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de feitelijke asset mix in de evenwichtssituatie.

[13] Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen zijn niet van toepassing in 2016.

[14] Verbonden partijen

Er is sprake van transacties tussen het pensioenfonds, de werkgevers en de (voormalige) bestuursleden van het pensioenfonds.

In de uitvoeringsovereenkomst tussen het pensioenfonds en de werkgevers zijn afspraken gemaakt met betrekking tot financiering van de pensioenaanspraken en de uitvoering van de pensioenregeling, zoals premiebetaling, procedures bij het niet-nakomen van de premiebetaling en informatieverstrekking.

Inzake de beloning van (voormalige) bestuursleden wordt verwezen naar punt [21] van de toelichting op de jaarrekening. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op (voormalige) bestuursleden. De bestuursleden, met uitzondering van de onafhankelijk voorzitter, nemen deel aan de pensioenregeling van het pensioenfonds op basis van de voorwaarden in het pensioenreglement.

[15] Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)

	2016 (€1.000)	2015 (€1.000)
Xerox (Nederland) B.V.		
Werkgeversbijdrage pensioenpremie (regulier)	3.546	3.661
Werkgeversbijdrage pensioenpremie (inkoop garantie-regeling)	8	5
Werknemersbijdrage pensioenpremie (regulier)	1.007	1.033
	4.561	4.699

Xerox Manufacturing (Nederland) B.V.		
Werkgeversbijdrage pensioenpremie (regulier)	3.431	3.517
Werkgeversbijdrage pensioenpremie (inkoop garantie-regeling)	76	0
Werknemersbijdrage pensioenpremie (regulier)	860	882
	4.367	4.399
Veenman B.V.		
Werkgeversbijdrage pensioenpremie (regulier)	1.232	1.301
Werkgeversbijdrage pensioenpremie (inkoop garantie-regeling)	0	0
Werknemersbijdrage pensioenpremie (regulier)	137	129
	1.369	1.430
Totaal	10.297	10.528

De totale bijdrage van werkgevers en werknemers bedraagt 30% (2015: 30%) van de pensioen-grondslagsom. Voor Veenman B.V. geldt in 2016 een korting van 3% (2015: 3%) op de totale bijdrage, zodat de totale bijdrage van Veenman B.V. 27% (2015: 27%) van de pensioengrondslagsom bedraagt.

De kostendeekkende premie, de feitelijke premie en de gedempte premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet zijn als volgt:

	2016 (€1.000)	2015 (€1.000)
Kostendeekkende premie	13.327	12.466
Feitelijke premie	10.297	10.528
Gedempte premie	9.515	9.509

Toelichting op de kostendeekkende premie:

	2016 (€1.000)	2015 (€1.000)
Actuariële inkoop	10.880	10.226
Koopsom overlijdensrisico	271	279
Opslag premievrijstelling	200	200
Totaal	11.351	10.705
Opslag vereist vermogen	1.566	1.349
Opslag uitvoeringskosten	410	412
Opslag toeslagverlening actieve deelnemers	0	0
Kostendeekkende premie	13.327	12.466

De door het pensioenfonds ontvangen pensioenpremie van €10.297.000 is lager dan de zuivere kostendekkende premie en is hoger dan de conform de actuariële en bedrijfstechnische nota vastgestelde gedempte kostendekkende premie. Naast de gedempte kostendekkende premie kan eveneens een herstellpremie conform een herstelplan vereist zijn. Daarnaast is het onder bepaalde voorwaarden ook mogelijk om een premiekorting toe te passen.

De gedempte kostendekkende premie wordt vastgesteld op dezelfde actuariële grondslagen als de technische voorzieningen per 1 januari van het boekjaar. Bij de vaststelling van de gedempte kostendekkende premie wordt uitgegaan van het verwachte rendement en de in te rekenen toeslagopslag als bedoeld in het per 1 januari 2015 gewijzigde Financieel Toetsingskader. De uitgangspunten die het pensioenfonds hierbij gebruikt, zijn:

- Het verwacht rendement minus de toeslagopslag wordt gebaseerd op de in artikel 23a van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen beschreven methode, waarbij wordt uitgegaan van de in 2015 geldende maximale parameters zoals vastgelegd in artikel 23a van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen. Er wordt gebruikgemaakt van de door De Nederlandsche Bank gepubliceerde rentetermijnstructuur en de strategische beleggingsmix per 1 januari 2016.
- Het verwacht rendement en de toeslagopslag die worden gebruikt voor de vaststelling van de gedempte kostendekkende premie worden voor een periode van vijf jaar vastgezet. Als binnen deze periode het beleggingsbeleid dan wel het toeslagbeleid wordt aangepast, zal ook de gedempte kostendekkende premie opnieuw moeten worden vastgesteld.

[16] Beleggingsresultaten

	2016 (€1.000)	2015 (€1.000)
Directe beleggingsopbrengsten		
Aandelen	4.101	3.991
Vastrentende waarden	0	0
Indirect vastgoed	1.737	1.479
Overige	-168	-122
	5.670	5.348
Indirecte beleggingsopbrengsten		
Aandelen	29.365	12.508
Indirect vastgoed	2.677	2.235
Vastrentende waarden	47.492	-9.232
Derivaten	-3.489	-15.520
Commodities	4.137	-10.527
Liquide middelen	421	-609
	80.603	-21.145
Kosten vermogensbeheer	-1.701	-1.492
Totaal	84.572	-17.289

Kosten vermogensbeheer

	2016 (€1.000)	2015 (€1.000)
Fee vermogensbeheerders	1.090	1.047
Diensten custodian	289	284
Bewaarloon	69	67
Beleggingsadviseur	253	94
Totaal	1.701	1.492

Directe beleggingsopbrengsten

Dit betreft de op vastrentende waarden en liquiditeiten ontvangen interest, de op aandelen ontvangen dividenden en de opbrengsten uit securities lending onder aftrek van de kosten van vermogensbeheer.

Indirecte beleggingsopbrengsten

Dit betreft ongerealiseerde en gerealiseerde winsten en verliezen op vastrentende waarden, leningen op schuldbekentenis, aandelen en indirect vastgoed. De gerealiseerde herwaardering is gelijk aan het verschil tussen de verkoopopbrengst en de balanswaarde aan het begin van het boekjaar.

[17] Overige baten

	2016 (€1.000)	2015 (€1.000)
Overige	12	3
Totaal	12	3

[18] Pensioenuitkeringen

	2016 (€1.000)	2015 (€1.000)
Ouderdomspensioen	22.389	21.950
Partnerpensioen	4.209	3.985
Wezenpensioen	78	75
Afkopen	75	74
Totaal	26.751	26.084

De toeslagverlening op de pensioenuitkeringen per 1 januari 2016 zoals vastgesteld door het bestuur bedraagt 0,00% (2015: 0,00%).

De post Afkopen betreft de afkoop van pensioenen lager dan de afkoopgrens van €465,94 (2015: €462,88) per jaar.

[19] Pensioenuitvoeringskosten

	2016 (€1.000)	2015 (€1.000)
Bestuurskosten	137	128
Administratiekosten	102	102
Pensioenadministratiekosten	114	120
Controle- en advieskosten	1	1
Honoraria accountant	56	69
Actuariële certificering	14	45
Overige actuariële werkzaamheden	149	132
Contributies en bijdragen	5	5
Wettelijk extern toezicht	79	64
Personeelskosten	420	396
Totaal	1.077	1.062

Er heeft een verschuiving plaatsgevonden van werkzaamheden voor de actuariële certificering van de certificerend actuaris naar de adviserend actuaris, waardoor de kosten van de actuariële certificering lager zijn dan in 2015. De kosten voor overige actuariële werkzaamheden zijn echter hoger. De personeelskosten zijn gestegen door uitbreiding van het Xerox Pensioenbureau met 0,3 fte.

Overeenkomstig artikel 96 van de Pensioenwet wordt vermeld dat:

- het pensioenfonds in het boekjaar 2016 geen dwangsommen en boetes zijn opgelegd;
- het pensioenfonds in het boekjaar 2016 geen aanwijzing als bedoeld in artikel 171 van de Pensioenwet is gegeven;
- in het boekjaar 2016 geen bewindvoerder als bedoeld in artikel 173 van de Pensioenwet is aangesteld;
- in het boekjaar 2016 geen curator als bedoeld in artikel 172 van de Pensioenwet is aangesteld en derhalve ook geen sprake is van beëindiging van de situatie als bedoeld in artikel 172 van de Pensioenwet, waarin de bevoegdheidsuitoefening van alle of bepaalde organen van een pensioenfonds is gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

Honoraria accountant

Op grond van artikel 382a van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek is de vermelding van de honoraria van de accountant als volgt:

	2016 (€1.000)	2015 (€1.000)
Onderzoek van de jaarrekening (KPMG Accountants N.V.)	53	53
Onderzoek FVP 2014 (KPMG Accountants N.V.)	0	6
Totaal	53	59

Het onderzoek van de jaarrekening omvat zowel de wettelijke controle van de statutaire jaarrekening als de verslagstaten in het kader van de Pensioenwet. De post Onderzoek FVP 2014 betreft de controle van de pensioenadministratie en beleggingsadministratie van het fonds Financiering Voortzetting Pensioenverzekering (FVP). In bovenstaande tabel is €3.000 (2015: €10.000) niet opgenomen, omdat dit accountantskosten betreft die gemaakt zijn door de accountant van de custodian. Deze kosten vallen lager uit, omdat deze post verminderd is ten gevolge van een te hoge reservering gemaakt voor 2015.

[20] Aantal personeelsleden

Bij het pensioenfonds zijn geen werknemers in dienst. De werkzaamheden worden verricht door vier werknemers die in dienst zijn van Xerox Manufacturing (Nederland) B.V. en één werknemer die werkzaam is op uitzendbasis. Alle werknemers werken volledig voor het Xerox Pensioenbureau. De hieraan verbonden kosten voor het pensioenfonds bedragen in 2016 €420.000 (2015: €396.000) en worden doorbelast aan het pensioenfonds.

[21] Bezoldiging bestuurders

De bezoldiging van de bestuursleden, inclusief bestuurscommissies en overige organen, bedraagt:

	2016 (€1.000)		2015 (€1.000)	
	Honoraria	Vacatiegelden	Honoraria	Vacatiegelden
Onafhankelijk voorzitter en pensioengerechtigde leden bestuur	60	16	47	14
Pensioengerechtigde leden verantwoordingsorgaan	n.v.t.	3	n.v.t.	3
Intern toezicht	18	n.v.t.	0	n.v.t.
	78	19	47	17

Het bedrag voor vacatiegelden is afhankelijk van het aantal vergaderingen dat is gehouden en het aantal pensioengerechtigde leden dat deze vergaderingen heeft bijgewoond.

Het honorarium van de onafhankelijk voorzitter is hoger dan in 2015 vanwege dubbele lasten ten gevolge van ziekte.

Aan betrokkenen zijn geen leningen, voorschotten of garanties verstrekt.

[22] Overige lasten

	2016 (€1.000)	2015 (€1.000)
Premies herverzekering	90	30
Totaal	90	30

De premies herverzekering zijn toegenomen ten opzichte van 2015, omdat over 2015 niet alle premies in rekening waren gebracht vanwege achterstanden bij de herverzekeraar.

[23] Belastingen

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

[24] Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum.

Venray, 15 juni 2017

Stichting Pensioenfonds Xerox

Bestuur:

Directie:

G.H.L. Santing, onafhankelijk voorzitter

N. van Heesen, directeur

B.N. Spruijt, vicevoorzitter

R.K.P. Martens, bestuurslid

R.G.L. Smeets, bestuurslid

P.W. de Geus, bestuurslid

H.M.J. Verdonschot-van Dijnen, bestuurslid

J.F.M.A. van den Muijsenberg, bestuurslid

J.L.P. van der Geer, bestuurslid

M.M.J. van den Berg, bestuurslid

A.P.M. Jansen, bestuurslid

Overige gegevens

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

In artikel 4 lid 5 van de statuten per 1 juli 2016 van Stichting Pensioenfonds Xerox is de volgende bepaling opgenomen omtrent de bestemming van het resultaat: 'Een eventueel saldo van de rekening van inkomsten en uitgaven over een bepaald boekjaar wordt toegerekend aan het boekjaar waarop dit saldo betrekking heeft'.

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Xerox te Venray 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 het pensioenfonds, 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 €5.000.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven €250.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De door het pensioenfonds verstrekte 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 person regel.

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

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

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

Oordeel

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld.

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet met uitzondering van de artikelen 131 (minimaal vereist eigen vermogen), 132 (vereist eigen vermogen) en 133 (dekking door waarden).

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

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

Purmerend, 15 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 Xerox

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2016

Ons oordeel

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

Wat we gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening 2016 van Stichting Pensioenfonds Xerox (de stichting) te Venray gecontroleerd. De jaarrekening bestaat uit:

1. de balans per 31 december 2016;
2. de staat van baten en lasten en het kasstroomoverzicht over 2016; en
3. de toelichting met een overzicht van de grondslagen voor financiële verslaggeving en overige 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 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.

Controleaanpak

Samenvatting

Goedkeurende controleverklaring

Materialiteit

Materialiteit van €5.000.000, 0,5% van het pensioenvermogen

Kernpunten

- De waardering van beleggingen
- De waardering van de technische voorzieningen

Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op €5.000.000 (2015: €5.000.000). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen per 31 december 2016 (0,5%). Wij beschouwen het pensioenvermogen als de meest geschikte benchmark, omdat het pensioenvermogen een bepalende factor is in de berekening van de beleidsdekkingsgraad die de financiële positie van de stichting weergeeft. 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 hebben met het bestuur afgesproken dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven €250.000 aan het bestuur rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Reikwijdte van de controle

Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners

De stichting heeft het beheer van de beleggingen uitbesteed aan KAS BANK N.V. Het beheer van de deelnemersadministratie is uitbesteed aan Keylane B.V. De jaarrekening wordt opgesteld op basis van informatie over de beleggingen en beleggingsopbrengsten die is verstrekt door KAS BANK N.V. en informatie over de technische voorzieningen en pensioenuitkeringen op basis van gegevens uit de deelnemersadministratie dat door Keylane B.V. wordt beheerd.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor het verwerven van inzicht in de aard en de significantie van de door de dienstverleners verleende diensten en in het effect ervan op de voor de controle relevante interne beheersing van de stichting. Op basis hiervan identificeren wij de risico's op een afwijking van materieel belang en zetten wij controlewerkzaamheden op en voeren wij deze uit om op deze risico's in te spelen.

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden en bevindingen van andere onafhankelijke accountants inzake de voor de stichting relevante interne beheersingsmaatregelen van KAS BANK N.V. en Keylane B.V., zoals weergegeven in de specifiek daarvoor opgestelde (ISAE 3402- en ISAE 3000-type II-)rapportages.

Onze controlewerkzaamheden bestaan uit het bepalen van de minimaal verwachte interne beheersingsmaatregelen en het bespreken van de beheersomgeving bij de dienstverlener met vertegenwoordigers van de dienstverlener. Op basis daarvan evalueren wij de in de ISAE 3402- en 3000-rapportage beschreven interne beheersingsmaatregelen, de verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking gedurende 2016 en de uitkomsten daarvan. Ook beoordelen wij de evaluatie door het bestuur van de kwaliteit van de uitbesteding aan KAS BANK N.V. en Keylane B.V.

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden en bevindingen van andere onafhankelijke accountants. KAS BANK N.V. heeft op grond van de overeenkomst met de stichting aan een onafhankelijke accountant opdracht gegeven de informatie inzake beleggingen ten behoeve van de jaarrekening van de stichting te controleren.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel bij de jaarrekening zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de controlewerkzaamheden van

deze accountant. In dit kader hebben wij de accountant schriftelijke instructies gegeven omtrent de aard en omvang van de uit te voeren werkzaamheden. De accountant heeft, op onze instructie, de controle uitgevoerd met een materialiteit van €4.000.000 en daarbij ook bijzondere aandacht besteed aan het hierna genoemde kernpunt van onze controle voor de waardering van beleggingen met schattingen.

De accountant heeft zijn bevindingen aan ons gerapporteerd. Wij hebben de rapportage geëvalueerd, de bevindingen met de accountant besproken, het controledossier van de accountant beoordeeld en aanvullende eigen controlewerkzaamheden uitgevoerd waaronder aansluiting van de vermogensbeheerrapportage met de financiële administratie en de jaarrekening.

Door bovengenoemde werkzaamheden op de uitbestede bedrijfsprocessen en aanvullende eigen werkzaamheden hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de beleggingen, beleggingsstromen en -opbrengsten, (mutaties in) deelnemergegevens en aanspraken die resulteren in (wijzigingen in) de technische voorzieningen en uitkeringen verkregen.

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.

De waardering van beleggingen

Omschrijving

De beleggingen vormen een significante post op de balans van de stichting. Alle beleggingen dienen conform de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Uit noot 5 bij de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor €290.000.000 (33%) van de beleggingen van de stichting de waardering gebaseerd is op marktnoteringen en dat voor €584.000.000 (67%) van de beleggingen van de stichting de waardering gebaseerd is op *afgeleide marktnoteringen, onafhankelijke taxaties, nettocontantewaardeberekeningen en andere geschikte waarderingsmodellen*. Het bepalen van de marktwaarde voor deze beleggingen is complex(er) en bevat subjectieve schattings-elementen.

Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming van het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van modellen. Gezien de invloed hiervan op de waardering van de beleggingen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de beleidsdekkingsgraad, vormde de waardering van beleggingen met behulp van schattingen een kernpunt van onze controle.

In de toelichting op pagina 55 en 56 geeft de stichting de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In noot 5 zijn de gehanteerde waarderingmethoden en belangrijke veronderstellingen voor waardering van de beleggingen uiteengezet.

Het evalueren van de waarderingsgrondslagen en het vaststellen van de juistheid en toereikendheid van de toelichtingen vormden onderdeel van onze werkzaamheden.

Onze aanpak

Wij hebben de volgende werkzaamheden verricht:

- Wij hebben de grondslagen voor de waardering van beleggingen getoetst op basis van de wettelijke bepalingen en Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.
- Wij hebben vastgesteld dat de waarderingsgrondslagen en waarderingsonzekerheid van de beleggingen toereikend is toegelicht in de jaarrekening.

De accountant van KAS BANK N.V. heeft zijn bevindingen met betrekking tot zijn controle op de vermogensrapportage aan ons gerapporteerd. Wij hebben de vermogensrapportage geëvalueerd, de bevindingen met de accountant besproken en een dossierreview op het controledossier van de accountant verricht. Wij hebben vastgesteld dat:

- De gecontroleerde vermogensrapportage waarin de beleggingen zijn opgenomen aansluit met de financiële administratie en de jaarrekening.
- De beleggingen gebaseerd op (afgeleide) marktnoteringen zijn onderzocht met gebruikmaking van een waarderingspecialist. De accountant van KAS BANK N.V. heeft de gehanteerde waarderingsmethodieken vergeleken met zelfstandig verkregen openbare marktinformatie van onafhankelijke bronnen.
- De accountant van KAS BANK N.V. heeft de beleggingen waarvan de waardering gebaseerd is op door externe partijen opgeleverde periodieke schattingen van de waardering getoetst aan de hand van recente, door andere onafhankelijke accountants, gecontroleerde jaarrekeningen.

Onze observatie

Wij hebben geconstateerd dat de gehanteerde waarderingsgrondslagen en gehanteerde waarderingsmethodieken voor de beleggingen in overeenstemming zijn met de geldende verslaggevingsregels en geschikt zijn om te kunnen komen tot een marktwaarde van deze beleggingen. Wij hebben eveneens geconstateerd dat de toelichtingen op de beleggingen adequaat zijn.

Wij vinden de waardering van de beleggingen evenwichtig bepaald.

De waardering van de technische voorzieningen

Omschrijving

De technische voorzieningen vormen een significante post op de balans van de stichting en worden gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De waardering van de technische voorzieningen komt tot stand door middel van een berekening waarin aanspraakgegevens van deelnemers met behulp van belangrijke schattingen over levensverwachtingen, kostenniveaus en arbeidsongeschiktheid worden vertaald naar verwachte toekomstige kasstromen (uitkeringen). De kasstromen worden contant gemaakt tegen de markttrente (rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank).

Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming van het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van actuariële modellen en het bestuur zich laat adviseren door actuariële deskundigen. Gezien de complexiteit en de invloed hiervan op de hoogte van de technische voorzieningen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de beleidsdekkingsgraad, vormde de waardering van de technische voorzieningen een kernpunt in onze controle.

Het bestuur heeft in de toelichting op pagina 57 en 58 de waarderingsgrondslagen en veronderstellingen voor de technische voorzieningen opgenomen. In noot 12 (Risicobeheer en derivaten) is

de gevoeligheid van de berekening van de technische voorzieningen voor schattingen uiteengezet.

Het evalueren van de waarderingsgrondslagen en het vaststellen van de juistheid en toereikendheid van de toelichtingen vormden onderdeel van onze werkzaamheden.

Onze aanpak

Bij onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden van de certificerend actuaaris die door de stichting is aangesteld. Wij hebben bij aanvang van de controle en bij afronding ervan afstemming gehad met de certificerend actuaaris over de te volgen aanpak, de attentiepunten en de uitkomsten.

Wij hebben de door het bestuur gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen geëvalueerd. Hierbij hebben wij de consistentie, prudentie en actualiteit van de schattingsmethode en veronderstellingen betrokken. Wij hebben de onderbouwing van de veronderstellingen door het bestuur geëvalueerd aan de hand van een toetsing van de historische betrouwbaarheid daarvan en algemeen geactualiseerde uitgangspunten zoals overlevingskansen. De gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen hebben wij besproken met de certificerend actuaaris. Wij hebben de actuariële verklaring zoals opgenomen in de overige gegevens en de werkzaamheden van de certificerend actuaaris geëvalueerd.

Onze werkzaamheden omvatten verder het evalueren van de uitkomst van de actuariële analyse van het resultaat in relatie tot eerder gemaakte schattingen en kasstroomprojecties.

Onze observatie

Wij vinden de waardering van de technische voorzieningen evenwichtig bepaald en de toelichting toereikend.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

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

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

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

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

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

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

Beschrijving van de verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur en 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 als 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 bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten 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.

Voor een nadere beschrijving van onze verantwoordelijkheid ten aanzien van een controle van de jaarrekening verwijzen wij naar de website van de Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA): http://www.nba.nl/NL_nietoob_2016.

Utrecht, 15 juni 2017

KPMG Accountants N.V.

W. Teeuwissen RA