

**Stichting Pensioenfonds Aon Groep  
Nederland  
Jaarverslag 2016**

## Inhoudsopgave

<b><i>Kengetallen</i></b> _____	<b>3</b>
<b><i>Bestuursverslag</i></b> _____	<b>5</b>
Karakteristieken _____	5
Verslag over het boekjaar _____	11
Beleggingenparagraaf _____	19
Pensioenparagraaf _____	25
Risicoparagraaf _____	27
<b><i>Intern toezicht</i></b> _____	<b>35</b>
Verslag van de Visitatiecommissie _____	35
Reactie van het bestuur op het verslag van de Visitatiecommissie _____	36
<b><i>Verslag van het Verantwoordingsorgaan</i></b> _____	<b>37</b>
Reactie van het bestuur op het verslag van het Verantwoordingsorgaan _____	37
<b><i>Jaarrekening</i></b> _____	<b>38</b>
Balans per 31 december 2016 _____	38
Staat van baten en lasten over 2016 _____	39
Kasstroomoverzicht 2016 _____	40
Toelichting behorende tot de jaarrekening 2016 _____	41
<b><i>Overige gegevens</i></b> _____	<b>73</b>
Actuariële verklaring _____	74
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant _____	76
<b><i>Bijlagen</i></b> _____	<b>83</b>
Overzicht gebruikte afkortingen _____	83

***Nota bene: alle bedragen in dit jaarverslag zijn, tenzij anders vermeld, in eenheden van duizend euro.***

## Kengetallen

(bedragen x EUR 1.000)	2016	2015	2014	2013	2012
<b>Aantallen - basisregeling</b>					
• Deelnemers	894	965	1.012	1.062	1.144
• Gewezen deelnemers	1.433	1.408	1.439	1.467	1.465
• Pensioengerechtigden	1.049	1.041	1.056	1.039	991
• Totaal	<b>3.376</b>	<b>3.414</b>	<b>3.507</b>	<b>3.568</b>	<b>3.600</b>
Toeslag voormalig eindloon 2015 1-4 in %	2,00	2,00	nvt	nvt	nvt
Toeslag actieven middelloon 2014 per 01-01 in %	1,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Toeslag inactieven per 01-01 in %	0,10	0,34	0,90	1,49	0,00
<b>Premiebaten en pensioenuitkeringen</b>					
Premiebijdragen werkgever en werknemers	8.121	7.188	10.141	34.965	31.415
Kostendekkende premie	5.439	4.478	7.355	18.124	14.483
Pensioenuitvoeringskosten	750	691	573	447	707
<b>Pensioenuitkeringen</b>					
• Ouderdomspensioen	15.415	15.570	15.735	14.695	13.941
• Partnerpensioen	3.617	3.575	3.620	3.496	3.317
• Wezenpensioen	64	68	75	73	67
• Afkopen	32	7	24	50	155
• Uitkeringen flexregeling	0	0	0	0	10
• Andere uitkeringen	0	0	0	0	7
Totaal	<b>19.128</b>	<b>19.220</b>	<b>19.454</b>	<b>18.314</b>	<b>17.497</b>
<b>Beleggingsportefeuille</b>					
Vastrentende waarden	448.966	401.155	387.548	310.393	313.365
Aandelen	259.513	210.749	207.173	185.221	136.171
Vastgoed	0	0	0	12.310	29.635
Overige	20.806	46.615	78.505	31.756	40.749
Totaal	<b>729.285</b>	<b>658.519</b>	<b>673.226</b>	<b>539.680</b>	<b>519.920</b>

<b>(bedragen x EUR 1.000)</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
<b>Vermogenssituatie en solvabiliteit</b>					
Pensioenvermogen	734.715	662.365	675.783	543.657	517.571
Pensioenverplichtingen <sup>1</sup>	631.612	602.566	582.071	497.002	509.041
Aanwezige dekkinggraad in %	116,3	109,9	116,1	109,4	101,7
Beleidsdekkinggraad <sup>2</sup>	109,8	112,5	nvt	nvt	nvt
Vereiste dekkinggraad in %	116,7	116,4	110,9	112,2	111,6
<b>Beleggingsperformance voor risico fonds</b>					
Beleggingsrendement in % <sup>3</sup>	9,6	0,7	17,2	3,5	14,3
Benchmark in %	9,5	-0,3	16,8	3,2	14,3
Beleggingsrendement incl. renteswaps in %	12,9	-0,2	26,8	2,0	16,4

<sup>1</sup> Pensioenverplichtingen zijn tot en met 2011 exclusief de voorziening overige uitkeringen.

<sup>2</sup> De beleidsdekkinggraad is vanaf 1 januari 2015 van toepassing uit hoofde van het nFTK

<sup>3</sup> Het beleggingsrendement is exclusief het rendement op renteswaps.

## Bestuursverslag

### **Karakteristieken**

#### ***Profiel van het Pensioenfonds***

Stichting Pensioenfonds Aon Groep Nederland (verder: het Pensioenfonds) heeft ten doel het uitkeren van pensioenen aan het personeel van Aon Groep Nederland en aan de nagelaten betrekkingen van het personeel, conform de voorwaarden zoals nader aangegeven in de pensioenreglementen en de uitvoeringsovereenkomst.

Het streven hierbij is de ingegane pensioenen en premievrije pensioenaanspraken te indexeren, hoewel er geen recht is op indexatie. Het bestuur beslist jaarlijks of en in hoeverre indexatie van pensioenrechten en -aanspraken kan worden toegekend. Alleen als en voor zover de middelen van het Pensioenfonds toereikend zijn voor indexatie, wordt deze toegekend. Voor deze voorwaardelijke indexatie wordt geen bestemmingsreserve gevormd en wordt geen premie betaald.

Het Pensioenfonds streeft naar transparante communicatie met pensioengerechtigden en (gewezen) deelnemers.

Stichting Pensioenfonds Aon Groep Nederland, statutair gevestigd te Rotterdam, is opgericht op 31 december 1960 en houdt kantoor te Admiraliteitskade 62, 3063 ED Rotterdam. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41125825.

Het Pensioenfonds is een ondernemingspensioenfonds en is aangesloten bij de koepelorganisatie Pensioenfederatie.

#### ***Beleid en verantwoording***

Het Pensioenfonds geeft uitvoering aan de overeengekomen pensioenregeling en het pensioenreglement. Deze uitvoering bestaat uit het beleggen van het beschikbare vermogen, het verstrekken van uitkeringen en het informeren van belanghebbenden.

Hiertoe wordt voor 3.376 deelnemers, gewezen deelnemers/slapers en gepensioneerden eind 2016 circa 729 miljoen euro belegd.

In de uitvoeringsovereenkomst zijn afspraken gemaakt over de beleidsruimte van het bestuur. Het bestuur is eindverantwoordelijk voor de uitvoering en houdt de regie over de werkzaamheden van het Pensioenfonds.

In de Actuariële Bedrijfstechnische Nota (ABtN) zijn de opzet van het Pensioenfonds, de risicoanalyse en wijze van uitvoering gedocumenteerd.

Uitgangspunt in het handelen van ieder individueel bestuurslid en het bestuur als geheel is dat hij/zij/het handelt in het belang van alle belanghebbenden van het Pensioenfonds, rekening houdend met de korte- en langetermijneffecten van maatregelen. De overwegingen die het bestuur maakt bij besluiten worden in de notulen van de bestuursvergaderingen vastgelegd.

Het bestuur weegt in zijn besluitvorming de aanbevelingen van het toezichtorgaan mee en gaat een dialoog aan met het verantwoordingsorgaan bij het afleggen van verantwoording.

## ***Kenmerken regeling***

Het Pensioenfonds voert de volgende pensioenreglementen uit:

- het reglement voormalige eindloonregeling 2015;
- het middelloonpensioenreglement 2014;

De voormalige eindloonregeling en de middelloonregeling zijn Defined Benefit uitkeringsregelingen en worden uitgevoerd voor rekening en risico van het Pensioenfonds. Nieuwe werknemers die na 1 januari 2009 bij de werkgever in dienst zijn gekomen zijn niet meer opgenomen in bovengenoemde pensioenregelingen. Het Pensioenfonds is vanaf 1 januari 2009 een zogenaamd gesloten fonds, er treden geen nieuwe deelnemers meer toe. Vanaf 1 januari 2014 is ook de verdere opbouw van alle actieve deelnemers gestaakt. Vanaf deze datum is voor iedere werknemer van de werkgever de beschikbare premieregeling van toepassing die is ondergebracht bij Delta Lloyd.

De flexibele pensioenregeling, de aanvullende pensioenregeling en de excedentregeling bij de middelloonregeling zijn Defined Contribution regelingen en worden uitgevoerd voor risico van de deelnemers. Het Pensioenfonds heeft deze tot 1 oktober 2009 ondergebracht bij Delta Lloyd Bank.

Vanaf 1 oktober 2009 zijn de door en voor de deelnemers gestorte premies met betrekking tot deze regelingen rechtstreeks verzekerd bij Nationale-Nederlanden.

De opgebouwde spaarsaldi bij Delta Lloyd tot die datum zijn eind januari 2010 overgedragen naar Nationale-Nederlanden. In oktober 2015 zijn de rechten in deze Defined Contribution regeling afgebouwd en konden deze aanspraken worden ingekocht in de DB-regeling dan wel in de nieuwe door Delta Lloyd uitgevoerde Defined Contribution regeling.

Per 1 januari 2014 zijn de bij Nationale-Nederlanden rechtstreeks verzekerde regelingen beëindigd en zijn de regelingen opgegaan in de nieuwe door Delta Lloyd uitgevoerde Defined Contribution regeling.

## ***Overzicht verzekerden pensioenregelingen***

	<b>Deelnemers (incl. arbeidsongeschikten)</b>	<b>Gewezen deelnemers</b>	<b>Pensioen-gerechtigden</b>	<b>Totaal</b>
<b>Aantallen ultimo 2014</b>	<b>1.012</b>	<b>1.439</b>	<b>1.056</b>	<b>3.507</b>
Bij	0	28	38	66
Af	-47	-59	-53	-159
<b>Aantallen ultimo 2015</b>	<b>965</b>	<b>1.408</b>	<b>1.041</b>	<b>3.414</b>
Bij	5	68	66	139
Af	-76	-43	-58	-177
<b>Aantallen ultimo 2016</b>	<b>894</b>	<b>1.433</b>	<b>1.049</b>	<b>3.376</b>

## **Organisatie**

### **Bestuur**

De samenstelling van het bestuur is per 31 december 2016 als volgt:

<b>Naam</b>	<b>Functie</b>	<b>Geslacht</b>	<b>Leeftijd</b>	<b>Vertegenwoordiging</b>	<b>Aanvang zittingsduur</b>	<b>Einde zittingsduur volgens rooster</b>
R.J. Mandos	Voorzitter	M	56	Werkgever	01-01-2009	01-07-2018
J.A. van den Hatert	Vice Voorzitter	M	58	Werkgever	24-11-2014	01-07-2018
N. Nuijs	Lid	V	47	Werkgever	07-04-2016	01-07-2020
A.S. de Korver	Lid	M	52	Werkgever	13-10-2016	01-07-2021
H.W. Yip	Secretaris	V	36	Werknemer	04-02-2016	01-07-2020
Vacature	Lid	nvt	nvt	Werknemer	nvt	nvt
L.J. Langenberg	Lid	M	69	Pensioengerechtigden	01-01-2012	01-07-2020
F.J.H.J. van den Beld	Lid	M	67	Pensioengerechtigden	01-01-2012	01-07-2020

Ambtelijk secretaris van het Pensioenfonds is de heer G.A. Boorsma.

In 2016 hebben twee bestuursleden hun lidmaatschap beëindigd. Mevrouw T.E.M. Wekking en de heer P.W. van Schagen hebben het lidmaatschap beëindigd wegens beëindiging van het dienstverband. Het bestuur dankt beiden voor hun toegewijde inzet voor ons fonds. Mevrouw Wekking is in 2016 opgevolgd door de heer A.S. de Korver. Voor de opvolging van de heer Van Schagen is een verkiezingsprocedure gestart.

De heer J.A. van den Hatert heeft de rol als vice-voorzitter van mevrouw Wekking overgenomen.

### **Dagelijks bestuur**

De voorzitter, de secretaris en de ambtelijk secretaris van het Pensioenfonds vormen het dagelijks bestuur van het Pensioenfonds. Het dagelijks bestuur legt verantwoording over zijn handelen af aan het bestuur. De bevoegdheden van het bestuur zijn vastgelegd in de statuten van het Pensioenfonds.

## **Verantwoordingsorgaan**

Volgens de Pensioenwet moet het bestuur ervoor zorgdragen dat er een verantwoordingsorgaan wordt ingesteld. Het verantwoordingsorgaan is op 1 januari 2008 ingesteld en was per 31 december 2016 als volgt samengesteld:

<b>Naam</b>	<b>Functie</b>	<b>Geslacht</b>	<b>Leeftijd</b>	<b>Vertegenwoordiging</b>	<b>Lid sinds</b>	<b>Einde zittingsduur</b>
R. Boer	secretaris	M	61	Werkgever	01-01-2008	01-07-2017
A.C. van Amen	Lid	M	61	Werkgever	01-01-2010	01-07-2019
R. Smit	Lid	M	55	Deelnemer	01-01-2014	01-07-2017
L. van Haren	Lid	M	51	Deelnemer	01-07-2014	01-07-2017
R.J.W. van der Wal	voorzitter	M	75	Pensioengerechtigde	01-01-2008	01-07-2017
P.L.M. van Meeuwen	Lid	M	64	Pensioengerechtigde	01-01-2012	01-07-2018

In 2016 zijn er voor het verantwoordingsorgaan geen verkiezingen geweest.

Het verantwoordingsorgaan heeft de volgende taken:

- a) Jaarlijks een oordeel geven over het door het bestuur gevoerde beleid, de gerealiseerde uitkomsten van dit beleid, waaronder begrepen een oordeel over de afweging door het bestuur van de belangen van de bij het Pensioenfonds betrokken groepen, de risico's voor de belanghebbenden op korte en lange termijn, gerelateerd aan het ambitieniveau en de beleidskeuzes die het eventueel voor de toekomst maakt.

Dit oordeel geschiedt aan de hand van het jaarverslag, de jaarrekening en andere relevante informatie, waaronder de bevindingen van het intern toezicht. Dit oordeel wordt uiterlijk 1 juli van ieder jaar afgegeven.

- b) Het uitbrengen van adviezen op verzoek van het bestuur.

## **Uitvoeringsorganisatie**

De pensioenadministratie wordt uitgevoerd door Aon Hewitt Benefits Administration. De werkzaamheden betreffen de deelnemers-, de financiële en de uitkeringenadministratie. Aon Hewitt heeft een ISAE 3402 type 2 rapportage verstrekt, over de periode 1 oktober 2015 tot en met 30 september 2016. Uit de rapportage blijkt dat er geen belangrijke tekortkomingen zijn geconstateerd.

Over het laatste kwartaal van 2016 heeft het management van Aon Hewitt Benefits Administration een comfort letter verstrekt, waarin wordt aangegeven dat het controleraamwerk in het laatste kwartaal niet is aangepast en dat zich geen belangrijke tekortkomingen hebben voorgedaan.

## **Portefeuille beheerder**

De fiduciair vermogensbeheerder is TKP Investments (TKPI) te Groningen. De fiduciair vermogensbeheerder verstrekt een ISAE 3402 type 2 rapportage. Het vermogen van het Pensioenfonds is belegd in derivaten, vastrentende waarden en beleggingsfondsen van TKPI. Uit de rapportage blijkt dat er geen belangrijke tekortkomingen zijn geconstateerd.

Het bestuur heeft besloten om het beheer van de beleggingen voor 2016 volledig aan TKPI uit te besteden. TKPI is de Integraal Balansbeheerder en is verantwoordelijk voor het geven van strategisch advies, balansmanagement en rapportages.

## **Compliance officer**

Mevrouw C.G. Meinders is compliance officer van het Pensioenfonds.



### ***Intern toezicht***

Het bestuur heeft het intern toezicht geregeld door middel van een visitatiecommissie. Dit is statutair vastgelegd. Jaarlijks vindt een audit plaats door een visitatiecommissie van externe deskundigen.

De visitatiecommissie (hierna VC) heeft in maart en april 2017 het Pensioenfonds gevisiteerd. Het betrof een jaarvisitatie over 2016 en de eerste maanden van 2017.

In 2017 is de rapportage aan het bestuur verstrekt en besproken. Een samenvatting van hun bevindingen is in dit jaarverslag opgenomen.

### ***Diversiteit bestuur en overige gremia***

Het bestuur vindt diversiteit in het bestuur en andere organen van belang in termen van kennis en competenties enerzijds en leeftijd en geslacht anderzijds. Bij de invulling van vacatures wordt met het voorgaande rekening gehouden.

### ***Beleggingscommissie***

Het Pensioenfonds heeft een actief en solide beleid op het gebied van het vermogensbeheer. Hierover laat het Pensioenfonds zich adviseren door de beleggingscommissie. Deze commissie bestaat uit drie bestuursleden van het Pensioenfonds. Tevens nemen een investment consultant van Aon Hewitt, de accountmanager van TKPI en de ambtelijk secretaris deel aan de vergaderingen van de beleggingscommissie. De vertegenwoordigers van Aon Hewitt en TKPI bereiden de beleggingscommissievergadering voor.

De commissie heeft tot taak het bestuur te adviseren over de beleggingsaangelegenheden in brede zin. Dit betreft zowel advies over het algemene beleggingsbeleid als over meer specifieke zaken.

Daarnaast controleert de commissie door middel van rapportages van en besprekingen met de fiduciaire vermogensbeheerder. De beleggingscommissie heeft geen bevoegdheid tot besluitvorming.

Naast de beleggingscommissie is er elk kwartaal overleg met de fiduciair vermogensbeheerder. Ook de overige bestuursleden kunnen hierbij aanwezig zijn.

### ***Communicatiecommissie***

De kerntaak van de Communicatiecommissie is het formuleren van het communicatiebeleid, waarin is opgenomen dat een van de speerpunten is het begrijpelijk en eenvoudig uitleggen van de stand van zaken aan de belanghebbenden van het Pensioenfonds.

Tevens bereidt de commissie de besluiten voor het bestuur voor om te blijven voldoen aan de regelgeving met betrekking tot communicatie.

### ***Klachtencommissie***

De Klachtencommissie behandelt klachten van belanghebbenden van het Pensioenfonds in eerste aanleg en informeert het bestuur over haar oordeel. Het bestuur besluit uiteindelijk, na advies van de Klachtencommissie, over de reactie naar de betrokkene.

### ***Verkiezingscommissie***

De Verkiezingscommissie draagt zorg voor een ordentelijk verloop van verkiezingsprocedures voor bestuursleden en leden van het Verantwoordingsorgaan. Tevens beoordeelt de commissie de geschiktheid van kandidaten in eerste aanleg en informeert de commissie het bestuur over haar bevindingen.

### ***Externe ondersteuning***

Het Pensioenfonds wordt bijgestaan door externe deskundigen voor actuariaat en risicobeheersing op zowel korte als lange termijn.

Het bestuur heeft Aon Hewitt aangesteld als externe adviserende actuaris, de heer R. Hagoort van Aon Hewitt.

Als certificerende actuaris is de heer drs. C.D. Snoeks AAG van Ernst & Young Actuarissen B.V. aangesteld.

De externe accountant van het Pensioenfonds is de heer drs. Richard Pluymakers RA van Ernst & Young Accountants LLP.

## **Verslag over het boekjaar**

### ***Hoofdlijnen***

Het jaar 2016 heeft op een aantal vlakken bijzondere aandacht van het bestuur gevraagd. Als belangrijkste punten noemen wij de toekomst van het Pensioenfonds, de aanpassingen in de governance, de implementatie van Pensioen 1-2-3 en de invulling van het uitbestedingsbeleid.

Op 20 maart 2015 heeft het bestuur besloten om het Pensioenfonds te liquideren onder een aantal opschortende voorwaarden. Opzet was de rechten en verplichtingen collectief over te dragen naar het Aon European Pension Fund (AEPF). Een van de opschortende voorwaarde was, dat de werkgever bereid en in staat zou zijn de regeling in België onder te brengen. Hiervoor moet instemming van de Ondernemingsraad aangevraagd worden.

Tussen de onderneming en de Ondernemingsraad is een geschil ontstaan over het wegvallen van de bijstortingsverplichting bij ons Pensioenfonds. In december 2015 heeft de Kantonrechter de onderneming in het gelijk gesteld en op 25 oktober 2016 heeft het Gerechtshof in hoger beroep de uitspraak bevestigd. De Ondernemingsraad heeft in januari 2017 besloten om niet in cassatie te gaan. Hiermee is vast komen te staan dat de onderneming geen bijstortingsverplichting meer heeft bij ons pensioenfonds. Voor het bestuur is dat een bevestiging van het standpunt dat de continuïteit van het Pensioenfonds in de toekomst zeer zorgvuldig bekeken moeten blijven worden.

In de loop van 2016 is het voor het bestuur duidelijk geworden dat er onvoldoende uitzicht is dat aan alle voorwaarden voor de liquidatie zal worden voldaan. Inmiddels is het vehikel dat zou worden ingericht als het AEPF zelf in staat van liquidatie en heeft Aon in België haar rechten en verplichtingen ondergebracht in United Pensions OFP. United Pensions OFP (UP) is een Belgische variant van een APF dat wordt beheerd door Aon Hewitt.

De onderneming heeft in overleg met de Ondernemingsraad begin 2016 een werkgroep ingesteld om te bezien wat de beste oplossing is om de pensioenen op een goede manier veilig te stellen. In november heeft de werkgroep daarover gerapporteerd en geconcludeerd dat UP dan wel een APF in Nederland de beste opties zijn. Het bestuur vindt dat begrijpelijke keuzes. Op basis van de financiële voordelen voor de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden zal eerst UP worden onderzocht.

Het bestuur deelt de wens van alle betrokkenen om zo snel mogelijk tot afronding te komen. Daarbij is het bestuur afhankelijk van de werkgever en de Ondernemingsraad, maar zet zich in om waar nodig aan dit traject een bijdrage te leveren, met inachtneming van de evenwichtige belangenbehartiging voor alle betrokkenen.

Op basis van de beleidsdekkingsgraad ultimo 2015 heeft het pensioenfonds in maart 2016 weer een herstelplan opgesteld en bij DNB ingediend. Het resultaat van de berekeningen voor dat plan was dat er geen aanvullende maatregelen nodig waren om binnen de gestelde termijn van 10 jaar weer met de beleidsdekkingsgraad boven het niveau van het vereist eigen vermogen te komen.

Alhoewel aanvullende maatregelen niet noodzakelijk waren, heeft de onderneming besloten om ook in 2016 toch een onverplichte betaling ter grootte van EUR 2,5 miljoen te doen aan het pensioenfonds.

In het begin van het jaar waren er zorgen over de ontwikkelingen van de Chinese economie, waardoor de dekkingsgraad sterk daalde. De ECB heeft daarop aanvullende maatregelen getroffen die uiteindelijk weer tot een sterk herstel hebben geleid.

Zorgen waren er verder in verband met het referendum over de Oekraïne, de Brexit en later de verkiezingen in de Verenigde Staten. De uitkomsten daarvan hebben vooralsnog niet tot negatieve gevolgen geleid en de actuele dekkingsgraad ultimo 2016 is uiteindelijk sterk verbeterd ten opzichte van een jaar eerder.

In oktober 2016 werd duidelijk dat er nieuwere overlevingsstatistieken bekend waren die toegepast moeten worden. Het bestuur heeft een onderzoek laten doen naar de ervaringssterfte binnen het Pensioenfonds en tevens een onderzoek of de kostenvoorziening in de VPV nog toereikend is. De kostenvoorziening van 2,5% bleek nog adequaat en op basis van de statistieken en de ervaringssterfte zijn de grondslagen aangepast. Het resultaat is dat de VPV ultimo 2016 met ongeveer 1,1% is gedaald door deze wijzigingen.

De voorwaardelijke toeslag per 1 januari 2016 voor gewezen deelnemers en pensioengerechtigden bedroeg 0,10%.

Door de invoering van het nFTK wordt de toeslag bepaald op basis van de beleidsdekkingsgraad. Dat is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden. De sterke daling van de actuele dekkingsgraad in het begin van 2016 heeft de hoogte van de beleidsdekkingsgraad ultimo 2016 negatief beïnvloed.

De inrichting van het nieuwe administratiesysteem is in het eerste kwartaal van 2016 afgerond en in juli 2016 zijn de UPO's over zowel 2015 als 2016 naar de deelnemers gestuurd.

Het bestuur heeft in 2016 uitgebreid aandacht besteed aan de verdere invulling van de governance. Het bestuur heeft daarbij een Compliance Charter, een klokkenluidersregeling en een incidentenregeling vastgesteld. Verder heeft het bestuur het diversiteitsbeleid in een schriftelijk document vastgelegd en de gedragscode in overeenstemming gebracht met de meest recente inzichten. Met de compliance officer zal de nieuwe invulling van de governance worden uitgewerkt voor de uitvoering.

In 2016 is tevens een noodprocedure vastgesteld, waarmee de slagkracht van het bestuur is vergroot in geval van onvoorziene calamiteiten.

In juni is Pensioen 1-2-3 op de website geïmplementeerd en tevens heeft het bestuur een communicatieplan vastgesteld. Het bestuur is van mening dat hiermee de transparantie naar de deelnemers zal worden vergroot.

De beleggingsportefeuille heeft in 2016 een rendement behaald van 9,6% exclusief renteswaps en een rendement van 12,9% inclusief renteswaps. Het resultaat exclusief renteswaps is 0,1% beter dan de benchmark.

In juni heeft de rentestand de "trigger" van 0,8% bereikt, op basis waarvan het bestuur heeft besloten de afdekking van het renterisico te verminderen naar 60% op marktwaarde. Tevens is de strategische assetmix gewijzigd van 65% vastrentende waarden en 35% zakelijke waarden naar 66% vastrentende waarden en 34% zakelijke waarden. Afdekking van het neerwaartse renterisico is een bewuste keuze van het bestuur in het kader van de beheersing van dit risico voor de dekkingsgraad.

De beleidsdekkingsgraad is in 2016 gedaald van 112,5% bij aanvang naar 109,8% ultimo 2016.

### **Bestuursstructuur**

Het Pensioenfonds kent een bestuur waarin de werkgever, de deelnemers en de pensioengerechtigden vertegenwoordigd zijn. Verder is een verantwoordingsorgaan ingesteld.

Bij de invoering van de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen heeft het bestuur gekozen voor voortzetting van het paritaire model met uitgebreidere bevoegdheden van het

Verantwoordingsorgaan en handhaving van de Visitatiecommissie. In verband hiermee is het bestuur uitgebreid met één lid tot 8 leden.

### **Code pensioenfondsen**

De Code Pensioenfondsen (hierna: de Code) heeft tot doel het functioneren van de besturen van pensioenfondsen te verbeteren en inzichtelijker te maken. Hiertoe zijn door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid 83 normen voor 'goed pensioenfondsbestuur' geformuleerd. De Code is gebaseerd op het 'pas toe of leg uit'-beginsel. Bepalend voor de werking van de Code is hoe de pensioenfondsen met de intenties van de Code omgaan - niet de mate waarin ze die naar de letter naleven. Dat betekent dat er ruimte is om af te wijken van de normen, mits dit weloverwogen gebeurt.

De Code is verankerd in het stelsel van bestaande wet- en regelgeving. De organisatie van een pensioenfonds dient zodanig ingericht te zijn, dat hiermee een beheerste en integere bedrijfsvoering wordt gewaarborgd. Dit betekent onder meer dat een pensioenfonds zijn organisatie dusdanig inricht, dat sprake is van goede procedures en controle mechanismen en dat er beleid is voor beheersing van risico's en dat het fonds zorg draagt voor de uitvoering van dat beleid. Deze verantwoordelijkheid is vastgelegd in artikel 143 van de Pensioenwet. In de code staan normen voor:

- Taken en werkwijze bestuur
- Taken en werkwijze intern toezicht
- Verantwoording afleggen
- Integraal risicomanagement
- Communicatie en transparantie
- Verantwoord beleggen
- Uitvoering, uitbesteding en kosten
- Rol accountant en actuaris
- Klachten en geschillen
- Melding onregelmatigheden
- Benoeming, ontslag en schorsing
- Geschiktheid
- Stemverhoudingen
- Zittingsduur en herbenoeming
- Diversiteit
- Integer handelen
- Beloningsbeleid
- Compliance

De Code is in werking getreden in het jaar waarin het bestuur een onderzoek heeft verricht naar de toekomst van het Pensioenfonds, doorgaan als zelfstandig fonds of liquidatie van het Pensioenfonds met overdracht van het volledige pensioenvermogen naar een andere pensioenuitvoerder. Dit onderzoek heeft de eerste prioriteit van het bestuur gehad en heeft tot het in het voorwoord van het bestuursverslag beschreven besluit geleid. Bij effectuering van dit besluit betekent dit ook dat de Code juridisch niet meer van toepassing is, nu het AEPF niet een in Nederland gevestigde pensioenuitvoerder is. Het bestuur geeft uitvoering aan het uitgangspunt van de toepassing van de Code en wel aan de hand van de indeling van die Code.

#### ***Paragraaf 2.1 betreffende taken en werkwijze bestuur***

In 2016 is een noodprocedure in een document vastgelegd en vastgesteld.

#### ***Paragraaf 2.6 Communicatie en transparantie***

Tot op heden evalueert het Pensioenfonds niet de effectiviteit van de ingezette communicatiemiddelen. In 2016 heeft dit geen prioriteit gehad gezien de onzekerheid over de toekomst van het Pensioenfonds.

### *Paragraaf 2.9 Rol accountant en actuaris*

Het ten minste eenmaal in de vier jaar evalueren van het functioneren van de accountant en de actuaris en het resultaat van die evaluatie delen met het intern toezicht en het verantwoordingsorgaan is in 2016 in een beleidsdocument geborgd. De evaluatie is gepland in september 2017. In 2016 is er een nieuwe adviserend actuaris geselecteerd en benoemd.

### **Geschiktheidsplan**

Om de deskundigheid en competenties van de bestuursleden en de leden van het Verantwoordingsorgaan in stand te houden en te verbeteren is een geschiktheidsplan opgesteld. Het deskundigheidsniveau van het bestuur wordt tenminste eens in de twee jaar getoetst, zowel op individueel niveau als voor het bestuur als geheel.

Begin 2016 is een nieuwe toets voor het voltallig bestuur uitgevoerd. Verder heeft in november weer een zelfevaluatie plaatsgevonden. Op basis van de uitkomsten van de toets en de evaluatie hebben in december 2016 en januari 2017 functioneringsgesprekken plaatsgevonden. Daar waar nodig worden additionele opleidingen ingepland.

### **Bestuur en uitvoering**

De Pensioenwet gaat uit van een driehoeksverhouding tussen werknemer, werkgever en pensioenfonds met een duidelijke scheiding van verantwoordelijkheden. De relatie tussen werkgever en werknemer wordt vastgelegd in een pensioenovereenkomst. De relatie van het Pensioenfonds met de werkgever is vastgelegd in een uitvoeringsovereenkomst. Het pensioenreglement en de startbrief ten slotte beheersen de relatie tussen de werknemer en het Pensioenfonds. Het pensioenfonds voert de pensioenregeling uit die de werkgever en de vertegenwoordigers namens de werknemers overeenkomen. Het pensioenfonds is dus volgend.

### **Bestuursvergaderingen**

In 2016 zijn er 10 bestuursvergaderingen gehouden.

### **Communicatie**

Op 1 juli 2015 is de Wet Pensioencommunicatie van kracht geworden. Deze wet wijzigt de Pensioenwet en stelt nieuwe regels aan deelnemer-communicatie.

Twee uitgangspunten van de nieuwe wet zijn dat de informatie digitaal wordt aangeboden en dat de informatie gelaagd wordt aangeboden. Hoewel het nog geen verplichting is, zal digitaal communiceren naar verwachting een grote vlucht nemen. Een belangrijk communicatie-instrument is het Pensioen 1-2-3, dat de startbrief vervangt en generieke informatie over de regeling bevat. Pensioen 1-2-3 is in juni 2016 geïmplementeerd op de website.

Communicatie met de belanghebbenden van het Pensioenfonds vindt, naast de website, verder plaats via schriftelijke mailingen. De verantwoording over het gevoerde beleid en de financiële uitkomsten vindt plaats in de jaarrekening.

De persoonlijke pensioeninformatie van de belanghebbenden van het Pensioenfonds is beschikbaar via het UPO en het Pensioenregister ([www.mijnpensioenoverzicht.nl](http://www.mijnpensioenoverzicht.nl)).

In 2015 zijn er echter geen UPO's verstuurd, vanwege systeem- en reglements-aanpassingen, die pas laat in 2015 een definitieve status kregen. In juli 2016 zijn de UPO's over 2015 alsnog naar de deelnemers gestuurd, gelijk met de UPO's over 2016. De website van het Pensioenfonds is sinds 2013 volledig geïntegreerd in de pensioenwebsite van de werkgever. Op basis van de regeling die op de bezoeker van de site van toepassing is of was, krijgt hij/zij exact die informatie te zien die op hem/haar van toepassing is. Op de site zijn tevens alle relevante gegevens opgenomen die voor de regelingen gelden.

De website is te bereiken via: <https://mijnaonpensioen.nl>

### **Uitvoeringskosten**

Tot de uitvoerende taken van een pensioenfonds behoort het innen van premies, administratie bijhouden, communicatie onderhouden met zijn belanghebbenden, het vermogen beheren en pensioenen uitkeren. Dit alles brengt kosten met zich mee. Transparantie ten aanzien van de directe kosten, de kosten waarvoor een factuur wordt ontvangen, wordt gerealiseerd doordat deze kosten in de jaarrekening verantwoord worden. Het bestuur wil echter ook over de indirecte kosten transparant zijn.

De Pensioenfederatie, de belangenorganisatie voor pensioenfondsen, heeft in 2011 met betrekking tot de uitvoeringskosten van pensioenfondsen en de wijze waarop hierover gerapporteerd kan worden aanbevelingen voor de pensioensector opgesteld.

Daarbij is onderscheid gemaakt in de kosten van pensioenbeheer, de kosten van het vermogensbeheer en de transactiekosten. Hoewel transactiekosten betrekking hebben op het vermogensbeheer, hecht de Pensioenfederatie er aan om de transactiekosten separaat inzichtelijk te maken.

De Pensioenfederatie heeft de volgende aanbevelingen gedaan:

- Rapporteer de kosten van pensioenbeheer in euro per deelnemer. Het aantal deelnemers is de som van het aantal actieve deelnemers en gepensioneerden;
- Rapporteer de kosten van het vermogensbeheer in procenten van het gemiddeld belegd vermogen. Bekijk deze kosten in relatie tot:
  - de gekozen beleggingsmix en de bijbehorende benchmarkkosten;
  - het rendement over een langere termijn;
- Rapporteer separaat (eventueel geschatte) transactiekosten in procenten van het gemiddeld belegd vermogen.

In onderstaande tabel worden de kosten van het pensioenbeheer afgezet tegen de som van het aantal actieve deelnemers en het aantal gepensioneerden.

Bedragen in euro's	2016		2015	
	Totaal	Per deelnemer	Totaal	Per deelnemer
Aantal deelnemers en pensioengerechtigden	1.943		2.048	
	EUR	EUR	EUR	EUR
Administratiekostenvergoeding	277.000	142,56	267.000	130,37
Advieskosten (inclusief accountantskosten) excl. kosten vermogensbeheer	232.000	119,40	310.000	151,37
Bestuurskosten	122.000	62,79	13.000	6,35
Overige	119.000	61,25	101.000	49,32
Totaal	<b>750.000</b>	<b>386,00</b>	<b>691.000</b>	<b>337,40</b>

In 2016 zijn de pensioenuitvoeringskosten gestegen ten opzichte van voorgaande jaar, met name vanwege de gestegen bestuurskosten. De kosten van twee bestuursleden namens de werkgever worden door Aon Hewitt sinds 2016 in rekening gebracht bij het pensioenfonds. Deze kosten worden via de kostendekkende premie in rekening gebracht bij de werkgever.

In de aanbevelingen van de Pensioenfederatie van eind 2011 staan aanbevelingen om kosten die voorheen in hoofdzaak rechtstreeks van het beleggingsresultaat werden afgetrokken, te identificeren en zichtbaar te presenteren. In 2016 zijn deze aanbevelingen nog verder uitgewerkt. Onderstaande tabel is zoveel mogelijk conform deze aanbevelingen opgesteld.

De vermogensbeheerkosten zijn goed aan de beleggingscategorieën toe te wijzen, aangezien hier met de vermogensbeheerders afspraken over zijn gemaakt.

Bedragen in euro's	Beheer / bewaar kosten	Performance gerelat. kosten	Transactie kosten	Totaal
Aandelen	485.396	95.695	34.821	615.912
Vastrentende waarden	832.154	52.295		884.449
Commodities	0		0	0
Totale kosten excl. Overlay	1.317.550	147.990	34.821	1.500.361
Kosten overlay beleggingen	134.417		126.000	260.417
Totale kosten incl. overlay	1.451.967	147.990	160.821	1.760.778
<b>Overige vermogensbeheerkosten</b>				
Kosten fiduciaire beheer	173.561			173.561
Overige kosten <sup>4</sup>	34.066			34.066
Totaal overige vermogensbeheerkosten	207.627			207.627
<b>Totaal kosten vermogensbeheer</b>	<b>1.659.594</b>	<b>147.990</b>	<b>160.821</b>	<b>1.968.405</b>

Naast de in de tabel vermelde kosten voor het vermogensbeheer zijn er ook kosten verwerkt in de waarde van de beleggingen.

De vermogensbeheerkosten zijn in totaal circa 0,27% (2015: 0,31%) van het gemiddeld belegd vermogen (EUR 734 miljoen). De vermogensbeheerkosten zijn zowel de kosten, die worden gefactureerd als beheerkosten, maar ook de kosten binnen de beleggingsfondsen en de transactiekosten. Het bestuur streeft ernaar de komende jaren ook de kosten binnen de beleggingsfondsen en de transactiekosten (verborgen kosten) meer transparant te maken.

De vermogensbeheerkosten in de jaarrekening zijn EUR 1.168, dit betreft EUR 1.049 voor beheerkosten van TKPI inclusief fiduciaire beheer, daarnaast is er EUR 90 aan advieskosten en EUR 28 als overige kosten geboekt. Tenslotte is ook onder de vermogensbeheerkosten opgenomen de afgedragen EUR 1 voor BTW.

Al deze kosten zijn of worden direct in rekening gebracht middels facturen bij het Pensioenfonds door TKPI en Aon investment consulting. De transactiekosten betreffen schattingen van de in de aan- en verkopen verdisconteerde werkelijke kosten.

### **Beloningsbeleid**

De bestuursleden doen hun werkzaamheden in principe onbezoldigd. Het bestuur kan in bijzonder omstandigheden aan bestuursleden alsnog een beloning verstrekken.

### **Naleving wet- en regelgeving**

Het Pensioenfonds heeft een gedragscode met als doel de bevordering van de transparantie rondom gedragsregels en de bescherming van belangen. De gedragscode draagt bij aan het integer functioneren van het bestuur van het Pensioenfonds. De gedragscode is ondertekend door het bestuur en overige betrokkenen bij het Pensioenfonds. Jaarlijks wordt door alle bestuursleden en plaatsvervangende bestuursleden een verklaring tot het onderhouden van de gedragscode ondertekend. De controle van de naleving van de gedragscode werd

<sup>4</sup> bestaat uit administratie-, juridische, accountants en overige kosten, alle kosten na doorkijk onderliggende beleggingsfondsen.



gedaan door de Compliance Officer. In het verslagjaar is er geen aanleiding tot opmerkingen en wijzigingen.

In 2016 zijn in het kader van de governance nog een incidentenregeling, een compliance charter en een klokkenluidersregeling vastgesteld. Vanaf 2017 worden deze documenten ook in de controle van de Compliance Officer betrokken.

### ***Klachten – en geschillenregeling***

Het Pensioenfonds heeft een klachten – en geschillenregeling.

In 2016 waren er drie klachten in behandeling. Eén klacht is door het bestuur in overeenstemming met een voorstel van de Ombudsman Pensioenen afgewikkeld in 2016.

Een andere klacht die nog in behandeling is, heeft tot een gerechtelijke procedure geleid die ultimo 2016 nog niet was afgerond. Op 13 mei 2016 heeft de rechter het Pensioenfonds op alle punten van de klacht in het gelijk gesteld. Op dit moment is nog het hoger beroep gaande.

Voor de derde klacht heeft de Klachtencommissie een voorstel gedaan, waarover het bestuur in de vergadering op 9 maart 2017 een besluit heeft genomen over een schikking.

## **Financiële positie van het Pensioenfonds**

### **Beleidsdekkingsgraad**

De beleidsdekkingsgraad bedraagt per 31 december 2016 109,8% (2015: 112,5%).

De dekkingsgraad is gestegen van 109,9% eind 2015 naar 116,3% eind 2016. Het beleggingsresultaat (inclusief swaps) had een verhogend effect op de dekkingsgraad. Daarnaast leidde ook de onverplichte betaling van EUR 2,5 miljoen tot een positief effect op de dekkingsgraad in 2016. De ontwikkeling van de rente had een effect op de dekkingsgraad. Per saldo is de dekkingsgraad in 2016 toegenomen. De dekkingsgraad heeft zich de afgelopen jaren als volgt ontwikkeld:

	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Dekkingsgraad ultimo (%)	116,3%	109,9%	116,1 %	109,4%	101,7%

### **Verloop dekkingsgraad**

In onderstaand overzicht is het verloop weergegeven van de dekkingsgraad over 2015 en 2016:

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
	<b>%</b>	<b>%</b>
Beginstand dekkingsgraad	109,9	116,1
M1 Wijziging door premie	0,4	0,4
M2 Wijziging door uitkeringen	0,4	0,6
M3 Wijziging door indexering / toeslagen	-0,1	-0,3
M4 Wijziging door aanpassing rentetermijnstructuur/ rekenrente	-8,6	-6,2
M5 Wijziging door overrendement	13,2	-0,2
M6 Wijziging overig	-0,2	-0,5
M8 Wijziging actuariële grondslagen	1,1	0,0
M10 Wijziging u.h.v. overdracht van rechten	0,1	0,0
Eindstand dekkingsgraad	116,3	109,9

### **Ontwikkeling van de daadwerkelijke bijdragen**

	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Bijdragen werkgever en werknemers	6.880	6.711	9.437	33.658	30.528
Waarin begrepen de premie volgens herstelplan(nen)			2.500	16.600	16.600
Waarin begrepen de extra onverplichte betaling	2.500	2.500			

De tabel laat de ontwikkeling zien van de bijdragen die door de werkgever aan het Pensioenfonds zijn betaald. Dit is de totale werkgevers en werknemerspremie (tot en met 2013).

De bijdrage is exclusief de betalingen voor aankoop van extra individuele pensioenaanspraken en de stortingen vanuit de Flexibele en Aanvullende Pensioenregeling.

De sterke daling van de premie vanaf 2014 houdt verband met het staken van de verdere opbouw bij het Pensioenfonds. De nieuwe DC regeling van de onderneming is bij Delta Lloyd ondergebracht. De verdere daling in 2015 is het gevolg van de aanpassing van de eindloonregeling per 1 januari 2015.

## **Beleggingenparagraaf**

### ***Algemene marktontwikkelingen***

Het jaar 2016 werd gekarakteriseerd door duidelijke koersstijgingen op de meeste markten. De uitslag van het Brexit-referendum in het VK leidde slechts tot een kortstondige koersdaling op Europese aandelenmarkten, die weer snel werd tenietgedaan. Wel leidde het vooruitzicht van een Brexit tot een extra daling van de koers van het Britse pond van 10%. Over geheel 2016 moest het Britse pond bijna 14% prijsgeven ten opzichte van de euro. Op de Londense beurs stegen de koersen hierdoor echter: een lager Britse pond leidt tot hogere buitenlandse winsten (in ponden gerekend). De daling van het Britse pond woog namelijk sterker dan het negatieve effect van de toegenomen onzekerheid die de Brexit voor het bedrijfsleven met zich meebrengt.

Terwijl de aandelenmarkten in de loop van het jaar gesteund bleven door gunstige economische groeicijfers in vrijwel alle regio's van de wereld, was de verkiezing van Donald Trump tot president van de VS het dominante thema in de laatste twee maanden van het jaar. Vooraf werd gevreesd voor de toenemende onzekerheid rondom de geopolitiek van de VS en een hiermee samenhangend negatief effect op de wereldhandel als Trump zou worden verkozen. Zijn uitgesproken intentie tot een forse verhoging van overheidsinvesteringen in de infrastructuur kan echter leiden tot een stimulans voor de Amerikaanse economie in de komende jaren. Dit komt als geroepen, omdat de Federal Reserve, de centrale bank van de VS, naar verwachting juist geleidelijk een meer restrictief monetair beleid zal voeren. De verkiezing van Trump leidde echter ook tot hogere inflatieverwachtingen waardoor de obligatierente wereldwijd significant steeg. Uiteindelijk ontstond snel na zijn verkiezing wereldwijd een positief sentiment op de aandelenmarkten, met uitzondering van die in enkele opkomende landen, zoals Mexico. Vooral de sectoren energie, basismaterialen en industrie konden profiteren, gevolgd door de sectoren financiële waarden, industrie en informatietechnologie. Alleen in de sector gezondheidszorg werd een licht negatief rendement geboekt, met name omdat de hoge prijzen van veel geneesmiddelen in toenemende mate onder druk kwamen te staan. De Amerikaanse dollarkoers is sinds de verkiezing van Trump ten opzichte van de euro met 6% gestegen, en met 3% over het gehele jaar.

Tegen het einde van het jaar maakte de Europees Centrale Bank (ECB) bekend het opkoopprogramma van obligaties te verlengen tot minimaal eind 2017. Tegelijk werd bekend gemaakt dat het maandelijkse bedrag waarvoor de ECB obligaties opkoopt wordt verlaagd van EUR 80 miljard naar EUR 60 miljard.

### ***Aandelen***

#### ***Algemene ontwikkelingen aandelen***

Koersstijgingen op aandelenmarkten werden voor de eurobelegger versterkt doordat de meeste buitenlandse valuta, zoals de Amerikaanse dollar en de Japanse yen, ten opzichte van de euro zijn gestegen. Het Britse pond vormt hierop een uitzondering en ook de Chinese yuan verzwakte met 3% ten opzichte van de euro. Met inbegrip van valutawinst werd het hoogste rendement behaald in de Verenigde Staten (VS), Australië en opkomende landen met rendementen van 15%. De aandelenkoersen in de eurozone stegen gemiddeld met 5%, terwijl in het Verenigd Koninkrijk (VK) ondanks het zwakke pond een gemiddeld rendement van 3% resteerde. In Japan eindigden de aandelenkoersen gemiddeld vrijwel onveranderd ten opzichte van eind 2015, maar de Japanse yen steeg met 6%.

### *Aandelen opkomende markten*

Aandelen in opkomende markten behaalden een positief rendement in 2016. Daar zag het in de eerste weken van het jaar niet naar uit. Zorgen over de economische ontwikkelingen in China zorgden voor een negatief sentiment onder beleggers. Vanaf medio februari herstelden de koersen in snel tempo. Halverwege oktober waren de rendementen ruim positief. De laatste maanden van het jaar zakten de koersen weer iets terug, maar over het gehele jaar gemeten bleef het rendement positief. Aandelen in opkomende landen deden het in 2016 beter dan aandelen in ontwikkelde landen.

De onderlinge verschillen tussen de rendementen in de verschillende landen waren vrij groot. De Braziliaanse en Russische aandelenmarkt kenden een sterk 2016 na eerdere mindere jaren.

Bij de aandelenmarkten waarvan de koersen daalden vielen Turkije en Mexico op. In beide landen waren de rendementen op aandelen, gemeten in euro's, negatief. Turkije kreeg te maken met meerdere problemen. Een mislukte staatsgreep leidde ertoe dat de president zijn macht op het land vergrootte. Terroristische aanslagen zorgden voor dalende inkomsten uit toerisme. De Turkse lira daalde fors in waarde ten opzichte van de euro. Rendementen op aandelen waren positief, maar het sterk negatieve valutarendement zorgde voor negatieve rendementen in euro's. Ook in Mexico was het vooral de nationale munt die zorgde voor negatieve rendementen in euro's. De verkiezing van Donald Trump tot nieuwe president in de Verenigde Staten (VS) had een negatief effect op de koersen in Mexico. Het land is sterk afhankelijk van handel met de VS. Meer protectionisme vanuit de VS heeft daarom negatieve consequenties voor Mexico.

### ***Vastrentende waarden***

De eerste helft van 2016 kenmerkte zich door een vrij consistente daling van de yields van de belangrijkste landen in de eurozone. De zorgen omtrent de Chinese economie bij aanvang van het jaar, de extra stimulans vanuit de Europese Centrale Bank (ECB) waaronder de uitbreiding van de aankopen met EUR 20 miljard tot EUR 80 miljard per maand en vervolgens het Brexit-referendum eind juni leken allen bij te dragen aan het positieve rendement op relatief veilige staatsobligaties in deze periode.

Het derde kwartaal zag daarna een min of meer zijwaartse beweging van de yields om het jaar vervolgens met een significante stijging in het laatste kwartaal af te sluiten. Het vierde kwartaal stond daarbij met name in het teken van de verkiezing van Donald Trump tot nieuwe president van de VS. De markt verwacht dat hij mogelijk maatregelen zal nemen die tot meer groei en inflatie kunnen leiden.

De stijging van de yields in de laatste maanden van het jaar was niet groot genoeg om de daling gedurende de eerste helft van het jaar ongedaan te maken. Vrijwel alle yields van de belangrijkste landen in de eurozone eindigden het jaar daarmee per saldo lager met dalingen rond de 40 basispunten. Een land dat van deze trend afweek was Italië. Door de zorgen over de Italiaanse banken en politieke ontwikkelingen in het land liep de spread op 10-jaars Italiaanse staatsobligaties met ruim 60 basispunten op. Spreads van andere landen in de eurozone lieten een meer neutrale ontwikkeling zien. Frankrijk en Spanje zagen in navolging van Italië wel een stijging van de spreads, maar deze was veel geringer; niet meer dan circa 10 basispunten op het 10-jaars punt. Finland zag in 2016 juist een daling van de 10-jaars spread met circa 15 basispunten.

De ontwikkeling van de yield op 10-jaars staatsobligaties van de VS was vergelijkbaar met de ontwikkeling van de yield op 10-jaars Duitse staatsobligaties, maar steeg relatief meer in de laatste maanden van het jaar. Per saldo steeg deze met ongeveer 20 basispunten waardoor de spread ten opzichte van Duitsland met circa 60 basispunten steeg in 2016. De swap spread steeg dit jaar met ruim 10 basispunten doordat de yield op Duitse staatsobligaties sneller daalde dan swap rates op vergelijkbare looptijden.

De door de markt ingeprijsde break-even inflatie liet een grillig verloop zien in de eerste helft van het jaar, met name in de aanloop naar de ECB-vergadering van maart, waarbij extra stimulerende maatregelen aangekondigd werden, en in de weken voorafgaand aan het Brexit-referendum. Per saldo daalde de break-even inflatie in deze periode, maar in de tweede helft van het jaar liep deze gestaag op om te eindigen op een niveau van circa 25 basispunten boven dat van eind 2015. Deze toegenomen inflatieverwachting sluit aan op de licht hogere gerealiseerde inflatie in 2016 ten opzichte van 2015 en zorgde ervoor dat inflatiegerelateerde staatsobligaties dit jaar relatief beter rendeerden dan vergelijkbare nominale staatsobligaties.

Global High Yield en Emerging Markets Debt hebben een goed jaar gehad. Dit is terug te zien in de sterk gedaalde risicopremies.

### **Strategisch portefeuille**

Het pensioenfonds heeft in 2012 de discussie gevoerd over haar beleggingsovertuigingen. Hierin is aangegeven hoe de perceptie van het Pensioenfonds op de financiële markten is en hoe het Pensioenfonds waarde denkt toe te voegen voor haar deelnemers d.m.v. een efficiënte beleggingsorganisatie. Na de bepaling van de beleggingsovertuigingen heeft het Pensioenfonds in 2012 een ALM (Asset Liability Management) studie gemaakt om te bekijken of het strategisch beleggingsbeleid nog steeds up-to-date is. Op basis van deze ALM studie is geconcludeerd dat het strategisch beleggingsbeleid niet drastisch gewijzigd diende te worden. Wel is besloten om de vastgoed portefeuille volledig te verkopen. Begin 2014 is een light variant van de ALM uitgevoerd. Op basis van de uitkomsten is besloten om de strategische portefeuille niet aan te passen. Hierna zijn de strategische portefeuille en de feitelijke portefeuille per 31 december 2016 weergegeven. Daarnaast heeft het bestuur besloten om het beleggen in grondstoffen te herzien en daarom zijn er geen grondstoffen gedurende 2014 aangekocht. Het bestuur heeft eind 2014 besloten om begin 2015 grondstoffen volledig te verkopen. Daarnaast heeft het bestuur gekeken naar andere producten die extra rendement kunnen genereren. Eind 2014 heeft het Pensioenfonds besloten om voor 40 mln Euro in hypotheek te gaan beleggen. In 2015 heeft de allocatie naar hypotheek bijna volledig plaatsgevonden. Daarnaast heeft het bestuur gedurende 2015 de rentafdekking geëvalueerd. Het bestuur heeft besloten om de rentafdekking meer dynamisch te laten plaatsvinden. Het rente afdekkingspercentage is afhankelijk van de marktrente. Ook heeft het bestuur besloten dat de rentafdekking op basis van DNB curve nooit boven 100% mag zijn. Het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille is hierdoor iets toegenomen. Wel is besloten om het zakelijke waarden gewicht ook afhankelijk te maken van de rente. Bij een verlaging van de rente zal het renterisico verhoogd worden maar het aandelenrisico verlaagd.

<b>Beleggingscategorie</b>	<b>Strategisch gewicht eind 2016</b>	<b>Werkelijke exposure per eind 2016</b>
Aandelen	34,0%	35,6%
Vastrentende waarden	66,0%	61,5%
Renteswaps	-	2,9%
Grondstoffen	0,0%	0,0%
Liquide middelen	0,0%	0,0%
<b>Totaal</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Aangezien de marktrente 0,8% bereikt had is de rentafdekking op basis van marktwaardering in juli 2016 naar 60% gebracht. Daarnaast is ook de strategische weging volgens het dynamisch beleid aangepast zoals hierboven weergegeven. Dit was ook opgenomen in de dynamische rentafdekking.

## **Beleggingsresultaten**

De beleggingsportefeuille heeft een rendement behaald van 12,9%. Hieronder in de tabel worden de rendementen per beleggingscategorie weergegeven. Het beleggingsbeleid van het Pensioenfonds is een mengvorm van passief en actief beheer. Het Pensioenfonds voert alleen een actieve strategie voor beleggingscategorieën waarvoor de verwachting bestaat dat, rekening houdend met de extra kosten en risico's van een actieve strategie, een extra rendement ten opzichte van de benchmark kan worden behaald.

	<b>Fonds</b>	<b>Benchmark</b>	<b>Relatief</b>
Aandelen	9,6	9,3	0,3
Vastrentende waarden	9,1	8,9	0,2
<b>Totaal exclusief SWAPS</b>	<b>9,6</b>	<b>9,5</b>	<b>0,2</b>
Bijdrage renteswap	3,6		
<b>Totaal inclusief SWAPS</b>	<b>12,9</b>		

### **Beleggingen in zakelijke waarden**

Om risico's te spreiden zijn de aandelenbeleggingen wereldwijd gespreid (70%). Daarnaast wordt ingespeeld op extra rendementskansen door extra te beleggen in Europa (10%) en te beleggen in opkomende markten (20%). De wereldwijde en Europese beleggingen vinden plaats via passief beheerde beleggingsfondsen. De beleggingen in opkomende markten vinden plaats via een beleggingsfonds met een actief beleggingsbeleid. De rendementen op aandelen zijn gedurende 2016 zeer volatiel geweest en hebben een mooi positief rendement behaald van 9,6%.

### **Beleggingen in vastrentende waarden**

Naast een relatief stabiel couponrendement hebben de vastrentende beleggingen tot doel een deel van de rentegevoeligheid van de verplichtingen van het Pensioenfonds af te dekken. De instrumenten die gebruikt worden voor de renteafdekking zijn staatsobligaties, bedrijfsobligaties (tot kredietkwaliteit BBB), hypotheeklen en swaps. Deze portefeuilles worden passief beheerd. Daarnaast zijn er binnen vastrentende waarden nog actieve mandaten namelijk Emerging Markets Debt en High Yield obligaties. Deze portefeuilles dienen ervoor om extra rendement te behalen. Het rendement op vastrentende waarden was in 2016 9,1%. De reden is dat de rente in 2016 gedaald is en de spreads voor risicovollere vastrentende waarden gedaald zijn. Alle categorieën lieten een mooi positief absoluut rendement zien.

### **Maatschappelijk verantwoord beleggen**

In het beleggingsbeleid vindt het pensioenfonds het belangrijk dat bij aandelen- en/of obligatiekeuze rekening wordt gehouden met Environmental, Social en Governance (ESG)-aspecten. Door middel van het participeren in de TKPI beleggingsfondsen wordt invulling gegeven aan dit verantwoord beleggingsbeleid.

Het Maatschappelijk Verantwoord Beleggen beleid bestaat uit:

- Periodieke screening van de ondernemingen waarin wordt belegd op grond van de United Nations Global Compact Principles (UN GCP)
- Het voeren van een dialoog (engagement) met de ondernemingen waarin wordt belegd
- Het uitsluiten van bepaalde bedrijven
- Het uitsluiten van staatsobligaties van bepaalde landen
- Een actief stembeleid

## Beleid

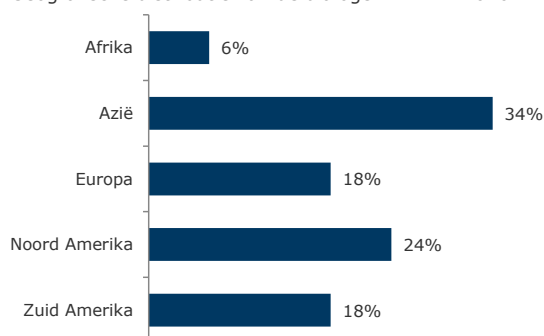
De portefeuille managers van TKPI en de aangestelde externe managers geven eveneens invulling aan het Verantwoord Beleggen beleid. De integratie van ESG-criteria in het beleggingsproces is een vast onderdeel van het manager selectieproces van TKPI. Bij de selectie van actieve managers wordt uitdrukkelijk gekeken naar de mate waarin en de wijze waarop vorm gegeven wordt aan ESG integratie. De beleggingen worden periodiek door TKPI gescreend aan de hand van onafhankelijke research. TKPI gaat het gesprek aan met de externe manager over de beleggingen die als controversieel worden aangemerkt.

## Screening en engagement

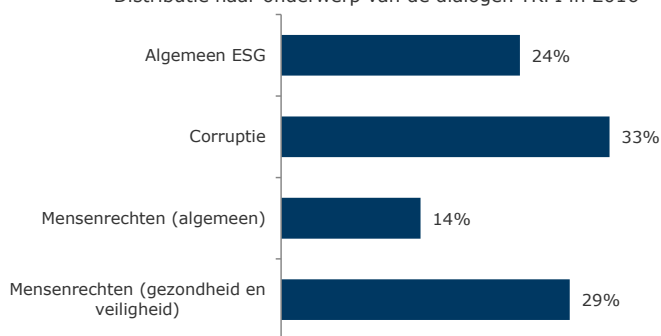
Een belangrijk uitgangspunt is dat alle ondernemingen waarin wordt belegd, zich gedragen volgens de UN GCP. Dit zijn de principes op het gebied van mensenrechten, arbeidsrechten, milieu en corruptie. Jaarlijks worden de door TKPI beheerde beleggingen gescreend op het naleven van deze principes. De resultaten van het engagement programma van 2016 zijn besproken met en vastgesteld door de directie van TKPI. Een engagement traject loopt in beginsel maximaal drie jaar. Bij onvoldoende voortgang wordt een bedrijf toegevoegd aan de uitsluitingslijst.

Bij de screening van de beleggingen van de TKPI beleggingsfondsen ultimo 2016 voldeden 17 bedrijven niet aan de UN Global Compact principes. Met deze bedrijven is in 2016 een dialoog gevoerd op verschillende thema's. Onderstaande grafieken geven de dialogen per regio en onderwerp weer.

Geografische distributie van de dialogen TKPI in 2016



Distributie naar onderwerp van de dialogen TKPI in 2016



*Bron: Sustainalytics*

Een viertal bedrijven waarmee een dialoog is gevoerd hebben zich in 2016 aanzienlijk verbeterd waardoor deze niet langer als non-compliant werden beoordeeld en daarmee in 2016 van de focuslijst engagement zijn afgevoerd. Het betreft Glencore Plc., News Corporation, JSC National Company KazMunaiGas en haar dochteronderneming KazMunaiGas Exploration Production.

Het bedrijf SNC Lavalin (corruptie) is na de dialoog cyclus aan de uitsluitingenlijst toegevoegd omdat er onvoldoende vooruitgang in de dialoog werd geboekt. Voor een drietal bedrijven is besloten om de dialoog cyclus te verlengen omdat het aannemelijk is dat deze bedrijven door de getoonde vooruitgang op weg zijn compliant te worden met de UN GCP.

Drie van de bedrijven die volgens Sustainalytics niet overeenkomstig de UN GCP handelden zijn staats(gerelateerde) bedrijven. Ook met deze bedrijven werd een dialoog gevoerd. Voordat een definitieve beslissing over het uitsluiten wordt genomen, worden ook andere bronnen geraadpleegd. Omdat een andere research provider twee van deze bedrijven niet als non-compliant beoordeelt en omdat TKPI ontwikkelingen ziet die duiden op verbetering werden deze drie staatsbedrijven niet aan de uitsluitingenlijst toegevoegd.

## Uitsluitingen

Het beleid en de lijst met uitsluitingen wordt jaarlijks vastgesteld door de directie van TKPI. Wijzigingen in de lijst worden verwerkt in de contracten met de externe managers. Naleving van de lijst met uitsluitingen wordt dagelijks gemonitord.

De lijst met uitsluitingen betreft:

Controversiële wapens op basis van de Controversial Weapons Radar (CWR) die wordt opgesteld door Sustainalytics. Als controversiële wapens worden de volgende soorten wapens, munitie en mijnen geïdentificeerd: biologische wapens, nucleaire wapens, chemische wapens, anti-persoonsmijnen, clustermunitie en munitie met verarmd uranium. In 2016 werd witte fosfor aan de lijst toegevoegd.

Bedrijven die non-compliant zijn met de UN GCP en onvoldoende voortgang in de dialoog tonen, worden opgenomen op de uitsluitingenlijst. In 2016 betrof dit acht bedrijven: Vedanta Resources Plc. (2010), Freeport-McMoran Inc. (2012), PetroChina Co. Ltd. (2015), Barrick Gold Corporation (2015), Wal-Mart Stores Inc. (2015), Southern Copper Corp. (2016), Grupo México S.A.B. de C.V. (2016) en Chevron Corporation (2016). Gedurende 2016 werd het bedrijf Vedanta Resources Plc. niet langer non-compliant bevonden. Derhalve is dit bedrijf verwijderd van de uitsluitingenlijst.

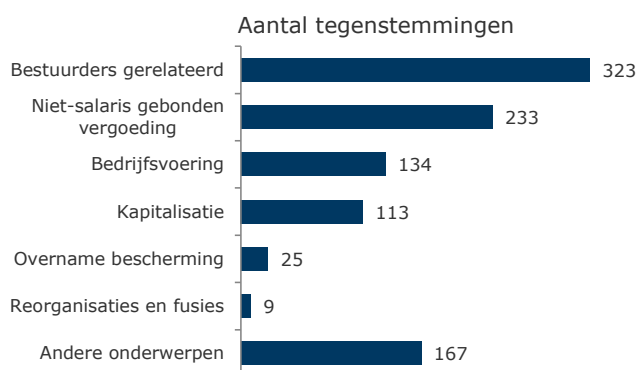
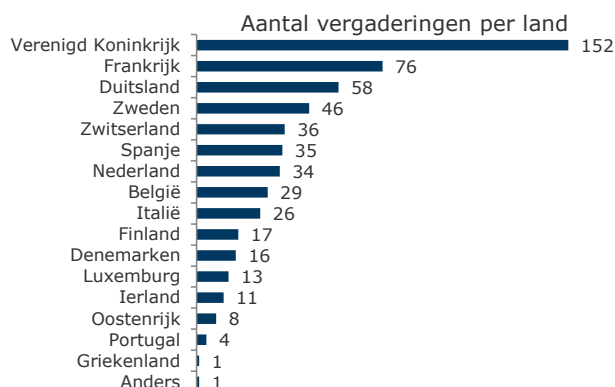
Op de TKPI uitsluitingslijst van 2016 stonden 59 bedrijven (2015: 54 bedrijven). Het Pensioenfonds belegt daarom niet in deze bedrijven die wel deel uitmaken van de benchmark. Deze uitgesloten bedrijven vertegenwoordigen 2,45% (2015: 1,75%) van de benchmark per eind 2016. Het uitsluitingsbeleid kan daardoor een oorzaak zijn van de afwijking van het rendement ten opzichte van de benchmark.

Op basis van universeel erkende veroordelingen wordt een aantal landen uitgesloten van beleggingen (in staatsleningen). Het gaat hierbij om landen die betrokken zijn bij ernstige schendingen van de mensenrechten. In 2016 stonden 14 landen op deze TKPI lijst (2015: 15 landen). Het Pensioenfonds belegt daarom niet in Ivoorkust dat wel deel uitmaakt van de benchmark. Ivoorkust vertegenwoordigt 0,91% van de benchmark per eind 2016. Het uitsluitingsbeleid kan daardoor een oorzaak zijn van de afwijking van het rendement ten opzichte van de benchmark.

## Stembeleid

Het stembeleid van TKPI heeft betrekking op Europese bedrijven. Het uitgangspunt voor het stemmen is de "European Proxy Voting Guidelines summary" van ISS. Dit extern stembureau voert het stembeleid uit door middel van een efficiënt proces.

In 2016 is door TKPI in totaal gestemd op 563 (2015: 546) vergaderingen van bedrijven waarin de fondsen beleggen op ruim 9.162 (2015: 8.717) onderwerpen. In bijna 11% van de onderwerpen is tegen het voorstel gestemd. Dit betrof dan met name voorstellen voor benoeming van bestuurders of toezichthouders en beloningsvoorstellen.





## **Pensioenparagraaf**

### ***Aanpassing Actuariële en Bedrijfstechnische nota (ABTN)***

De ABTN is per 18 juni 2015 voor het laatst aangepast. Een aantal ontwikkelingen heeft het nodig gemaakt om de ABTN in 2016 weer aan te passen. In dit verband noemen wij het formuleren van het integriteitsbeleid en het diversiteitsbeleid en het instellen van een klokkenluidersregeling. In de vergadering van 15 december 2016 is de aangepaste ABTN vastgesteld door het bestuur.

### ***Herstelplannen***

Gemeten naar de stand van 1 maart 2015 was er bij het Pensioenfonds sprake van een reservetekort, aangezien de beleidsdekkingsgraad lager was dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen. Aangezien het in 2014 lopende herstelplan in verband met de overgang naar het nFTK van rechtswege was komen te vervallen moest het Pensioenfonds vóór 1 juli 2015 een herstelplan indienen bij de Nederlandsche Bank. Hieruit bleek dat het Pensioenfonds op basis van de uitgangspunten voor het herstelplan ruim binnen de termijn van 10 jaar uit het reservetekort is. DNB heeft met het herstelplan ingestemd.

Vanaf 2016 dient het herstelplan jaarlijks vóór 1 april te worden geëvalueerd. Daarbij wordt steeds een horizon van 10 jaar toegepast. Zowel op basis van de in 2016 als de in 2017 uitgevoerde evaluatie blijkt dat het Pensioenfonds binnen 10 jaar uit reservetekort is en dus geen aanvullende maatregelen hoeft te nemen.

### ***Premiebeleid***

De totale premie van de werkgever ziet er in 2016 als volgt uit:

- de actuariële benodigde premie in het betreffende jaar op basis van een rekenrente van maximaal 4% verhoogd met een solvabiliteitsopslag van 15,8% (het vereist eigen vermogen per 1 januari 2015);
- een extra onverplichte betaling van EUR 2,5 miljoen

### ***Toeslagen***

I. Toeslag pensioengerechtigden, gewezen deelnemers en arbeidsongeschikte deelnemers.

#### ***Algemeen***

Op de pensioenuitkeringen van de pensioengerechtigden en de opgebouwde pensioenaanspraken van de gewezen deelnemers, en de te bereiken aanspraken van arbeidsongeschikte deelnemers wordt onder voorwaarden jaarlijks een toeslag verleend van maximaal de prijsindex, met een maximum van 4%.

Vanaf 2015 wordt het toeslagbeleid gebaseerd op de regels van het nieuw Financieel Toetsingskader.

In het nieuwe FTK wordt uitgegaan van Toekomst Bestendig Indexeren (TBI), dat wil zeggen dat het vermogen zodanig moet zijn dat deze toeslag over de opgebouwde pensioenaanspraken en – rechten jaarlijks kan worden gegeven. Hierbij wordt uitgegaan van een verwachte inflatie van 2% met een ingroepad van 5 jaar. Het daarbij behorende eigen vermogen boven 10% van de verplichtingen is voldoende om de volledige prijsindex te kunnen verlenen als toeslag (ook als die anders is dan 2%). Bij het Pensioenfonds is dat per 1 januari 2015 bij een dekkingsgraad van 120,3%.

Er mag pas toeslag worden verleend bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 110%.

Bij een beleidsdekkingsgraad tussen 110% en 120,3% wordt maximaal een pro rata toeslag verleend (lineair tussen 110% en 120,3%). Deze toeslagstaffel wordt jaarlijks geëvalueerd. Per 31 december 2016 is de dekkingsgraad waarbij volledige toeslag mag worden toegepast gelijk aan 121,5%.

#### *Toeslag per 1 januari 2016*

De stijging van de prijsindex, zoals omschreven in het pensioenreglement, bedroeg per 1 januari 2016 0,41%. De beleidsdekkingsgraad bedroeg per 31 december 2015 112,5%. Op basis hiervan is een toeslag voor de inactieven toegekend van 0,10%.

#### *Toeslag per 1 januari 2017*

De stijging van de prijsindex, zoals omschreven in het pensioenreglement, bedroeg per 1 januari 2017 0,36%. De beleidsdekkingsgraad bedroeg per 31 december 2016 109,8%. Op basis hiervan is voor de inactieven geen toeslag toegekend.

### II. Toeslag actieve deelnemers (eindloonregeling).

#### *Algemeen*

Op de opgebouwde pensioenaanspraken van de actieve deelnemers in de eindloonregeling wordt jaarlijks een toeslag verleend, welke gelijk is aan 2% jaarlijks.

#### *Toeslag per 1 april 2016*

De tot en met 31 december 2015 opgebouwde aanspraken zijn per 1 april 2016 verhoogd met 2%.

#### *Toeslag per 1 april 2017*

De tot en met 31 december 2016 opgebouwde aanspraken zijn per 1 april 2017 verhoogd met 2%.

### III. Toeslag actieve deelnemers (middelloonregeling).

#### *Algemeen*

Op de opgebouwde pensioenaanspraken van de actieve deelnemers in de middelloonregeling wordt jaarlijks een toeslag verleend, welke gelijk is aan de algemene stijging van de salarisschalen bij Aon (de Aon-loonindex).

#### *Toeslag per 1 januari 2016*

De Aon-loonindex bedroeg per 1 januari 2016 1%. De tot en met 31-12-2015 opgebouwde aanspraken zijn per 1 januari 2016 met 1% verhoogd.

#### *Toeslag per 1 januari 2017*

De Aon-loonindex bedroeg per 1 januari 2017 1%. De tot en met 31-12-2016 opgebouwde aanspraken zijn per 1 januari 2017 verhoogd met 1%.

## Risicoparagraaf

De doelstelling van het Pensioenfonds is het uitkeren van pensioenen aan het personeel van Aon Groep Nederland en aan de nagelaten betrekkingen op basis van de pensioenovereenkomsten die Aon Groep Nederland met haar (ex-)werknemers heeft afgesloten. Het pensioenfonds streeft er naar de ingegane pensioenen en premievrije pensioenaanspraken te indexeren.

Het Pensioenfonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. Goed pensioenfondsbestuur vereist dat het bestuur aandacht besteedt aan risicomangement.

Onder risicomangement wordt verstaan het:

- in kaart brengen van de risico's van het Pensioenfonds;
- benoemen van de risico's;
- aangeven welke maatregelen er zijn of nog worden genomen om het risico te verlagen;
- kwantificeren van het bruto en netto niveau van de risico's (hoog, gemiddeld, laag);
- vastleggen en het monitoren van deze maatregelen.

De risico's van het Pensioenfonds zijn in kaart gebracht aan de hand van een intern risicomodel dat door Aon Hewitt is ontwikkeld. Aan de hand van de door DNB binnen het eigen risicomodel (FIRM) benoemde risico's zijn in dit model de risico's van het Pensioenfonds en de genomen maatregelen ingevuld. Het bestuur heeft vervolgens de hoogte van het risico vóór en na de genomen maatregelen beoordeeld. Hiermee wordt inzicht verkregen in de hoogte van de risico's van het Pensioenfonds en het effect van de genomen maatregelen.

De belangrijkste risico's zijn als volgt onder te verdelen in financiële en niet-financiële risico's:

<i>Risico categorie</i>	<i>Risico aspect</i>
Financiële risico's	Actuariel risico (verzekeringstechnisch risico) Beleggingsrisico's: matchingrisico (onderverdeeld in renterisico, valutarisico en liquiditeitsrisico) en marktrisico (onderverdeeld in concentratierisico en prijrisico) Kredietrisico (waaronder sponsorrisico)
Niet financiële risico's	Processen (operationeel risico) Uitbestedingsrisico, waaronder ook <ul style="list-style-type: none"><li>- IT risico bij pensioenadministrateur</li><li>- Operationeel risico bij pensioenadministrateur</li><li>- Integriteitsrisico bij pensioenadministrateur</li><li>- Naleving wet- en regelgeving bij pensioenadministrateur</li><li>- IT risico bij vermogensbeheerder</li><li>- Operationeel risico bij vermogensbeheerder</li></ul> Integriteitsrisico bij vermogensbeheerder Naleving wet- en regelgeving bij vermogensbeheerder Integriteitsrisico Omgevingsrisico

Eind 2016/begin 2017 heeft de jaarlijkse toetsing van het dashboard risicomanagement plaatsgevonden. Het eerste resultaat van de toetsing is binnen het bestuur besproken in de bestuursvergadering van 11 mei 2017. Bij de toetsing zijn voor het eerst expliciet de risico's binnen de uitbestede processen, zoals IT risico, operationeel risico, integriteitsrisico en juridisch risico beoordeeld.

Er is geconstateerd dat overeengekomen acties uit de vorige toetsing hebben geleid tot verbetering van de beheersing.

In 2017 zullen aanvullende analyses worden gemaakt, die gerelateerd zijn aan met name IT risico binnen de service organisaties en het integriteitsrisico zowel bij het Pensioenfonds als de service organisaties. Tevens is en blijft de toekomst van het Pensioenfonds een vast aandachtspunt binnen het risicomanagement.

De financiële risico's, die gerelateerd aan de beleggingen zijn staan elk kwartaal op de agenda van de bestuursvergadering, en in de beleggingscommissie op een meer frequente basis.

In de beleggingsrapportage wordt gerapporteerd over de beleggingsrisico's, waardoor en een goed kan worden gehouden op deze risico's.

## ***Financiële risico's***

### ***Beleidsinstrumenten***

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

- het beleggingsbeleid;
- het herverzekeringsbeleid; en
- het toeslagbeleid.

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

De mate waarin een fonds risicovol kan beleggen wordt bepaald door enerzijds de risicobereidheid ("wil ik risico lopen") en anderzijds de mogelijkheid die het fonds heeft qua solvabiliteit om risico te nemen ("kan ik risico lopen"). Deze laatste component wordt bijvoorbeeld onderzocht middels een ALM studie. De risicobereidheid van het fonds is in principe stabiel in de tijd en met name gegeven door de cultuur van het fonds en de bestuurders. Het beleggingsdoel van het fonds is om ten eerste met een voor het fonds acceptabel beleggingsrisico een rendement te behalen om de verwachte toekomstige pensioenuitkeringen te kunnen betalen. Is dat doel gehaald dan is het streven om een indexatie te kunnen geven aan de deelnemers indien er een beleggingsreserve aanwezig is van voldoende grootte.

### ***Actuarieel risico (verzekeringstechnisch risico)***

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

De grondslagen voor de berekening van de voorzieningen en de jaarlijkse pensioenopbouw worden jaarlijks door het bestuur geëvalueerd. Gezien de recent geconstateerde ontwikkeling van sterftekansen heeft het bestuur besloten om ultimo 2016 over te gaan op de nieuwe Prognosetafel AG2016 van het AG. Eind 2016 is op verzoek van het bestuur een onderzoek naar de ervaringssterfte uitgevoerd. De correcties op de sterftekansen in verband

met de ervaringssterfte zijn per 31 december 2016 aangepast conform het advies uit het onderzoeksrapport "Onderzoek en Advies overlevingsgrondslagen voor Stichting Pensioenfonds Aon Groep Nederland". Per 31 december 2015 is de opslag voor excassokosten verhoogd van 2% naar 2,5%. Uit een evaluatie van de voorziening voor excassokosten eind 2016 is vastgesteld dat deze voorziening nog toereikend is. Het bestuur volgt de ontwikkeling van de sterftেকansen en andere elementen van de grondslagen nauwlettend en zal indien er aanleiding toe is de grondslagen aanpassen.

### ***Beleggingsrisico***

Het Pensioenfonds streeft ernaar om een algemeen reserve aan te houden ter dekking van de koersschommelingen op de beleggingen conform de voorschriften van DNB.

### ***Matching risico***

Het risico als gevolg van het niet gematcht zijn van activa en passiva (inclusief off-balance posten) dan wel inkomsten en uitgaven in termen van rentevoet, rente typische looptijden, basisvaluta, liquiditeit typische looptijden en gevoeligheid voor ontwikkeling in prijspeil.

### ***Renterisico***

De waardering van activa (met name de vastrentende waarden) en passiva (met name de verplichtingen) zijn beide afhankelijk van de rente. In geval van een mismatch in looptijd wordt een renterisico gelopen. Als de focus, zoals binnen het nFTK, gericht is op de onvoorwaardelijke pensioentoezeggingen is dit een nominaal renterisico.

In het strategisch beleggingsbeleid van het Pensioenfonds is vastgelegd dat er op basis van een dynamisch renteafdekkingsbeleid wordt geacteerd.

Het beleid hieromtrent is afhankelijk van de rente maar ook is besloten dat de UFR renteafdekking niet hoger mag zijn dan 100%. Op basis hiervan is de renteafdekking in 2015 naar 70% gebracht met een bandbreedte van 5%. Medio 2016 is vanwege het bereiken van een rente trigger de renteafdekking op marktwaarde teruggebracht naar 60% met een bandbreedte van 5%.

Per 31 december 2016 is de renteafdekking 62,3% op basis van marktwaarde.

Het bestuur monitort elke kwartaal of de renteafdekking binnen de bandbreedte blijft en of er aanleiding is om de afdekking (binnen de bandbreedte) aan te passen.

### ***Valutarisico***

Het valutarisico betreft het risico dat ontstaat als gevolg van onvoldoende afstemming tussen activa en passiva, dan wel inkomsten en uitgaven op het gebied van vreemde valuta.

Strategisch wordt binnen de aandelenportefeuille het valutarisico op de benchmarkposities naar de US dollar, het Britse pond en de Japanse yen volledig afgedekt. De overige valuta's binnen de aandelenportefeuille worden niet afgedekt. De strategische vastrentende waarden portefeuille wordt zover mogelijk afgedekt naar Euro posities. Voor de vermogensbeheerders van staatsobligaties van opkomende landen bestaat actieve ruimte voor het voor maximaal 20% beleggen in obligaties in lokale valuta.

Op het niveau van de totale beleggingen wordt een belangrijk deel van het valutarisico door middel van valutaderivaten afgedekt.

### ***Liquiditeitsrisico***

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het Pensioenfonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Dit kan zich met name voordoen bij collateral management.

Aan het begin van elk jaar wordt een liquiditeitsprognose gemaakt om inzicht te krijgen in de benodigde liquide middelen in de loop van het jaar. Bij de uitvoering van het

beleggingsbeleid wordt hiermee rekening gehouden. Er wordt op deze wijze zorg gedragen voor voldoende liquide middelen in de loop van het jaar.

#### *Markt risico*

Het marktrisico betreft het risico dat ontstaat als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten binnen een (handels-)portefeuille. Het Pensioenfonds heeft binnen haar beleggingsbeleid vastgesteld dat marktrisico's middels diversificatie binnen en tussen beleggingscategorieën wordt ingeregeld. Het beleid is vastgelegd in mandaten en richtlijnen voor de vermogensbeheerder.

#### Concentratierisico

Het concentratierisico betreft het risico dat ontstaat als gevolg van ontoereikende diversificatie binnen de portefeuille een bepaalde ontwikkeling of gebeurtenis een bovengemiddeld effect heeft op de waarde van de portefeuille.

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen, moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt. Naast een aantal obligaties van EMU overheden is er geen sprake van exposures in een tegenpartij die groter zijn dan 2%.

Dit betrof de volgende posten:

	<b>2016 EUR</b>	<b>2015 EUR</b>
Duitsland (Staatspapier)	152.856	131.766
Oostenrijk (Staatspapier)	12.282	8.762
Frankrijk (Staatspapier)	12.016	11.975
Nederland (Staatspapier)	146.164	70.631
België	0	2.191
Verenigd koninkrijk	9.346	0
Finland	11.447	7.940

In het algemeen geldt dat concentratierisico optreedt als een adequate spreiding van activa ontbreekt. Concentratierisico's treden op bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Een portefeuille van leningen die sterk sectorgebonden is, kan door deze sectorconcentratie een verhoogd risico lopen. Indien aandelen in dezelfde sector worden aangehouden is sprake van een cumulatief concentratierisico.

#### Prijrisico

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

Het prijsrisico kan worden gemitigeerd door spreiding over instrument, regio en sector (diversificatie). In aanvulling hierop kan het prijsrisico worden gehedged door het gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals swaps en futures.

Voor alle beheerde mandaten worden, zowel binnen als over de gebruikte beleggingsfondsen, beleggingsrichtlijnen vastgesteld. De beleggingsrichtlijnen kunnen betrekking hebben op de beleggingsinstrumenten die zijn toegestaan, het kredietrisico, het renterisico, het relatieve gewicht in een fonds, de spreiding over landen, sectoren en/of fondsen/debiteuren.

### ***Kredietrisico***

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het Pensioenfonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het Pensioenfonds (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven of banken waar deposito's worden geplaatst.

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

Beheersing van het kredietrisico vindt onder meer plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaal niveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het Pensioenfonds en het vragen van extra zekerheden zoals onderpand. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door de vermogensbeheerder enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementstelsel functioneert.

In het algemeen kan worden gesteld dat het kredietrisico toeneemt bij vastrentende beleggingen buiten de overheidssector en bij vastrentende beleggingen in debiteuren van opkomende economieën. De toenemende relatieve schuldenlast van veel ontwikkelde landen en de wijze waarop de financiële markten daar op reageren maken echter duidelijk dat ook overheidspapier, zelfs van Eurolanden, kredietrisico met zich meedraagt. De kredietwaardigheid van debiteuren binnen de vastrentende portefeuille wordt gemeten door rating agencies.

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

In relatie tot de afgesloten Interest Rate Swaps, ontvangt het Pensioenfonds dagelijks voldoende onderpand ter zekerheidstelling voor het tegenpartijrisico op deze renteswaps.

Voor alle beheerde mandaten worden, zowel binnen als over de gebruikte beleggingsfondsen, beleggingsrichtlijnen vastgesteld. De beleggingsrichtlijnen kunnen betrekking hebben op de beleggingsinstrumenten die zijn toegestaan, het kredietrisico, het renterisico, het relatieve gewicht in een fonds, de spreiding over landen, sectoren en/of fondsen/debiteuren.

### ***Sponsorrisico***

Doordat de onderneming vanaf 2014 niet langer herstelbetalingen zal doen als er nieuwe tekorten ontstaan, ontstaat voor het Pensioenfonds op dit punt een risico. Verder is de premie vanaf 2014 een minder goed instrument om de dekkingsgraad te verbeteren, nu de onderneming voor de pensioenopbouw een andere uitvoerder heeft gekozen. Het bestuur onderzoekt de mogelijkheden om de verplichtingen op een goede wijze over te dragen.

Het vervallen van de EUR 2,5 miljoen herstellpremie, die tot 2014 onderdeel uitmaakte van het herstelplan, heeft gevolgen voor de financiële positie van het Pensioenfonds. Aan heeft deze EUR 2,5 miljoen in 2015 en 2016 onverplicht aan het Pensioenfonds voldaan. Het is niet zeker of dat ook in 2017 en latere jaren zal geschieden. Het bestuur onderzoekt de gevolgen die dit heeft voor het Pensioenfonds en is hierover in gesprek met werkgever.

## ***Niet financiële risico's***

Niet financiële risico's worden zoveel mogelijk beheerst en indien mogelijk vermeden. Dit risico draagt niet bij aan de doelstellingen van het Pensioenfonds. Het Pensioenfonds zal daarom altijd beheersmaatregelen inregelen om niet financiële risico's in voldoende mate te beheersen.

Hieronder geven we een korte toelichting op de belangrijkste niet financiële risico's.

### ***Processen (operationeel risico)***

Het risico samenhangend met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting dan wel procesuitvoering binnen het Pensioenfonds, bijvoorbeeld doordat de bestuursleden onvoldoende deskundig zijn, onvoldoende functioneren, processen niet goed zijn ingericht of de continuïteit van het bestuur niet is gewaarborgd.

Het Pensioenfonds heeft een deskundigheidsplan opgesteld, deskundigheid wordt periodiek getoetst, er is een rooster van aftreden en jaarlijks wordt het functioneren van individuele bestuursleden en de commissies beoordeeld.

### ***Uitbestedingsrisico***

Het uitbestedingsrisico betreft het risico ontstaat doordat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden (al dan niet binnen een groep, al dan niet aan de sponsor) uitbestede werkzaamheden dan wel door deze derden ter beschikking gestelde apparatuur en personeel wordt geschaad.

Binnen het uitbestedingsrisico onderkent het Pensioenfonds de operationele risico's, IT risico, integriteitsrisico en het risico dat niet aan wet- en regelgeving wordt voldaan, die zich voordoen binnen de uitbestedingsrelaties, Aon Hewitt en TKPI.

Bij de uitbesteding van de administratie is gekozen voor een partij die zich kan richten op de administratie van pensioenen en daarvoor ook een organisatie heeft opgetuigd die dusdanig groot is dat de noodzakelijke kennis relatief eenvoudig en goedkoop kan worden ingewonnen. Echter het bestuur is zich ervan bewust dat hiermee andere risico's worden binnengehaald. Immers er ontstaat een afhankelijkheid van een andere partij. Mogelijk komen de belangen van deze partij niet altijd overeen met de belangen van het Pensioenfonds. Dit uit zich bijvoorbeeld in een onjuiste afwikkeling van transacties fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke.

Het operationeel risico is het risico dat ontstaat door de onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Dergelijke risico's worden door het Pensioenfonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie procedures processen en controles kwaliteit geautomatiseerde systemen enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur. De deelnemersadministratie financiële administratie en uitkeringen administratie zijn door het Pensioenfonds uitbesteed aan Aon Hewitt. Het bestuur heeft er in het verleden bewust voor gekozen om deze administraties uit te besteden.

Deze risico's worden op verschillende manieren zoveel mogelijk ondervangen. Er bestaat tussen Aon Hewitt en het Pensioenfonds een Service Level Agreement en een administratieovereenkomst.

Daarnaast beschikt Aon Hewitt over een ISAE 3402- type II rapportage. Het Pensioenfonds heeft deze ISAE 3402 beoordeeld op de reikwijdte van de rapportage en vastgesteld of bevindingen zijn geconstateerd.



Hoewel de ISAE 3402 niet alle processen dekt is het wel een meetlat waaraan de kwaliteit kan worden afgelezen. Daarnaast vindt er ieder jaar een jaarwerkcontrole plaats waaruit bijvoorbeeld de kwaliteit van de financiële- en uitkeringen administratie blijkt.

### ***Integriteitsrisico***

Het risico dat de integriteit van het Pensioenfonds 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 opgestelde normen.

Het bestuur tolereert geen gedragingen die als integer of onethisch kunnen worden betiteld, en neemt hiertoe voldoende preventieve en als nodig repressieve maatregelen.

Het Pensioenfonds heeft een Compliance beleid opgesteld en jaarlijks ondertekenen de bestuursleden de gedragscode.

### ***Omgevingsrisico***

Omgevingsrisico is het risico dat als gevolg van externe veranderingen wordt gelopen. Dat kunnen bijvoorbeeld veranderingen zijn in behoeften of ontwikkelingen van afnemers die bij te late signalering de reputatie van een fonds, of van de sector als geheel, kunnen schaden.

Ondermeer in dit kader toetst en onderzoekt het bestuur van het pensioenfonds op zeer regelmatige basis de toekomstbestendigheid van het Pensioenfonds en de alternatieve mogelijkheden.

### ***Visie en toekomst***

Na het sterke herstel later in 2016 heeft de dekkingsgraad zich ook in het begin van 2017 positief ontwikkeld. Het bestuur is tevreden met die ontwikkeling, maar realiseert zich dat de positie van het Pensioenfonds sterk afhankelijk is van externe omstandigheden, waarop het weinig invloed uit kan oefenen. Verder is het Pensioenfonds krimpende, omdat er geen nieuwe toetreders meer komen en de wijzigingen in de regelingen de instroom van nieuwe middelen sterk heeft verminderd. Door de ontwikkelingen binnen de organisatie neemt het aantal actieve deelnemers af. Het is inmiddels ook definitief dat de onderneming geen bijstortingsverplichting meer heeft voor nieuwe tekorten.

Het bestuur acht het dan ook belangrijk dat de onderneming en de OR een zekere voortvarendheid betrachten bij hun onderzoek naar de mogelijkheden om de pensioenen toekomstbestendig onder te brengen. Het bestuur acht snelle duidelijkheid over de toekomst van groot belang, maar zal ten aanzien van het onderbrengen van opgebouwde rechten ook een eigen afweging moeten maken.

Op 24 maart 2017 heeft het bestuur een nieuw herstelplan ingediend bij DNB. Volgens dat plan zijn nog steeds geen aanvullende maatregelen noodzakelijk om binnen de gestelde termijn van 10 jaar met het eigen vermogen weer boven het vereist eigen vermogen te komen. Het bestuur beoordeelt de wettelijk voorgeschreven rendementen in die berekeningen als optimistisch, maar ook bij conservatievere aannames is er nog sprake van tijdig herstel. Op 19 mei 2017 is DNB akkoord gegaan met het ingediende herstelplan.

In 2017 zal veel tijd worden besteed aan de invulling van de governance en tevens wordt de kwaliteit van de administratie verder beoordeeld. Hierover zijn afspraken gemaakt met de uitvoerder van de administratie.

Voorts zal in 2017 een nieuw vervolg worden gegeven aan het onderzoek naar de toekomst van het Pensioenfonds, waarbij als eerste scenario de mogelijkheid naar United Pensions verder zal worden onderzocht. In dit kader is het Pensioenfonds eveneens met de werkgever in gesprek om een eventuele overgang met een vrijwillige bijdrage te faciliteren.

Rotterdam, 22 juni 2017  
Stichting Pensioenfonds Aon Groep Nederland  
Het bestuur

R.J. Mandos (Voorzitter)

J.A. van den Hatert (Vice Voorzitter)

L.J. Langenberg (Lid)

F.J.H.J. van den Beld (Lid)

H.W. Yip (Secretaris)

N. Nuijs (Lid)

A. de Korver (Lid)

## Intern toezicht

### **Verslag van de Visitatiecommissie**

De visitatiecommissie (hierna VC) heeft in maart en april 2017 Stichting Pensioenfonds AON Groep Nederland (hierna SPAGN) gevisiteerd. Het betrof een jaarvisitatie. In april 2017 is de rapportage aan het bestuur verstrekt. Hierna volgt een samenvatting uit deze rapportage.

De algemene bevinding van de VC is dat het bestuur van het pensioenfonds er onverminderd naar streeft haar taakuitoefening goed en degelijk uit te voeren. Net als bij de vorige visitatie, en ondanks de moeilijke periode waarin pensioenfonds in Nederland verkeren, doet het bestuur er alles aan om een goed en evenwichtig beleid te voeren. Daarbij beoordeelt het bestuur actief en intensief de belangen van alle belanghebbenden en komt op basis van op argumenten gebaseerde afwegingen tot besluitvorming.

De toekomst van het fonds is onzeker. Het Bestuur is zich terdege bewust van de taken en verantwoordelijkheden en bestuurt het pensioenfonds op een going concern basis. De VC heeft uit de gesprekken begrepen dat de verhouding tussen de onderneming en de ondernemingsraad (hierna OR) is verbeterd. Bewijs hiervan is de Werkgroep Overdracht Pensioenen waarin zij samen deelnemen. De VC vindt het vreemd dat er niemand van het bestuur in die werkgroep is vertegenwoordigd. Wel blijkt positief dat het resultaat van de werkgroep geleid heeft tot concrete stappen om invulling te geven aan de toekomst.

De VC heeft geconstateerd dat de belangrijkste aanbevelingen van het vorige visitatierapport d.d. 18 april 2016 zijn uitgevoerd of dat er actie op is ondernomen.

Naar aanleiding van de extra accenten van bestuur en VO, is de VC van oordeel dat het bestuur niet alleen voldoet maar ook actief wil voldoen aan de geest en principes van “goed pensioenbestuur” en dat het beleid en uitvoering van het beleggingsbeleid/vermogensbeheer goed geregeld is en professioneel uitgevoerd wordt. Op een paar punten kan dit nog verder verbeterd worden. Ondanks de moeilijke omstandigheden, is het bestuur op een verantwoorde en duidelijke manier “in control”.

Uit het visitatieproces komen de volgende nieuwe aanbevelingen:

- Breng bij de onderneming nogmaals onder de aandacht dat het bestuur een onafhankelijke rol heeft inzake de toekomst van SPAGN en dat zij zelfstandig een evenwichtige belangenafweging moet maken inzake de belangen van de deelnemers. Het is belangrijk om de verwachtingen te managen ten aanzien van de datum van een eventuele collectieve waardeoverdracht van de aanspraken en gelden die bij het pensioenfonds zijn ondergebracht.
- Maak notulen of een kort verslag van de DB-vergaderingen of neem een (korte) terugkoppeling vanuit het DB aan de overige bestuursleden op in de notulen van bestuursvergaderingen.
- Laat onafhankelijke controle uitvoeren op de pensioenadministratie, zodra deze naar de mening van het bestuur op orde is.
- Maak in de notulen van de vergaderingen van het VO met het bestuur duidelijker zichtbaar dat het bestuur verantwoording aflegt aan het VO bijvoorbeeld door voorzitterschap van VO en agendering door VO.
- Maak een overzicht van de door de individuele bestuursleden gevolgde cursussen en seminars om zo de vergroting van het kennisniveau op de diverse aandachtsgebieden van de individuele bestuursleden te kunnen onderbouwen.
- Sluit bij het vaststellen van de kennisniveaus aan bij de door DNB gehanteerde methodiek. Dit betekent het gebruik van kennisniveau A, B of E in plaats van O, V en G.

- Besteedt aandacht aan de EMIR regelgeving en haar implicaties in de verschillende toekomstscenario's van SPAGN, ondanks de verlengde vrijstelling voor Nederlandse pensioenfondsen tot 2018.
- Geef extra aandacht aan de opzet van een onderzoek naar de effectiviteit van de communicatie(middelen).
- Maakt het vermogensbeheer nog beter door aanscherping van het MVB beleid en de verantwoording daarover aan de deelnemers van SPAGN.;

Deze rapportage en aanbevelingen zijn besproken met het bestuur. Het bestuur heeft aangegeven zich goed te kunnen herkennen en vinden in de bevindingen van de commissie. Derhalve zijn geen wezenlijke inhoudelijke wijzigingen en/of aanvullingen verwerkt.

### **Reactie van het bestuur op het verslag van de Visitatiecommissie**

Het bestuur dankt de Visitatiecommissie voor de constructieve samenwerking en de aanbevelingen. Het bestuur stelt vast dat het verslag positief oordeelt ten aanzien van het door het bestuur gevoerde beleid, de werkzaamheden die het bestuur in het verslagjaar heeft verricht en de wijze waarop het bestuur invulling heeft gegeven aan zijn taken en verantwoordelijkheden.

Het bestuur zal de aanbevelingen ter harte nemen en ermee aan de slag gaan net als afgelopen jaren.

## Verslag van het Verantwoordingsorgaan

In 2016 hebben de leden van het Verantwoordingsorgaan 4 keer vergaderd.

Op 1 juni 2017 heeft het Verantwoordingsorgaan van de Stichting Pensioenfonds Aon Groep Nederland een schriftelijk oordeel gegeven over het handelen van het bestuur in 2016. Dit oordeel is eveneens op 1 juni 2017 met het bestuur doorgenomen.

*Het oordeel luidt als volgt:*

Het Verantwoordingsorgaan heeft kennis genomen van de inhoud van het jaarverslag 2016, van de aan hen verstrekte notulen van de in 2016 gehouden bestuursvergaderingen, van de maandelijkse gegevens omtrent de dekkingsgraad en van andere stukken waaruit het handelen van het bestuur, het door het bestuur gevoerde beleid en de gemaakte beleidskeuzes kunnen worden beoordeeld.

Op basis van de door het bestuur verstrekte gegevens is het Verantwoordingsorgaan van oordeel dat in het verslagjaar 2016 door het bestuur, mede gegeven de marktomstandigheden, een adequaat beleid is gevoerd waarbij op correcte wijze rekening is gehouden met de belangen van zowel de pensioengerechtigden als de aanspraakgerechtigden.

Tenslotte spreekt het Verantwoordingsorgaan haar waardering uit over de positieve ontwikkeling van de verschillende dekkingsgraden in 2016.

### **Reactie van het bestuur op het verslag van het Verantwoordingsorgaan**

Het bestuur heeft kennisgenomen van het verslag van het Verantwoordingsorgaan en voelt zich gesterkt door de ondersteuning van het Verantwoordingsorgaan bij het gevoerde beleid 2016.

Wij waarderen het positieve oordeel van het Verantwoordingsorgaan omtrent het bestuurlijk functioneren van het afgelopen jaar. De constructieve en prettige samenwerking wordt door het bestuur ten zeerste gewaardeerd en wij vertrouwen er op dat dit eveneens in 2017 zal plaatsvinden.

Zoals in 2016 zal het bestuur ook in 2017 het Verantwoordingsorgaan op de hoogte houden van de ontwikkelingen.

Het bestuur dankt het Verantwoordingsorgaan voor haar inzet bij het werk voor het Pensioenfonds.

## Jaarrekening

### Balans per 31 december 2016

(bedragen in EUR 1.000)(na voorgestelde bestemming saldo baten en lasten)

	Toelichting	2016 EUR	2015 EUR
<b>Activa</b>			
Beleggingen voor risico pensioenfonds:	5		
Aandelen		259.513	210.749
Vastrentende waarden		448.966	401.155
Derivaten		20.758	43.429
Overige beleggingen		<u>48</u>	<u>3.186</u>
		729.285	658.519
Beleggingen voor risico deelnemers	6	0	0
Vorderingen en overlopende activa	7	927	611
Overige activa:	8		
Liquide middelen		6.258	5.799
<b>Totaal activa</b>		<b><u>736.470</u></b>	<b><u>664.929</u></b>
<b>Passiva</b>			
Stichtingskapitaal		46	46
Algemene reserve		<u>103.057</u>	<u>59.753</u>
	9	103.103	59.799
Technische voorzieningen risico fonds	10	631.612	602.566
Technische voorzieningen risico deelnemers	11	0	0
Overige schulden en overlopende passiva:	12		
		1.755	2.564
<b>Totaal passiva</b>		<b><u>736.470</u></b>	<b><u>664.929</u></b>
Dekkingsgraad (in %)		<b>116,3</b>	<b>109,9</b>

**Staat van baten en lasten over 2016**  
(bedragen in EUR 1.000)

	Toelichting	2016 EUR	2015
<b>Baten</b>			
Premiebijdragen (werkgevers + werknemers)	15	8.121	7.188
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	16	84.337	-1.403
Beleggingsresultaten risico deelnemers	17	0	11
Overgenomen pensioenverplichtingen	18	281	934
Overige baten	19	446	442
		<hr/>	<hr/>
<b>Saldo van baten</b>		<b>93.185</b>	<b>7.172</b>
<b>Lasten</b>			
Pensioenuitkeringen	20	19.128	19.220
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	21	750	691
Mutatie technische voorziening voor risico fonds	22		
Toevoeging pensioenopbouw		4.299	3.465
Indexering en overige toeslagen		415	1.386
Rentetoevoeging		-354	949
Onttrekking voor pensioenuitkeringen		-18.802	-18.773
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten		-469	-375
Wijziging rentetermijnstructuur		51.723	30.688
Mutatie inkomende en uitgaande waardeoverdrachten		-935	6
Wijzigingen actuariële grondslagen		-6.162	2.934
Overige wijzigingen		-669	215
		<hr/>	<hr/>
		29.046	20.495
Mutatie VPV voor risico deelnemers	23	0	-1.645
Overgedragen pensioen verplichtingen	24	926	603
Overige lasten	25	31	1.721
		<hr/>	<hr/>
<b>Saldo van lasten</b>		<b>49.881</b>	<b>41.085</b>
		<hr/>	<hr/>
<b>Saldo van baten en lasten</b>		<b>43.304</b>	<b>-33.913</b>
		<hr/>	<hr/>
<i>Bestemming saldo baten en lasten:</i>			
Algemene reserve		<b>43.304</b>	<b>-33.913</b>

## Kasstroomoverzicht 2016

(bedragen in EUR 1.000)

	2016	2015
<b>Kasstroom uit pensioenuitvoeringsactiviteiten<sup>5</sup></b>		
Ontvangen premies	7.224	7.448
Ontvangen i.v.m. met overdracht van rechten	281	934
Betaalde pensioenuitkeringen	-19.260	-19.607
Betaald i.v.m. overdracht van rechten	-1.198	-211
Ontvangen uitkeringen herverzekeraar	551	1.393
Betaalde premies herverzekeraar	-25	-60
Betaalde pensioen uitvoeringskosten	-720	-645
	<hr/>	<hr/>
<b>Totaal kasstroom uit pensioenuitvoeringsactiviteiten</b>	<b>-13.147</b>	<b>-10.748</b>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	84.195	105.330
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	10.098	10.129
Aankopen beleggingen	-80.160	-101.217
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-1.159	-1.184
Overige ontvangsten/uitgaven	632	0
	<hr/>	<hr/>
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>13.606</b>	<b>13.058</b>
<b>Netto kasstroom</b>	<b>459</b>	<b>2.310</b>
<b>Liquide middelen primo boekjaar</b>	<b>5.799</b>	<b>3.489</b>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>459</b>	<b>2.310</b>
<b>Liquide middelen ultimo boekjaar</b>	<b>6.258</b>	<b>5.799</b>

<sup>5</sup> De indeling van de kasstroom uit pensioenuitvoeringsactiviteiten is ten opzichte van 2015 aangepast (overige lasten en baten zijn gepresenteerd onder de kasstroom rubriek waar ze betrekking op hebben). De vergelijkende cijfers 2015 zijn hiervoor aangepast.



## **Toelichting behorende tot de jaarrekening 2016**

### **1. Inleiding**

Het doel van Stichting Pensioenfonds Aon Groep Nederland, statutair gevestigd te Rotterdam (hierna 'het Pensioenfonds') is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden. Tevens verstrekt het Pensioenfonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Het Pensioenfonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van Aon Groep Nederland B.V.

Stichting Pensioenfonds Aon Groep Nederland, statutair gevestigd te Rotterdam, is opgericht op 31 december 1960 en houdt kantoor te Admiraliteitskade 62, 3063 ED Rotterdam. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41125825

### **2. Korte beschrijving van de pensioenregeling**

Het Pensioenfonds kent twee pensioenregelingen. Nieuwe werknemers die na 1 januari 2009 bij de werkgever in dienst zijn gekomen worden niet meer opgenomen als deelnemer in het Pensioenfonds. Het Pensioenfonds is vanaf 1 januari 2009 dus een zogenaamd gesloten fonds, er treden geen nieuwe deelnemers meer toe. Met ingang van 1 januari 2009 heeft de werkgever een DC regeling en deze wordt niet meer via het Pensioenfonds uitgevoerd.

De **Regeling Voormalig Eindloon 2015**; Vanaf 1 januari 2014 is de verdere tijdsevenredige opbouw van alle actieve deelnemers gestaakt. In het kader van de overgang naar de nieuwe DC regeling per 1 januari 2014 is voor de actieve deelnemers bepaald dat zij het recht hielden op aanpassing van de tot 1 januari 2014 opgebouwde pensioenaanspraken op basis van de individuele stijging van het salaris. Omdat de regeling in samenhang met de DC regeling als gevolg van de fiscale wijzigingen per 1 januari 2015 fiscaal bovenmatig is, is de regeling in 2015 aangepast naar een regeling met een vaste indexatie van 2% van de opgebouwde pensioenaanspraken.

De **Middelloodregeling 2014**; vanaf 1 januari 2014 is de verdere opbouw van alle actieve deelnemers gestaakt.

In het kader van de overgang naar de nieuwe DC regeling per 1 januari 2014 is voor de actieve deelnemers bepaald dat zij het recht hielden op aanpassing van de tot 1 januari 2014 opgebouwde pensioenaanspraken op basis van de algemene stijging van de salarisschalen bij Aon (de Aon-loonindex).

### **3. Overeenstemmingsverklaring**

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

Het bestuur heeft op 22 juni 2017 de jaarrekening vastgesteld.

## **4. Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling**

### **Algemeen**

Alle bedragen zijn vermeld in duizenden euro's.

De vergelijkende cijfers zijn, waar nodig, voor vergelijkingsdoeleinden geherrubriceerd. Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd tegen 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 .

Op 20 maart 2015 heeft het bestuur besloten om het Pensioenfonds te liquideren onder de volgende opschortende voorwaarden:

- Aon Groep Nederland met het AEPF een management overeenkomst (beheerovereenkomst) sluit met betrekking tot de thans door het Pensioenfonds uitgevoerde pensioenregelingen van Aon en dat Aon daarvoor de benodigde instemming heeft gekregen;
- het bestuur kan instemmen met de pensioenreglementen zoals die gelden bij aanvang van de uitvoering door het AEPF;
- Aon Groep Nederland aan de belanghebbenden schriftelijk heeft verklaard dat de pensioenreglementen welke door het AEPF worden uitgevoerd in overeenstemming zijn met de pensioentoezegging welke door de werkgever aan de belanghebbenden heeft gedaan;
- de AEPF is aangewezen als een fiscaal toegelaten pensioenuitvoerder als bedoeld in artikel 19a lid 1 sub f van de Wet op de Loonbelasting 1964;

Concreet betekent dit dat het Pensioenfonds nu nog niet is geliquideerd, maar dat de staat van liquidatie een feit is, zodra aan alle voorwaarden is voldaan. Het pensioenfonds heeft per datum jaarrekening echter niet de status 'in liquidatie', noch is de verwachting dat genoemde opschortende voorwaarden op korte termijn gematerialiseerd kunnen worden. Onder vervroegde toepassing van de RJ170 *Discontinuïteit en ernstige onzekerheid over continuïteit* (herzien 2014) zijn de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling (zoals van toepassing in 2013) ongewijzigd gebleven.

In de bestuursvergadering van 15 december 2016 heeft het bestuur het voorgenomen besluit tot liquidatie ingetrokken, omdat de omstandigheden zijn gewijzigd, vanwege het feit dat de AEPF ook wordt geliquideerd en dus niet meer aan de opschortende voorwaarden kan worden voldaan.

### **Schattingen en veronderstellingen**

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

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

herziening en toekomstige perioden indien de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden.

De pensioenverplichtingen zijn gewijzigd als gevolg van:

- de overgang naar prognosetafel AG 2016 heeft geleid tot een stijging van de voorziening met EUR 1.366, hetgeen een last voor het Pensioenfonds is;
- de overgang naar nieuwe schaalfactoren zoals voorgesteld in het rapport “Onderzoek en Advies overlevingsgrondslagen” voor SPAGN d.d. 24 november 2016 heeft geleid tot een daling van de voorziening van EUR 7.528, hetgeen een bate voor het Pensioenfonds is.

De wijziging van de actuariële grondslagen heeft per saldo geleid tot een daling van de voorziening met EUR 6.162, hetgeen een bate is voor het Pensioenfonds.

### ***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.

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

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

Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post ‘nog af te wikkelen transacties’. Deze post kan zowel een actief als een passief zijn.

### ***Saldering van een actief en een verplichting***

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd als nettobedrag in de balans opgenomen indien er 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 gesaldeerde opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

### ***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 rekening van baten en lasten opgenomen.

## ***Vreemde valuta***

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro 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.

## ***Beleggingen***

### *Algemeen*

In overeenstemming met de Pensioenwet worden beleggingen gewaardeerd op actuele waarde. Participaties in beleggingsinstellingen, die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen.

### ***Vastrentende waarden***

Het Pensioenfonds belegt de vastrentende waarde in beleggingsfondsen van de verschillende vermogensbeheerders. De vastrentende waarden zijn gewaardeerd tegen de intrinsieke waarde van deze beleggingsfondsen welke tot stand komen door de actuele waarde van de onderliggende beleggingen.

### ***Aandelen***

Het Pensioenfonds belegt de aandelen in beleggingsfondsen. De aandelen zijn gewaardeerd tegen de intrinsieke waarde van deze beleggingsfondsen welke tot stand komen door de actuele waarde van de onderliggende beleggingen.

### ***Overige beleggingen***

De overige beleggingen bestaan uit liquide middelen die binnen het beleggingsmandaat bij TKPI worden aangehouden.

### ***Beleggingen voor risico van de deelnemers***

De grondslagen voor de waardering van de beleggingen voor risico van de deelnemers zijn gelijk aan die voor de beleggingen die voor rekening van het Pensioenfonds worden aangehouden. In 2015 zijn deze beleggingen voor risico van de deelnemers volledig afgebouwd.

### ***Vorderingen en overlopende activa***

Voor zover noodzakelijk, is een voorziening voor oninbaarheid in mindering gebracht.

### ***Stichtingskapitaal en reserves***

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

## **Technische voorzieningen**

### **Voorziening pensioenverplichtingen risico fonds**

De voorziening voor 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 op de balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toeslag) toezeggingen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de marktrente.

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 de opgebouwde pensioenaanspraken worden geïndexeerd. Alle per balansdatum bestaande toeslagbesluiten zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

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

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

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

- Marktrente: door DNB gepubliceerde RTS ultimo 2016
- Overlevingstafels 2016: De sterftekansen zijn ontleend aan de door het Actuariële Genootschap gepubliceerde prognosetafels AG Prognosetafels 2016, zonder leeftijdsterugstelling met fondsspecifieke correctiefactoren, bepaald op basis van het postcodemodel van Aon Hewitt.
- Voor de berekeningen inzake het ingegaan wezenpensioen zijn geen sterftekansen gebruikt.
- Voor partnerpensioen is aangenomen dat de partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en 3 jaar ouder dan de verzekerde vrouw.
- Het nabestaandenpensioen van de middelloonregeling is op risicobasis verzekerd. Er vindt geen opbouw plaats.
- Kostenopslag van 2,5% van de voorziening voor pensioenverplichtingen in verband met toekomstige administratie- en excassokosten.

### **Voorzieningen pensioenverplichtingen voor risico deelnemers**

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

### **Dekkingsgraad**

De (nominale) dekkingsgraad van het Pensioenfonds wordt berekend door op balansdatum het totaal vermogen, zijnde het balanstotaal minus overige schulden en overlopende passiva, te delen door de technische voorzieningen, zoals opgenomen in de balans.

### **Beleidsdekkingsgraad**

De beleidsdekkingsgraad is de twaalf-maands gemiddelde dekkingsgraad.

### **Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)**

Onder premiebijdragen van werkgevers en werknemers wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

### **Beleggingsresultaten risico pensioenfondsen**

#### **Indirecte beleggingsopbrengsten**

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

#### **Directe beleggingsopbrengsten**

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

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

#### **Kosten vermogensbeheer**

Onder kosten van vermogensbeheer worden zowel de externe als de daaraan toegerekende interne kosten verstaan. Afschrijvingen en andere exploitatiekosten van onroerende zaken in exploitatie zijn in de kosten van vermogensbeheer opgenomen.

#### **Verrekening van kosten**

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

#### **Pensioenuitkeringen**

De pensioenuitkeringen betreffen de aan deelnemers uitgekeerde bedragen inclusief afkopen. De pensioenuitkeringen zijn toegerekend aan het verslagjaar waarop ze betrekking hebben. De bijbehorende VPV is berekend op actuariële grondslagen.

#### **Pensioenuitvoeringskosten**

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

#### **Overige baten en lasten**

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

#### **Kasstroomoverzicht**

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

## 5. Beleggingen voor risico pensioenfondsen

	<i>Aandelen</i>	<i>Vast rentende waarden</i>	<i>Derivaten</i>	<i>Overige belegging en</i>	<i>Totaal</i>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
<b>Stand per 31 december 2014</b>	<b>207.173</b>	<b>387.548</b>	<b>60.654</b>	<b>17.851</b>	<b>673.226</b>
Aankopen/verstrekkingen		101.619			<b>101.619</b>
Verkopen/aflossingen	-1.678	-74.820	-7.896	-18.085	<b>-102.479</b>
Overige mutaties					
Herwaardering	5.254	-13.192	-9.329	3.420	<b>-13.847</b>
<b>Stand per 31 december 2015</b>	<b>210.749</b>	<b>401.155</b>	<b>43.429</b>	<b>3.186</b>	<b>658.519</b>
Aankopen/verstrekkingen	43.884	36.277			<b>80.161</b>
Verkopen/aflossingen	-18.683	-22.137	-43.375	-3.138	<b>-87.333</b>
Overige mutaties					
Herwaardering	23.563	33.671	20.704	0	<b>77.938</b>
<b>Stand per 31 december 2016</b>	<b>259.513</b>	<b>448.966</b>	<b>20.758</b>	<b>48</b>	<b>729.285</b>

### *Schattingen en oordelen*

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

De beleggingsportefeuille als volgt worden samengevat:

	<b>Genoteerde marktprijzen</b>	<b>Netto contante waarde berekningen</b>	<b>Intrinsieke waarde methode</b>	<b>Totaal</b>
Aandelen			259.513	259.513
Vastrentende waarden	241.253		207.713	448.966
Derivaten		20.758		20.758
Overige beleggingen	48			48
<b>Per 31 december 2016</b>	<b>241.301</b>	<b>20.758</b>	<b>467.226</b>	<b>729.285</b>
Aandelen			210.749	210.749
Vastrentende waarden	233.264		167.891	401.155
Derivaten		43.429		43.429
Overige beleggingen	3.186			3.186
<b>Per 31 december 2015</b>	<b>236.450</b>	<b>43.429</b>	<b>378.640</b>	<b>658.519</b>

De beleggingen in aandelen en vastrentende waarden in bovenstaande tabel opgenomen onder intrinsieke waarde methode marktnotering, hebben betrekking op beleggingsfondsen die rechtstreeks in beursgenoteerde waarden beleggen.

Binnen de overige beleggingen zijn de liquide middelen opgenomen, die worden aangehouden in de beleggingsportefeuille.

Geen van de beleggingen zijn uitgeleend. Het Pensioenfonds belegt niet bij de sponsor.

### **Aandelen**

De samenstelling van de aandelen is als volgt:

<i>(In duizenden euro's)</i>	<b>2016 EUR</b>	<b>2015 EUR</b>
Aandelen mature markets	212.967	169.142
Aandelen emerging markets	46.546	41.607
	<b>259.513</b>	<b>210.749</b>



### **Vastrentende waarden**

De samenstelling van de vastrentende waarden is als volgt:

<i>(In duizenden euro's)</i>	<b>2016 EUR</b>	<b>2015 EUR</b>
Staatsobligaties	241.253	233.264
Staatsobligaties opkomende landen	46.547	43.253
Credit funds	58.811	55.988
Bedrijfsobligatie fonds	33.563	29.648
Dutch mortgage fonds	68.792	39.002
	<hr/>	<hr/>
	<b>448.966</b>	<b>401.155</b>

### **Derivaten**

De samenstelling van de derivaten is als volgt:

<i>(In duizenden euro's)</i>	<b>2016 EUR</b>	<b>2015 EUR</b>
Rente swaps	20.758	43.429
	<hr/>	<hr/>
	<b>20.758</b>	<b>43.429</b>

### **Overige beleggingen**

De samenstelling van de overige beleggingen is als volgt:

<i>(In duizenden euro's)</i>	<b>2016 EUR</b>	<b>2015 EUR</b>
Liquide middelen binnen beleggingsmandaat	48	3.186
	<hr/>	<hr/>
	<b>48</b>	<b>3.186</b>

### **6. Beleggingen voor risico deelnemers**

<i>(In duizenden euro's)</i>	<b>2016 EUR</b>	<b>2015 EUR</b>
Stand per 1 januari	<b>0</b>	<b>1.645</b>
Uitkeringen en onttrekkingen	0	-1.656
Beleggingsresultaten risico deelnemers	0	11
	<hr/>	<hr/>
	<b>0</b>	<b>0</b>

De beleggingen risico deelnemers zijn in 2015 volledig afgebouwd. Deelnemers hebben de keuze gehad om de beleggingen over te brengen naar de huidige regeling bij Delta Lloyd Levensverzekering, dan wel het kapitaal te gebruiken om extra aanspraken in te kopen binnen het Pensioenfonds.

## 7. Vorderingen en overlopende activa

<i>(In duizenden euro's)</i>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Te vorderen/voorgeschoten dividendbelasting	0	24
Nog af te wikkelen transacties TKPI	876	245
Vordering op werkgever inzake premie	0	185
Te vorderen op herverzekeraar	51	157
	<hr/>	<hr/>
	<b>927</b>	<b>611</b>

## 8. Overige activa

<i>(In duizenden euro's)</i>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Liquide middelen Rabobank en ING	6.258	5.799
	<hr/>	<hr/>
	<b>6.258</b>	<b>5.799</b>

De saldi staan ter vrije beschikking van het Pensioenfonds.

## 9. Stichtingskapitaal en reserves

<i>(In duizenden euro's)</i>	<b>Stichtings- Kapitaal EUR</b>	<b>Algemene Reserve EUR</b>	<b>Totaal EUR</b>
<b>Stand per 31 december 2014</b>	46	93.666	93.712
Uit bestemming van baten en lasten	0	-33.913	-33.913
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
<b>Stand per 31 december 2015</b>	46	59.753	59.799
Uit bestemming van baten en lasten	0	43.304	43.304
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
<b>Stand per 31 december 2016</b>	46	103.057	103.103

## Solvabiliteit/dekkingsgraad

<i>(In duizenden euro's)</i>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Minimaal vereist eigen vermogen	25.384	24.195
Vereist eigen vermogen	105.651	98.727
Pensioenvermogen	734.715	662.365
Voorziening voor de pensioenverplichtingen	631.612	602.566
Feitelijk eigen vermogen	103.103	59.799

## Herstelplan

Vanaf 2016 dient het herstelplan jaarlijks vóór 1 april te worden geëvalueerd. Daarbij wordt steeds een horizon van 10 jaar toegepast. Zowel op basis van de in 2016 als de in 2017 uitgevoerde evaluatie blijkt dat het Pensioenfonds binnen 10 jaar uit reservetekort is en dus geen aanvullende maatregelen hoeft te nemen.

## 10. Technische voorzieningen risico fonds

Het mutatieoverzicht voor de technische voorzieningen is als volgt:

<i>(In duizenden euro's)</i>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
<b>Stand per 1 januari</b>	<b>602.566</b>	<b>582.071</b>
Pensioenopbouw	4.299	3.465
Toeslagen	415	1.386
Rentetoevoeging	-354	949
Onttrekkingen voor pensioenuitkeringen	-18.802	-18.773
Onttrekkingen voor pensioenuitvoeringskosten	-469	-375
Wijziging markttrente	51.723	30.688
Saldo van de inkomende en uitgaande waardeoverdrachten	-935	6
Wijziging actuariële grondslagen	-6.162	2.934
Overige wijzigingen	-669	215
<b>Stand per 31 december</b>	<b>631.612</b>	<b>602.566</b>

Ultimo boekjaar is de gemiddeld gewogen discontovoet 1,30 % (2015; 1,67 %).

De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorieën van deelnemers als volgt samengesteld:

<i>(In duizenden euro's)</i>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Actieve deelnemers	203.718	200.642
Gewezen deelnemers	140.653	116.089
Pensioengerechtigden	271.836	271.139
Overige	<u>15.405</u>	<u>14.696</u>
Voorziening voor de pensioenverplichtingen	<b>631.612</b>	<b>602.566</b>

De post Overige betreft de voorziening voor toekomstige uitvoeringskosten (excassokosten).

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

Per balansdatum zijn er geen uit de pensioenregeling voortvloeiende aanspraken of rechten van deelnemers niet in de berekening van de pensioenverplichtingen meegenomen.

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

### **Toeslagbeleid**

Het toeslagenbeleid kan als volgt worden verwoord.

De opgebouwde aanspraken van de deelnemers in de eindloon- en middelloonregeling worden jaarlijks verhoogd conform reglement. Deze toeslag wordt gefinancierd uit de bijdrage van de werkgever.

Toeslagen op ingegane pensioenen en opgebouwde aanspraken worden jaarlijks door het bestuur vastgesteld. De toeslag wordt vastgesteld op basis van de prijsindex (CBS afgeleid voor alle huishoudens), met een maximum van 4%. De toeslagen worden alleen toegekend voor zover daarvoor voldoende middelen beschikbaar zijn. Toeslagen zijn derhalve

voorwaardelijk. Er kan geen aanspraak worden gemaakt op toeslagen in toekomstige jaren. Er wordt voor toekomstige toeslagen geen reserve gevormd.

De opgebouwde aanspraken van de deelnemers in de eindloonregeling zijn per 1 april 2016 verhoogd met 2,00% (2015: 2,00%).

De opgebouwde aanspraken van de deelnemers in de middelloonregeling zijn per 1 januari 2016 verhoogd met 1% (2015: 0,00%).

De ingegane pensioenen en de opgebouwde pensioenaanspraken van de gewezen deelnemers zijn verhoogd met 0,10% (2015: 0,34%).

### **11. Technische voorzieningen risico deelnemers**

<i>(In duizenden euro's)</i>	<b>2016 EUR</b>	<b>2015 EUR</b>
Stand per 1 januari	0	1.645
Uitkeringen en onttrekkingen	0	-1.656
Beleggingsresultaten risico deelnemers	0	11
	<b>0</b>	<b>0</b>

### **12. Overige schulden en overlopende passiva**

<i>(In duizenden euro's)</i>	<b>2016 EUR</b>	<b>2015 EUR</b>
Schulden bij kredietinstellingen	632	0
Schulden aan sponsor (premie-afrekening)	50	0
Belastingen en premies sociale verzekeringen	450	467
Overige schulden	182	252
Nog te verwerken waarde-overdrachten	247	519
Nog te verwerken koopsommen	130	1.262
Te verwerken FVP-ontvangsten	64	64
<b>Overige schulden en overlopende passiva</b>	<b>1.755</b>	<b>2.564</b>

De nog te verwerken koopsommen betreffen ontvangen koopsommen in 2015 en 2016, waarvoor de pensioenrechten nog niet verwerkt zijn in de pensioenadministratie eind 2016. De schuld gerelateerd aan belastingen en premies sociale verzekeringen, betreft ultimo 2016 1 maand afdracht.

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

### **13. Verbonden partijen**

#### ***Identiteit van verbonden partijen***

Er is sprake van een relatie tussen het Pensioenfonds en de sponsor.

#### ***Transacties met bestuurders***

De bestuurders ontvangen geen beloning van Pensioenfonds Aon. Er zijn geen leningen verstrekt aan noch is er sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders.

#### ***Overige transacties met verbonden partijen***

Inzake de overeenkomst tussen fonds en werkgever met betrekking tot de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de regeling wordt verwezen naar de overige gegevens.

### **14. Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen**

#### ***Langlopende contractuele verplichtingen***

Het Pensioenfonds heeft een uitbestedingsovereenkomst afgesloten met Aon Hewitt voor een periode van 3 jaar met ingang van 1 januari 2012. Eind 2016 is het contract stilzwijgend verlengd met een jaar. De jaarlijks te betalen vergoeding bedraagt circa EUR 240. De contractuele verplichting eind 2016 is derhalve circa EUR 240 (2015; EUR 240).

#### ***Onverplichte betalingen werkgever***

In de feitelijke betaalde premie is inbegrepen de extra onverplichte betaling van de werkgever van EUR 2.500. Hierover wordt jaarlijks overleg gevoerd.

## 15. Premiebijdragen van werkgever en werknemers

(In duizenden euro's)	2016 EUR	2015 EUR
Werkgeversgedeelte - regulier	4.380	4.211
Werkgeversgedeelte – extra onverplichte betaling	2.500	2.500
<b>Totale premiebijdragen van werkgever en werknemers</b>	<b>6.880</b>	<b>6.711</b>
Storting vanuit Flex	1.241	477
	<b>8.121</b>	<b>7.188</b>

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

(In duizenden euro's)	2016 EUR	2015 EUR
Kostendeekkende premie	5.439	4.478
Feitelijke premie (conform PW art 130)	8.121	7.188
Actuarieel benodigd voor nieuwe aanspraken risicopremies voor risico fonds en onvoorwaardelijke toeslagen	4.299	3.465
<i>Solvabiliteitsopslag</i>		
In premie begrepen bedrag voor directe kosten	281	316
In premie begrepen bedrag voor toekomstige kosten	107	69
Premie risico herverzekering	25	60
Benodigde solvabiliteitsopslag	727	568
	<b>5.439</b>	<b>4.478</b>

## 16. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

De kosten vermogensbeheer betreffen naast de beheerkosten van TKPI (EUR 1.049) nog kosten van Custody (EUR 27), vermogensbeheer adviseurs (EUR 90) en afdracht belasting (EUR 1). De kosten kunnen niet worden toegerekend aan de individuele beleggingscategorieën.

Transactiekosten zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van beleggingen. Deze zijn gesaldeerd met de beleggingsopbrengsten. Er zijn geen performance gerelateerde vergoedingen in deze kosten vermogensbeheer opgenomen.

### 2016

(In duizenden euro's)	Directe beleggings- opbrengsten EUR	Indirecte beleggings- opbrengst EUR	Kosten van vermogens- beheer EUR	Totaal EUR
Aandelen	24	23.563	0	<b>23.587</b>
Vastrentende waarden	5.529	33.671	0	<b>39.200</b>
Derivaten	2.062	20.704	0	<b>22.766</b>
Overige beleggingsopbrengsten	-48	0	0	<b>-48</b>
Kosten vermogensbeheer	0	0	-1.168	<b>-1.168</b>
	<b>7.567</b>	<b>77.938</b>	<b>-1.168</b>	<b>84.337</b>

**2015***(In duizenden euro's)*

	<b>Directe beleggings- opbrengsten EUR</b>	<b>Indirecte beleggings- opbrengst EUR</b>	<b>Kosten van vermogens- beheer EUR</b>	<b>Totaal EUR</b>
Aandelen	0	5.676	0	5.676
Vastrentende waarden	6.196	-7.002	0	-806
Derivaten	4.358	-9.392	0	-5.034
Overige beleggingsopbrengsten	75	-130	0	-55
Kosten vermogensbeheer	0	0	-1.184	-1.184
	<b>10.629</b>	<b>-10.848</b>	<b>-1.184</b>	<b>-1.403</b>

**17. Beleggingsresultaten risico deelnemers***(In duizenden euro's)*

	<b>2016 EUR</b>	<b>2015 EUR</b>
Diverse beleggingsopbrengsten	0	11
	<b>0</b>	<b>11</b>

Deze beleggingsopbrengsten bestaan uit gerealiseerde en ongerealiseerde resultaten behaald op de in beleggingsfondsen ondergebrachte beleggingen.

**18. Overgenomen pensioenverplichtingen***(In duizenden euro's)*

	<b>2016 EUR</b>	<b>2015 EUR</b>
Overgenomen pensioenverplichtingen	281	934
	281	934

Dit betreft de ontvangst van een pensioenfonds of pensioenverzekeraar van de vorige werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd.

Vanuit Delta Lloyd, is er EUR 200 (2015: EUR 673) ingekocht in de pensioenverplichtingen voor risico van het Pensioenfonds.

**19. Overige baten***(In duizenden euro's)*

	<b>2016 EUR</b>	<b>2015 EUR</b>
Uitkeringen derden	375	393
Winstdeling herverzekeringcontract voorgaande boekjaren	53	20
Uitkeringen herverzekering	18	29
	<b>446</b>	<b>442</b>

De uitkeringen derden betreffen uitkeringen van herverzekeraars, die via het Pensioenfonds worden uitgekeerd aan de pensioengerechtigden.

De uitkeringen herverzekering hebben betrekking op de ingediende claims bij de herverzekeraar en de winstdeling van het herverzekeringcontract dat tot eind 2015 liep.

## 20. Pensioenuitkeringen

<i>(In duizenden euro's)</i>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Ouderdomspensioen	15.415	15.570
Partnerpensioen	3.617	3.575
Wezenpensioen	64	68
Afkopen	32	7
	<hr/>	<hr/>
	<b>19.128</b>	<b>19.220</b>

## 21. Pensioenuitvoerings- en administratiekosten

<i>(In duizenden euro's)</i>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Bestuurskosten	122	13
Administratiekostenvergoeding	277	267
Accountantskosten	39	52
Actuariskosten	19	20
Juridische kosten	0	11
Adviseurskosten	174	227
Contributies & bijdrages	54	48
Communicatiekosten	26	20
Overige kosten	39	33
	<hr/>	<hr/>
	<b>750</b>	<b>691</b>

De bestuurskosten zijn gestegen ten opzichte van 2015 omdat sinds 2016 de bestuurskosten inclusief de doorbelasting van de bestuurders zijn.

De pensioenuitvoerings- en administratiekosten worden in rekening gebracht bij de werkgever.



## Controle- en advieskosten accountants

In het boekjaar en voorgaand boekjaar zijn de volgende bedragen aan accountantshonoraria ten laste van het resultaat gebracht:

<b>2016</b>	<b>Ernst &amp; Young Accountants LLP</b>	<b>Ernst &amp; Young Actuarissen BV</b>	<b>Totaal netwerk</b>
<i>(In duizenden euro's)</i>	€	€	€
Controle van de jaarrekening	39	0	39
Andere controlewerkzaamheden	0	19	19
Fiscale advisering	0	0	0
Andere niet-controlediensten	0	0	0
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	39	19	58
<b>2015</b>	<b>Ernst &amp; Young Accountants LLP</b>	<b>Ernst &amp; Young Actuarissen BV</b>	<b>Totaal netwerk</b>
<i>(In duizenden euro's)</i>	€	€	€
Controle van de jaarrekening	52	0	52
Andere controlewerkzaamheden	0	20	20
Fiscale advisering	0	0	0
Andere niet-controlediensten	0	0	0
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	52	20	72

## 22. Mutatie technische voorziening voor risico fonds

### Toevoeging pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuariel berekende waarde van de diensttijdopbouw.

Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichting van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling.

Met ingang van 1 januari 2014 is de pensioenopbouw gestaakt in de pensioenregelingen.

### Indexering en overige toeslagen

Het bestuur verhoogt de opgebouwde pensioenaanspraken van de deelnemers in de voormalige eindloonregeling 2015 jaarlijks met 2% conform reglement. De toeslagen hebben een onvoorwaardelijk karakter. De financiering van deze toeslag gebeurt uit de bijdrage van de werkgever. Daarmee is de per 1 april 2016 toegepaste verhoging 2%.

Het bestuur verhoogt de opgebouwde pensioenaanspraken van de deelnemers in de middelloonregeling 2014 jaarlijks met de loonontwikkelingen conform reglement. De toeslagen hebben een onvoorwaardelijk karakter. De financiering van deze toeslag gebeurt uit de bijdrage van de werkgever. De algemene loonstijging in 2016 was 1%. Daarmee is de onvoorwaardelijke indexatie in bestaande middelloonregeling (ML2014) tevens 1%.

Het bestuur streeft ernaar de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenaanspraken van de gewezen deelnemers jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de prijsindex. Deze toeslagen hebben een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op

toeslagen bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst toeslag kan plaatsvinden. De per 1 januari 2016 toegepaste verhoging bedraagt 0,10% (2015: 0,34%).

### **Rentetoevoeging**

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met - 0,060 % (2015: 0,159%). Omdat voor 2016 de 1-jaarsrente negatief is, betreft het geen toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen, maar een afname.

### **Onttrekking voor pensioenuitkeringen**

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 kosten van de verslagperiode.

### **Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten**

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 kosten van de verslagperiode.

### **Wijziging rentetermijnstructuur**

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur.

### **Mutatie inkomende en uitgaande waardeoverdrachten**

<i>(In duizenden euro's)</i>	<b>2016 EUR</b>	<b>2015 EUR</b>
Toevoeging aan de voorziening van inkomende waardeoverdrachten	266	879
Vrijval van de voorziening van de uitgaande waardeoverdrachten	-1.201	-873
	<b>-935</b>	<b>6</b>

### **Wijziging actuariële grondslagen**

De pensioenverplichtingen zijn gewijzigd als gevolg van:

- de overgang naar prognosetafel AG 2016 heeft geleid tot een stijging van de voorziening met EUR 1.366, hetgeen een last voor het Pensioenfonds is;
- de overgang naar nieuwe schaalfactoren zoals voorgesteld in het rapport "Onderzoek en Advies overlevingsgrondslagen" voor SPAGN d.d. 24 november 2016 heeft geleid tot een daling van de voorziening van EUR 7.528, hetgeen een bate voor het Pensioenfonds is.

De wijziging van de actuariële grondslagen heeft per saldo geleid tot een daling van de voorziening met EUR 6.162, hetgeen een bate is voor het Pensioenfonds.

**Overige wijzigingen**  
(In duizenden euro's)

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Sterfte	-2.716	630
Arbeidsongeschiktheid	852	-168
Toevoeging in verband met kosten	107	69
Overige wijzigingen	1.088	-316
	<b>-669</b>	<b>215</b>

In 2016 zijn er ten opzichte van 2015 meer overlijdensgevallen geweest met hogere pensioenen en met een achterblijvende nabestaande, tegelijkertijd zijn er meer (ex-) partners van (gepensioneerde) deelnemers overleden zodat er meer latent nabestaandenpensioen en / of verevend en geconverteerd pensioen is vrijgevallen.

De stijging van de voorziening pensioenverplichtingen gerelateerd aan arbeidsongeschiktheid heeft te maken met een beperkt aantal correcties op aanspraken van bestaande arbeidsongeschikte deelnemers.

De overige wijzigingen hebben betrekking op correcties van aanspraken van individuele deelnemers, die hoofdzakelijk zijn gerelateerd aan ontbrekende of onjuiste expiratiedata bij tijdelijke pensioenen.

**23. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers**

(In duizenden euro's)

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Wijziging voorziening	0	-1.645
	<b>0</b>	<b>-1.645</b>

Eind 2016 is er geen voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers, de kapitalen zijn overgedragen naar Delta Lloyd levensverzekeringen dan wel ingekocht in de aanspraken binnen het Pensioenfonds.

**24. Overgedragen pensioenverplichtingen**

(In duizenden euro's)

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Overgedragen pensioenverplichtingen	926	603
	<b>926</b>	<b>603</b>

Dit betreft de betaling van het Pensioenfonds aan de nieuwe pensioenuitvoerder van de nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd.

## **25. Overige lasten**

*(In duizenden euro's)*

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Premie herverzekering voor risico pensioenfonds	25	60
Uitkeringen en onttrekkingen risico deelnemer	0	1.656
Overige	6	5
	<hr/>	<hr/>
	<b>31</b>	<b>1.721</b>

## **26. Aantal personeelsleden**

Bij het Pensioenfonds zijn geen werknemers in dienst. De werkzaamheden worden verricht door werknemers die in dienst zijn van de werkgever. De hieraan verbonden kosten zijn voor rekening van de werkgever.

## **27. Bezoldiging bestuur**

De bestuurders van het Pensioenfonds ontvangen geen bezoldiging.

## 28. Actuariële analyse

	2016	2015
	EUR	EUR
Saldo uit hoofde van beleggingsopbrengsten	32.968	-33.041
Saldo uit hoofde van premie	2.940	2.903
Saldo uit hoofde van waardeoverdrachten	290	325
Saldo uit hoofde van kosten	469	375
Saldo uit hoofde van uitkeringen	49	-61
Saldo uit hoofde van kanssystemen	1.722	-326
Saldo uit hoofde van toeslagverlening	-415	-1.386
Saldo uit hoofde van wijziging actuariële grondslagen	6.162	0
Saldo uit hoofde van overige (incidentele) mutaties	-946	-2.725
Saldo uit hoofde van andere oorzaken	65	23
<b>Totaal resultaat</b>	<b>43.304</b>	<b>-33.913</b>

Saldo uit hoofde van beleggingsopbrengsten betreft de beleggingsresultaten afgezet tegen allereerst de benodigde interesttoevoeging aan de technische voorzieningen. Daarnaast worden de beleggingsopbrengsten ook afgezet tegen het effect op de voorziening pensioenverplichtingen als gevolg van de wijziging van de rentetermijnstructuur.

Het saldo uit hoofde van premie betreft hoofdzakelijk de extra betaling van EUR 2.500.

Saldo uit hoofde van waardeoverdrachten betreft het saldo van de mutatie van de voorziening pensioenverplichtingen als gevolg van inkomende en uitgaande waardeoverdrachten ten opzichte van de financiële gelden, die hiertegen overstaan.

Het resultaat op uitkeringen ontstaat doordat de werkelijke uitkeringen afwijken van de bijbehorende vrijval uit de technische voorzieningen. Daarnaast wordt het resultaat op uitkeringen gevormd door het verschil tussen de uitgekeerde afkoopwaarden van kleine pensioenaanspraken en de daardoor vrijgevallen bedragen uit de technische voorzieningen.

Het saldo uit hoofde van toeslagverlening bestaat uit de per 1 januari 2016 toegepaste verhoging bedraagt 0,10% (2015: 0,34%).

Saldo uit hoofde van wijzigingen actuariële grondslagen betreft het effect van:

- de overgang naar prognosetafel AG 2016 heeft geleid tot een stijging van de voorziening met EUR 1.366, hetgeen een last voor het Pensioenfonds is;
- de overgang naar nieuwe schaalfactoren zoals voorgesteld in het rapport "Onderzoek en Advies overlevingsgrondslagen" voor SPAGN d.d. 24 november 2016 heeft geleid tot een daling van de voorziening van EUR 7.528, hetgeen een bate voor het Pensioenfonds is.

## 29. Belastingen

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

### **30. Statutaire regeling voor bestemming van het saldo van baten en lasten**

In de statuten zijn geen expliciete bepalingen opgenomen over de bestemming van het saldo van baten en lasten. Het saldo moet uiteraard wel worden aangewend in overeenstemming met het doel van het Pensioenfonds.

Het bestuur besluit het saldo van baten en lasten over 2016 toe te voegen aan de algemene reserve.

### **31. Gebeurtenissen na balansdatum**

Er hebben zich geen gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan, die invloed hebben op dit jaarverslag 2016.

### **32. Risicobeheer**

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

- het beleggingsbeleid;
- het herverzekeringsbeleid; en
- het toeslagbeleid.

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

De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in jaarlijks door het bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid moet plaatsvinden. Ze zijn gericht op het beheersen van de hierna opgesomde belangrijkste (beleggings-) risico's. De beleggingsrisico's die resteren worden bepaald door de beleggingsdoelstellingen van het Pensioenfonds. Hierbij geldt dat er sprake is van een uitrust tussen verwacht beleggingsrendement en beleggingsrisico.

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

Het belangrijkste risico voor het 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 onderneming en deelnemers moet verhogen en het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor eventuele toeslag van opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het Pensioenfonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

De aanwezige dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
	%	%
<u>Beginstand dekkingsgraad</u>	<b>109,9</b>	<b>116,1</b>
M1 <u>Wijziging door premie</u>	0,4	0,4
M2 <u>Wijziging door uitkeringen</u>	0,4	0,6
M3 <u>Wijziging door indexering / toeslagen</u>	-0,1	-0,3
M4 <u>Wijziging door aanpassing rentetermijnstructuur/ rekenrente</u>	-8,6	-6,2
M5 <u>Wijziging door overrendement</u>	13,2	-0,2
M6 <u>Wijziging overig</u>	-0,1	-0,5
M7 <u>Overgang actuariële grondslagen (prognosetafel)</u>	1,1	0,0
M10 <u>Wijziging u.h.v. overdracht van rechten</u>	0,1	0,0
<u>Eindstand dekkingsgraad</u>	<b>116,3</b>	<b>109,9</b>

### **Verwacht verlies**

Hieronder wordt het maximaal verwachte verlies in het komend jaar bepaald. Op basis van de standaardtoets van het FTK en de feitelijke asset mix per ultimo 2015 en 2016 levert dit per risicocategorie de volgende bedragen op:

<i>(In duizenden euro's)</i>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Verwacht verlies:		
Renterisico	16.101	15.833
Risico zakelijke waarden	81.021	67.982
Valutarisico	28.396	24.444
Grondstoffenrisico	0	0
Kredietrisico	27.092	22.941
Verzekeringstechnisch risico	18.342	17.661
Actief beheerisico	6.106	5.748
<b>Totaal maximum verwacht verlies (conform DNB wortel formule)</b>	<b>111.019</b>	<b>95.143</b>

Bij de bepaling van het verwacht verlies ultimo 2016 is uitgegaan van de strategische beleggingsmix. Het vereist eigen vermogen heeft zich als volgt ontwikkeld:

<i>(In duizenden euro's)</i>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Technische voorzieningen volgens jaarrekening	631.612	602.566
Buffers		
S1 Renterisico	12.101	10.346
S2 Risico zakelijke waarden	76.362	74.772
S3 Valutarisico	27.895	24.331
S4 Grondstoffenrisico	0	0
S5 Kredietrisico	28.737	23.389
S6 Verzekeringstechnisch risico	18.342	17.661
S10 Actief beheer risico	5.707	6.061
Diversificatie effect	-63.493	-57.833
	<b>105.651</b>	<b>98.727</b>
Vereist eigen vermogen (art. 132 Pensioenwet)	105.651	98.727
Aanwezig vermogen (Totaal activa – schulden)	103.103	59.799
<b>Vrij eigen vermogen</b>	<b>-/- 2.548</b>	<b>-/- 38.928</b>

Bij de berekening van de buffers past het Pensioenfonds de standaardmethode toe. Omdat het vereist eigen vermogen in beginsel rekening moet houden met de werkelijke en met de strategische beleggingsmix is het daarom vastgesteld op het maximum van de twee. Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische asset mix in de evenwichtssituatie.

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
	%	%
Vereiste dekkinggraad	116,7	116,4
Minimaal vereiste dekkinggraad	104,0	104,0

### **Marktrisico**

Marktrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en omvat het prijs(koers)risico, het valutarisico, het spreadrisico, het nominale en het reële renterisico. Daarnaast is sprake van het marktrisico van financiële instrumenten: de waardeontwikkeling van beleggingen kan in gevallen niet correleren met de ontwikkeling van de verplichtingen of in extreme gevallen ongunstiger uitpakken dan op basis van een vooraf uitgevoerde risicoanalyse wordt verwacht.

Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerst door de aangestelde vermogensbeheerder in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

### **Prijrisico**

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

Het prijsrisico kan worden gemitigeerd door spreiding over instrument, regio en sector (diversificatie). In aanvulling hierop kan het prijsrisico worden gehedged door het gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals swaps en futures.

In onderstaande tabellen wordt de diversificatie van de zakelijke waarden weergegeven.

<b>Segmentatie naar regio</b>	<b>2016</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2015</b>
<b>Aandelen</b>	<b>EUR</b>	<b>%</b>	<b>EUR</b>	<b>%</b>
<i>(In duizenden euro's)</i>				
Nederland	4.711	1,8	2.670	1,3
EU	74.406	28,7	47.804	22,7
Overige Europa	13.392	5,2	10.244	4,8
Verenigde Staten	92.866	35,8	86.779	41,2
Japan	13.823	5,3	13.631	6,4
Overige	60.315	23,2	49.621	23,6
	<b>259.513</b>	<b>100,0</b>	<b>210.749</b>	<b>100,0</b>



<b>Segmentatie naar sector</b>	<b>2016</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2015</b>
<b>Aandelen</b>	<b>EUR</b>	<b>%</b>	<b>EUR</b>	<b>%</b>
<i>(In duizenden euro's)</i>				
Duurzame consumentengoederen	27.939	10,8	23.126	11,0
Niet duurzame consumentengoederen	31.730	12,2	27.740	13,2
Energie	16.503	6,4	10.816	5,1
Financiële dienstverlening	50.413	19,4	46.637	22,1
Gezondheidszorg	27.563	10,6	25.869	12,3
Industrie	24.869	9,6	18.840	8,9
Informatie technologie	41.477	16,0	32.480	15,4
Basismaterialen	14.827	5,7	10.766	5,1
Telecommunicatie	9.890	3,8	8.568	4,1
Nutsbedrijven	7.286	2,8	5.907	2,8
Overige	7.016	2,7	0	0
	<b>259.513</b>	<b>100,0</b>	<b>210.749</b>	<b>100,0</b>

### **Valutarisico**

Op het niveau van de totale beleggingen wordt een belangrijk deel van het valutarisico door middel van valutaderivaten afgedekt. De exposure op totaalniveau naar vreemde valuta wordt zodoende verlaagd van 37% naar 13%.

<b>Valutarisico</b>	<b>2016</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2015</b>
	<b>EUR</b>	<b>% afgedekt</b>	<b>EUR</b>	<b>% afgedekt</b>
Aandelen	259.513	63	210.749	66
Vastrentende waarden	448.966	100	401.155	100
Overig <sup>6</sup>	20.806	0	46.638	0
	<b>729.285</b>		<b>658.542</b>	

<b>Valutarisico</b>	<b>Netto positie voor 2016</b>	<b>Valuta derivaten na 2016</b>	<b>Netto positie na 2016</b>	<b>Netto positie na 2015</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
EUR	446.105	206.238	652.343	598.005
GBP	26.672	-26.122	550	5.462
JPY	13.184	-13.513	-329	-16
USD	162.696	-166.696	-4.000	-3.147
Overig	80.628	93	80.721	58.238
	<b>729.285</b>	<b>0</b>	<b>729.285</b>	<b>658.542</b>

De post overige betreft beleggingen in ieder met een relatief lage valuta exposure, onder meer beleggingen in opkomende markten.

<sup>6</sup> Onder overig is in 2015 de vordering dividendbelasting (24) opgenomen.

### **Nominaal 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. Onderstaand staat een overzicht van de verdeling van vastrentende waarden naar looptijd.

<b>Segmentatie naar regio</b>	<b>2016</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2015</b>
<b>Vastrentende waarden</b>	<b>EUR</b>	<b>%</b>	<b>EUR</b>	<b>%</b>
<i>(In duizenden euro's)</i>				
Resterende looptijd korter dan 1 jaar	8.265	1,8	4.287	1,1
Resterende looptijd 1-10 jaar	40.260	9,0	121.454	30,3
Resterende looptijd 10-20 jaar	92.845	20,7	83.739	20,9
Resterende looptijd 20-30 jaar	130.288	29,0	157.056	39,1
Resterende looptijd langer dan 30 jaar	177.308	39,5	34.619	8,6
	<b>448.966</b>	<b>100,0</b>	<b>401.155</b>	<b>100,0</b>

De technische voorzieningen zijn onder meer afhankelijk van de rentetermijnstructuur. Bij een stijging van de rentepercentages, die samen de rentetermijnstructuur vormen, zullen in het algemeen de voorzieningen afnemen. Een daling van die percentages leidt tot een toename in de voorzieningen. Een maatstaf voor de rentegevoeligheid van de voorzieningen is de modified duration. Hoe hoger de duration, des te gevoeliger de voorzieningen zijn voor renteveranderingen.

<i>(In duizenden euro's)</i>	<b>Balanswaarde</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
	<b>2016</b>		
Duration van de vastrentende waarden	448.966	13,4	14,4
Duration van de VPV – eigen beheer	631.612	17,6	17,4

### **Kredietrisico**

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het Pensioenfonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het Pensioenfonds (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven of banken waar deposito's worden geplaatst. Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlementrisico. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen waarmee het Pensioenfonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor het Pensioenfonds financiële verliezen lijdt.

Beheersing van het kredietrisico vindt onder meer plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaal niveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het Pensioenfonds en het vragen van extra zekerheden zoals onderpand. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door de vermogensbeheerder enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementstelsel functioneert.

Het Pensioenfonds heeft een eigen derivatenbeleid vastgelegd in een document. In dit document worden de richtlijnen van de vermogensbeheerder bepaald bij het aangaan van derivaten. De derivaten worden alleen aangegaan om het risicoprofiel te verminderen of om de portefeuille te simplificeren. Door middel van dit derivatenbeleid worden de overeenkomsten met tegenpartijen zoveel mogelijk uniform vastgelegd conform de in dit

document opgestelde voorwaarden. Dit zorgt voor transparantie en voorkomt verwarring met betrekking tot de voorwaarden van verschillende derivaten in de portefeuille.

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

In relatie tot de afgesloten Interest Rate Swaps, ontvangt het Pensioenfonds dagelijks voldoende onderpand ter zekerheidstelling voor het tegenpartijrisico op deze renteswaps. TKPI zorgt er op dagbasis voor, conform de afspraken in de CSA en haar de ISAE 3402 procesbeschrijving, dat er ook daadwerkelijk voldoende collateral, van voldoende kwaliteit aanwezig is.

In het algemeen kan worden gesteld dat het kredietrisico toeneemt bij vastrentende beleggingen buiten de overheidssector en bij vastrentende beleggingen in debiteuren van opkomende economieën. De toenemende relatieve schuldenlast van veel ontwikkelde landen en de wijze waarop de financiële markten daar op reageren maken echter duidelijk dat ook overheidspapier, zelfs van Eurolanden, kredietrisico met zich meedraagt.

In de onderstaande tabel wordt de verdeling van de beleggingen in vastrentende waarden naar sector weergegeven:

<i>(In duizenden euro's)</i>	<b>2016</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2015</b>
	<b>EUR</b>	<b>%</b>	<b>EUR</b>	<b>%</b>
Overheidsinstellingen	279.380	62,2	272.056	67,8
Financiële instellingen	31.254	6,9	29.158	7,3
Handel- en industriële bedrijven	42.046	9,4	36.069	9,0
Service organisaties	7.937	1,8	8.000	2,0
Andere instellingen	88.349	19,7	55.872	13,9
	<b>448.966</b>	<b>100,0</b>	<b>401.155</b>	<b>100,0</b>
<b>Regioverdeling</b>	<b>2016</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2015</b>
	<b>EUR</b>	<b>%</b>	<b>EUR</b>	<b>%</b>
Mature Markets	400.234	89,1	354.459	88,4
BRIC Landen	2.185	0,5	3.284	0,8
Andere emerging markets	46.547	10,4	43.412	10,8
	<b>448.966</b>	<b>100,0</b>	<b>401.155</b>	<b>100,0</b>

De kredietwaardigheid van debiteuren binnen de vastrentende portefeuille wordt gemeten door rating agencies.

In onderstaande tabel wordt de verdeling van de vastrentende beleggingen (exclusief de derivaten en cash posities) over de verschillende rating classes weergegeven per ultimo 2016 en 2015:

<i>(In duizenden euro's)</i>	<b>2016 EUR</b>	<b>2016 %</b>	<b>2015 EUR</b>	<b>2015 %</b>
AAA	245.370	54,6	222.516	55,5
AA	73.977	16,5	57.420	14,3
A	22.416	5,0	21.325	5,3
BBB	41.136	9,2	44.201	11,0
Lager dan BBB	60.142	13,4	48.905	12,2
Geen rating	5.925	1,3	6.788	1,7
	<b>448.966</b>	<b>100,0</b>	<b>401.155</b>	<b>100,0</b>

### **Liquiditeitsrisico**

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het Pensioenfonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Dit kan zich met name voordoen bij collateral management. Aan het begin van elk jaar wordt een liquiditeitsprognose gemaakt om inzicht te krijgen in de benodigde liquide middelen in de loop van het jaar. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt hiermee rekening gehouden. Er wordt op deze wijze zorg gedragen voor voldoende liquide middelen in de loop van het jaar.

### **Modelrisico**

Het pensioenfonds werkt bij het ontwikkelen en uitvoeren van zijn beleid met allerlei modellen, zoals het ALM-model en modellen voor het waarderen van financiële instrumenten. Modellen zijn een benadering van de werkelijkheid en de uitkomsten dienen met voorzichtigheid geïnterpreteerd te worden. Het modelrisico wordt gemitigeerd door een goede monitoring en terugkoppeling van de voortgang van de beleggingen aan het bestuur door de aangestelde vermogensbeheerder.

## **Concentratierisico**

In het algemeen geldt dat concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Een portefeuille van leningen die sterk sectorgebonden is, kan door deze sectorconcentratie een verhoogd risico lopen. Indien aandelen in dezelfde sector worden aangehouden is sprake van een cumulatief concentratierisico.

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen, moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt.

Naast een aantal obligaties van EMU overheden is er geen sprake van exposures in een tegenpartij die groter zijn dan 2%.

Dit betreft de volgende posten:

<b>(In duizenden euro's)</b>	<b>2016</b>	<b>2016</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2015</b>	<b>2015</b>
		<b>% van VRW</b>	<b>% van Totaal</b>		<b>% van VRW</b>	<b>% van Totaal</b>
Duitsland	152.856	34,1	22,8	131.766	32,8	20,0
Nederland	146.164	32,6	20,7	70.631	17,6	10,7
Frankrijk	12.016	2,7	3,5	11.975	3,0	1,8
Oostenrijk	12.282	2,7	1,7	8.762	2,2	1,3
Finland	11.447	2,6	1,8	7.940	2,0	1,2
Verenigd koninkrijk	9.346	2,1	4,9	-	-	-

## **Derivaten en overig**

De derivatenposities per 31 december 2016:

<b>Type contract</b>	<b>Expiratie-datum</b>	<b>Contract-omvang</b>	<b>Actuele waarde</b>	
			<b>Notional</b>	<b>EUR</b>
Interest rate swaps	13-01-2031	25.500.000		1.400.236
Interest rate swaps	13-01-2046	53.000.000		4.635.109
Interest rate swaps	16-04-2054	6.000.000		2.407.244
Interest rate swaps	16-12-2036	44.600.000		12.315.075
				<b>20.757.664</b>

Ultimo 2016 zijn de ontvangen zekerheden voor de renteswaps 20,8 miljoen (2015; 43,9 miljoen).

De derivatenposities per 31 december 2015:

<b>Type contract</b>	<b>Expiratie-datum</b>	<b>Contract-omvang</b>	<b>Actuele waarde</b>	
			<b>Notional</b>	<b>EUR</b>
Interest rate swaps	11-04-2054	15.100.000		4.352.301
Interest rate swaps	16-04-2054	17.500.000		4.758.743
Interest rate swaps	16-12-2036	44.600.000		9.003.345
Interest rate swaps	18-12-2034	20.000.000		8.253.639
Interest rate swaps	20-12-2049	30.000.000		17.060.723
				<b>43.428.751</b>

### **Operationeel risico**

Het operationeel risico is het risico vanwege de onjuiste afwikkeling van transacties fouten in de verwerking van gegevens het verloren gaan van informatie fraude en dergelijke. Dergelijke risico's worden door het Pensioenfonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie procedures processen en controles kwaliteit geautomatiseerde systemen enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur.

### **Systeemrisico**

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

### **Uitbestedingsrisico**

Het uitbestedingsrisico betreft het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden (al dan niet binnen een groep, al dan niet aan de sponsor) uitbestede

werkzaamheden dan wel door deze derden ter beschikking gestelde apparatuur en personeel wordt geschaad.

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 zoals interne organisatie procedures processen en controles kwaliteit geautomatiseerde systemen enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur.

De deelnemersadministratie financiële administratie en uitkeringen administratie zijn door het Pensioenfonds uitbesteed aan Aon Hewitt. Het bestuur heeft er in het verleden bewust voor gekozen om deze administraties uit te besteden.

Bij de uitbesteding van de administratie is gekozen voor een partij die zich kan richten op de administratie van pensioenen en daarvoor ook een organisatie heeft opgetuigd die dusdanig groot is dat de noodzakelijke kennis relatief eenvoudig en goedkoop kan worden ingewonnen. Echter het bestuur is zich ervan bewust dat hiermee andere risico's worden binnengehaald. Immers er ontstaat een afhankelijkheid van een andere partij. Mogelijk komen de belangen van deze partij niet altijd overeen met de belangen van het Pensioenfonds. Dit uit zich bijvoorbeeld in een onjuiste afwikkeling van transacties fouten in de verwerking van gegevens het verloren gaan van informatie tijdigheid fraude en dergelijke.

Deze risico's worden op verschillende manieren zoveel mogelijk ondervangen. Er bestaat tussen Aon Hewitt en het Pensioenfonds een Service Level Agreement en een administratieovereenkomst.

Daarnaast beschikt Aon Hewitt over een ISAE 3402- type II rapportage.

Hoewel dit niet alle processen dekt is het wel een meetlat waaraan de kwaliteit kan worden afgelezen. Daarnaast vindt er ieder jaar een jaarwerkcontrole plaats waaruit bijvoorbeeld de kwaliteit van de financiële- en uitkeringen administratie blijkt.

Aldus opgesteld door het bestuur

Rotterdam, 22 juni 2017

Stichting Pensioenfonds Aon Groep Nederland

R.J. Mandos (Voorzitter)

J.A. van den Hatert (Vice Voorzitter)

L.J. Langenberg (Lid)

F.J.H.J. van den Beld (Lid)

H.W. Yip (Secretaris)

N. Nuijs (Lid)

A. de Korver (Lid)



## Overige gegevens

## Actuariële verklaring

### *Opdracht*

Door Stichting Pensioenfonds Aon Groep Nederland te Rotterdam is aan Ernst & Young Actuarissen 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 Stichting Pensioenfonds Aon Groep Nederland, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds.

### *Gegevens*

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

### *Afstemming accountant*

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 3.600.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 183.600 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 vereist eigen vermogen, maar niet lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet met uitzondering van artikel 132.

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

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

Amsterdam, 22 juni 2017

Ernst & Young Actuarissen B.V.

drs. C.D. Snoeks AAG  
verbonden aan Ernst & Young Actuarissen B.V.

## Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds Aon Groep Nederland

### Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2016

#### *Ons oordeel*

Wij hebben de jaarrekening 2016 van Stichting Pensioenfonds Aon Groep Nederland te Rotterdam gecontroleerd.

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

De jaarrekening bestaat uit:

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

#### *De basis voor ons oordeel*

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

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

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

#### *Materialiteit*

Materialiteit	€ 5,5 miljoen
Toegepaste benchmark	0,75% van het pensioenvermogen, zijnde het totaal van de technische voorzieningen risico fonds, het stichtingskapitaal en de algemene reserve.
Nadere toelichting	Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Voor het bepalen van het percentage hebben wij gelet op de financiële positie van de stichting en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritische grens bevindt. Aangezien de stichting in een herstelsituatie zit maar de beleidsdekkingsgraad per jaareinde niet dichtbij een kritieke grens ligt, hebben wij een percentage van 0,75% gehanteerd.

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

Wij zijn met het bestuur overeengekomen dat wij aan het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de € 275.000 rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

### *De kernpunten van onze controle*

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

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

Risico	Onze controleaanpak
<b>Besluitvorming omtrent de toekomst van het pensioenfonds</b>	
<p>Wij vestigen de aandacht op de toelichting 4. Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling onder Algemeen, waarin de besluitvorming omtrent de toekomst van het pensioenfonds is toegelicht.</p> <p>Het Pensioenfonds is vanaf 1 januari 2009 een zogenaamd gesloten fonds, er treden geen nieuwe deelnemers meer toe. Vanaf 1 januari 2014 is ook de verdere opbouw van alle actieve deelnemers gestaakt.</p> <p>Op 20 maart 2015 heeft het bestuur besloten om de stichting te liquideren onder een aantal opschortende voorwaarden. In de bestuursvergadering van 15 december 2016 heeft het bestuur het voorgenomen besluit tot liquidatie ingetrokken vanwege de inmiddels gewijzigde omstandigheden. Het bestuur deelt echter de wens van alle betrokkenen om zo snel mogelijk tot een afronding te komen en doet actief onderzoek naar de mogelijkheden.</p> <p>In deze situatie wordt de continuïteitsveronderstelling gehandhaafd. De gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaand boekjaar en toegelicht in de toelichting (4) 'Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling'.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de gevolgen van de besluitvorming omtrent de toekomst van het pensioenfonds niet toereikend zijn verwerkt en toegelicht in het jaarverslag 2016.</p>	<p>Wij hebben kennisgenomen van de relevante documentatie in het kader van de besluitvorming omtrent de toekomst van het pensioenfonds.</p> <p>Onze controlewerkzaamheden ten aanzien van de besluitvorming omtrent de toekomst van het pensioenfonds en de gevolgen voor de grondslagen voor financiële verslaggeving bestonden onder andere uit:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• het bepalen van de gevolgen van de besluitvorming op de jaarrekening en de strekking van onze controleverklaring;</li><li>• het beoordelen van de gehanteerde grondslagen in overeenstemming met de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving;</li><li>• het toetsen van de toelichting inzake de besluitvorming in het bestuursverslag en de jaarrekening.</li></ul>
<b>Ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad</b>	
<p>De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De</p>	<p>Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad.</p>

Risico	Onze controleaanpak
<p>dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.</p> <p>De stichting is wettelijk verplicht om de beleidsdekkingsgraad te hanteren als basis voor bepaalde beleidsbeslissingen, bijvoorbeeld inzake indexatie en kortingen. Daarnaast is de beleidsdekkingsgraad onder meer van belang om te bepalen of de stichting voldoende buffers heeft.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.</p>	<p>De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2016 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van de stichting beoordeeld op basis van het actuariële rapport van de certificerend actuaris en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten hierna beschreven.</p> <p>Wij controleren geen andere maandelijkse dekkingsgraden dan de dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijkse dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maand-dekkingsgraden.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht, alsmede de juiste maandtoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Dit jaar betreffen de key items: de aanpassing van de prognosetafels en ervaringssterfte.</li> <li>• Daarnaast heeft de certificerend actuaris een plausibiliteitstoets uitgevoerd op de ontwikkeling van de voorziening zoals gehanteerd in de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerend actuaris.</li> </ul>
Waardering en toelichting van beleggingen	
<p>De beleggingen zijn een significante post op de balans van de stichting. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Voor een groot deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen), maar er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van netto-contante-waardeberekeningen of een andere geschikte methode, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in</p>	<p>Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2016.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• De waardering van beursgenoteerde aandelen en obligaties alsmede belangen in open-end beleggingsfondsen hebben wij zelfstandig afgestemd met de prijsbron. Wij hebben vastgesteld voor deze beleggingen dat er sprake is van een actieve markt. Voor open-end beleggingsfondsen is er sprake van een</li> </ul>

Risico	Onze controleaanpak
<p>niet-(beurs)genoteerde beleggingsfondsen.</p> <p>De waarderingsonzekerheid neemt inherent toe bij netto-contante-waardeberekeningen en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij de stichting betreffen dit de posities derivaten.</p> <p>De posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen kennen eveneens inherente waarderingsonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers.</p> <p>De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen beschreven in de paragraaf ‘Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling’ en een nadere toelichting opgenomen in toelichting ‘[5] Beleggingen voor risico pensioenfondsen’. Bij de stichting betreft dit de posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen, met name aandelenfondsen (€ 260 miljoen) en obligatiefondsen (€ 208 miljoen) , samen 63% van de totale beleggingen.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de niet-(beurs)genoteerde beleggingen niet juist gewaardeerd zijn. In onze risico-inschatting houden wij rekening met het feit dat de onderliggende beleggingen in de niet-(beurs)genoteerde fondsen veelal genoteerde marktprijzen als basis van de waardering kennen hetgeen de schattingsonzekerheid verlaagt.</p>	<p>actieve markt als de intrinsieke waarde dagelijks wordt gepubliceerd en deze intrinsieke waarde de basis is voor dagelijkse toe- en uittreding tot het fonds door (institutionele) beleggers.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Voor de posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen en voor open-end beleggingsfondsen waarvoor wij niet zelfstandig kunnen vaststellen dat er sprake is van een actieve markt, hebben wij de waardering geverifieerd met gecontroleerde jaarrekeningen 2016 van deze fondsen.</li> <li>• Voor de derivaten hebben wij op basis van een deelwaarneming de waardering getoetst aan de hand van een zelfstandige controleberekening en aansluiting van de assumpties met beschikbare marktgegevens.</li> </ul> <p>Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen onderzocht.</p>
<b>Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen</b>	
<p>De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen betreffen een significante post in de balans van de stichting. De technische voorzieningen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meest recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuarieel Genootschap</p>	<p>Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaire van de stichting. De certificerend actuaire onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaire heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerend actuaire onze planning,</p>

Risico	Onze controleaanpak
<p>(AG). In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij de stichting, zijnde de fondsspecifieke ervaringssterfte. Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle.</p> <p>De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen beschreven in de paragraaf ‘Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling’ en een nadere toelichting opgenomen in toelichting ‘[10] Technische voorzieningen risico fonds’. Hieruit blijkt dat de schattingswijziging heeft plaatsgevonden door toepassing van de meest recente prognosetafels en aanpassing van de ervaringssterfte (verlaging van de voorziening met € 6,2 miljoen).</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd zijn.</p>	<p>werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2016. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafels en de effecten van de wijzigingen hierin, de toereikendheid van de kostenopslag alsmede de toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.</p> <p>Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2016.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend actuaaris.</li> <li>• Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerend actuaaris, gelet op de besluitvorming van het bestuur, de recentheid van beschikbaar grondslagenonderzoek, de toetsing op de onderbouwing van de daarin opgenomen veronderstellingen, de uitkomsten van beschikbare tussentijdse evaluaties, de uitkomsten van de actuariële analyse over meerdere jaren en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn.</li> </ul>

### Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- het bestuursverslag;
- de overige gegevens;
- andere informatie, bestaande uit: kengetallen, intern toezicht, verslag van het verantwoordingsorgaan en de bijlagen.

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

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

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



BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

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

### **Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening**

#### *Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening*

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

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

#### *Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening*

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

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

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

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

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting;

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

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

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

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

Maastricht, 22 juni 2017

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. drs. R.E.J. Pluymakers RA

## Bijlagen

### Overzicht gebruikte afkortingen

ABTN	Actuariële en Bedrijfstechnische Nota
ALM	Asset Liability Management
CBS	Centraal Bureau voor de Statistiek
DNB	De Nederlandse Bank
ECB	Europese Centrale Bank
FTK	Financieel Toetsingskader
FVP	Fonds Voortzetting Pensioenopbouw
Opf	Ondernemingspensioenfondsen
PW	Pensioenwet
RJ	Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving
TV	Technisch voorziening
UPO	Uniform PensioenOverzicht
VO	Verantwoordingsorgaan
VPV	Voorziening pensioenverplichtingen
WO	Waardeoverdracht