

Stichting  
Pensioenfonds  
Urenco Nederland

Stichting Pensioenfonds Urenco Nederland  
Postbus 158, 7600 AD Almelo  
Telefoon : 0546 545 672 / 0546 545 255  
e-mail : SPUN@URENCO.com

Ingeschreven in het Handelsregister van de  
Kamer van Koophandel onder nummer 41030811

Verslag over het boekjaar  
1-1-2016 t/m 31-12-2016



# Inhoud

	<b>Pagina</b>
<b>Karakteristieken van het pensioenfonds</b>	
Meerjarenoverzicht	5
<b>Verslag van het bestuur</b>	
Voorwoord	7
1. Het pensioenfonds	8
2. Bestuur & organisatie	9
3. Governance	12
4. Risicohouding en haalbaarheidstoets	14
5. Integraal risicomanagement	16
6. Financiële Risicoparagraaf (VEV)	19
7. Financieel beleid van het fonds	21
8. Kosten	27
9. Beleggingenparagraaf	30
10. Financiële positie en herstelplan	36
11. Project toekomst pensioenfonds	37
12. Communicatie & overleg	37
13. Actuariële paragraaf	39
14. Pensioenregeling	44
15. Ontwikkeling deelnemersbestand	45
16. (verwachte) Ontwikkelingen 2017 op pensioengebied / aandachtsgebieden bestuur 2017	46
<b>Verslag van het Verantwoordingsorgaan</b>	
Reactie van het bestuur	49
<b>Verslag van de visitatiecommissie</b>	
Reactie van het bestuur bij bevindingen	
Visitatiecommissie	52

## Pagina

### Jaarrekening

Balans per 31 december	54
Staat van baten en lasten	56
Kasstroomoverzicht	58
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	59
Toelichting op de balans per 31 december	64
Toelichting op de staat van baten en lasten	71
Risicoparagraaf	77
Gebeurtenissen na balansdatum	87
Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten	87
Resultaatbestemming	87

### Overige gegevens

Actuariële verklaring	89
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	91

### Bijlagen

Pensioentermen	97
Aanspraken	99

# Karakteristieken van het pensioenfonds

## Meerjarenoverzicht

	2016	2015	2014	2013	2012
<b>Aantallen</b>					
Actieve deelnemers (inclusief arbeidsongeschikten)	538	558	767	862	936
Gewezen deelnemers	646	636	442	363	318
Pensioengerechtigden	494	478	450	427	402
<b>Totaal</b>	<b>1.678</b>	<b>1.672</b>	<b>1.659</b>	<b>1.652</b>	<b>1.656</b>
<b>Financiële gegevens</b> (in duizenden euro)					
<b>Toeslagen</b>					
Indexatie actieven	0,00%	0,00%	1,00% <sup>1)</sup>	0,00%	0,00%
Indexatie inactieven	0,00%	0,00%	0,50% <sup>1)</sup>	0,00%	0,00%
<b>Beleggingen voor risico pensioenfonds</b>					
Belegd vermogen <sup>2)</sup>	470.937	425.465	433.474	354.478	350.208
Beleggingsopbrengsten	48.480	-6.395	81.685	4.073	48.716
Beleggingsrendement totale portefeuille <sup>3)</sup>	11,6%	-1,2%	23,2%	1,7%	16,7%
Benchmarkrendement	11,8%	0,0%	25,0%	-1,1%	15,7%
<b>Reserves</b>					
Algemene reserve	31.255	18.659	46.954	28.056	13.232

1) Betreft de indexatie per 1-1-2015. Deze verhogingen zijn ultimo 2014 reeds verwerkt in de technische voorziening en maken derhalve onderdeel uit van het resultaat in boekjaar 2014.

2) Inclusief liquide middelen beschikbaar voor beleggingen. Voor meer informatie wordt verwezen naar de toelichting op de balans.

3) Voor een nadere toelichting op de underperformance van de beleggingsportefeuille ten opzichte van de benchmark (11,6% versus 11,8%) wordt verwezen naar pagina 31.

	2016	2015	2014	2013	2012
<b>Technische voorzieningen</b>					
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	438.092	405.545	383.747	318.660	326.756
Afgeleide rente o.b.v. rentetermijnstructuur (RTS) <sup>1)</sup>	1,33%	1,69%	1,86%	2,73%	2,41%
<b>Premies en uitkeringen</b>					
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	8.702	9.228	12.138	12.587	14.457
Doorsneepremie	30,1%	30,1%	30,1%	30,1%	30,1%
Pensioenuitkeringen	10.798	10.498	10.099	9.703	9.550
<b>Vermogenssituatie en solvabiliteit</b>					
Pensioenvermogen <sup>2)</sup>	469.347	424.204	430.701	346.716	339.988
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	438.092	405.545	383.747	318.660	326.756
Aanwezige dekkingsgraad <sup>3)</sup>	107,1%	104,6%	112,2%	108,8%	104,0%
Vereiste dekkingsgraad	118,2%	119,4%	108,9%	109,0%	110,9%
Minimaal Vereiste dekkingsgraad	104,1%	104,1%	104,1%	104,2%	104,2%
Beleidsdekkingsgraad (BDG) <sup>4)</sup>	102,6%	107,0%	112,6%	n.v.t.	n.v.t.
Reële dekkingsgraad <sup>5)</sup>	84,0%	87,2%	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.

1) De afgeleide rente is de vaste rekenrente die resulteert in exact dezelfde technische voorziening ultimo boekjaar als de marktwaardevoorziening op basis van de DNB-rentetermijnstructuur.

2) Het pensioenvermogen is gelijk aan de volgende posten uit de balans: totaal activa minus kortlopende schulden en overlopende passiva.

3) De berekening is opgenomen op pagina 67.

4) Met ingang van 1 januari 2015 geldt dat pensioenfonds verplicht zijn om ook de beleidsdekkingsgraad te rapporteren. Dit betreft de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad. Aangezien het fonds uiterlijk vóór 1 maart 2015 aan DNB heeft moeten rapporteren dat zij per 1 januari 2015 op basis van de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2014 in (reserve)tekort is, is ook de beleidsdekkingsgraad per ultimo 2014 in dit overzicht opgenomen.

5) Dekkingsgraad, waarin de benodigde voorziening berekend is door rekening te houden met toekomstbestendige indexatie op basis van een verwacht prijsindexcijfer van 2%. Voor de eerste jaren geldt voor het prijsindexcijfer een ingroeipad naar 2% dat door DNB is gepubliceerd.

# Verslag van het bestuur

## Voorwoord

2016 was een enerverend pensioenjaar. De financiële omstandigheden waren het afgelopen jaar lastig voor de pensioenfondsen. De rente bereikte een historisch dieptepunt en krabbelde daarna iets op en dat had zijn effect op de financiële positie van alle pensioenfondsen in Nederland. Wij sloten 2016 af met een beleidsdekkingsgraad (gemiddelde van 12 maanden) van 102,6% en dat betekende een daling ten opzichte van het voorgaande jaar. Het goede nieuws is dat de actuele dekkingsgraad in het laatste kwartaal van 2016 is gestegen. Aan het eind van het jaar bedroeg de actuele dekkingsgraad 107,1%. We behoren daarmee tot de middenmoot: er zijn fondsen die het slechter hebben gedaan dan SPUN, maar er zijn ook fondsen die beter hebben gepresteerd. Gezien de dekkingsgraad is een verlaging van de aanspraken niet aan de orde, maar helaas behoort een verhoging van de pensioenen op korte termijn ook niet tot de mogelijkheden. De toezichthouder verlangt dat wij een prognose doen voor de komende vijf jaar. Veel is echter afhankelijk van de rente en de beleggingsresultaten. Dat kunnen wij niet voorspellen. We hebben een strategische verhouding tussen rendement en risico opgesteld.

Landelijk wordt volop gediscussieerd over de toekomst van het Nederlandse pensioenstelsel. Verschillende opties voor een nieuw type pensioencontract passeren met enige regelmaat. Komen er persoonlijke pensioenrekeningen? Of wordt het een variant zonder concrete toezeggingen? De politiek heeft hier tijdens het schrijven van dit verslag nog geen uitspraak over gedaan en we zullen zien of hier op korte termijn duidelijkheid over gaat komen. Maar dat er iets gaat veranderen lijkt haast wel zeker. Wij houden dit scherp in de gaten en proberen ons hierop voor te bereiden.

Ook binnen ons eigen pensioenfonds kijken we goed naar de toekomst. Samen met de sociale partners onderzoeken we of het pensioenfonds in zijn huidige vorm nog wel de beste manier is om de pensioenregeling voor onze deelnemers uit te voeren en optimale pensioenresultaten te halen voor alle deelnemers.

Al met al ligt er nog genoeg werk voor ons in het komende jaar en de jaren daarna. Met het huidige bestuur gaan we die uitdaging aan en zullen we er alles aan doen tot het optimale resultaat te komen.

Tot slot bedank ik namens het bestuur iedereen die in het verslagjaar heeft bijgedragen aan het goed functioneren van het pensioenfonds.

Almelo, 15 juni 2017

D.J. Vis  
Voorzitter

## 1. Het pensioenfonds

In dit hoofdstuk vindt u een aantal algemene gegevens van het pensioenfonds en haar statutaire doelstelling, missie en visie.

### 1.1 Algemeen

Stichting Pensioenfonds Urenco Nederland (hierna: SPUN of het fonds), statutair gevestigd te Almelo is opgericht op 9 december 1991. De Stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41030811. SPUN is een ondernemingspensioenfonds en voert in opdracht van sociale partners, zijnde de aangesloten ondernemingen Urenco Nederland B.V. (UNL) en Enrichment Technology Nederland B.V. (ETC Almelo) en hun ondernemingsraden, de pensioenregeling uit voor hun (voormalige) medewerkers. Aan deze opdracht ligt een schriftelijke opdrachtaanvaarding ten grondslag. Het bestuur heeft de opdrachtaanvaarding vooraf getoetst aan de risicohouding van het fonds en op financierbaarheid, evenwichtigheid en uitvoerbaarheid. Daarnaast is tussen beide ondernemingen en het fonds een uitvoeringsovereenkomst gesloten (voor het laatst gewijzigd per 1 juli 2015). Deze overeenkomst bevat onder meer bepalingen ten aanzien van de financiering en uitvoering van de regeling.

ETC Almelo is vrijgesteld van de verplicht gestelde regeling voor de sector Grootmetaal, welke wordt uitgevoerd door Stichting Pensioenfonds voor de Metalektro (PME). Waar van toepassing wordt hier naar verwezen.

### 1.2 Statutaire doelstelling, missie en visie

#### *Statutair doel*

Het fonds heeft ten doel het verstrekken of doen verstrekken van pensioenen en/of andere uitkeringen aan (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden, hun nabestaanden en overige belanghebbenden, een en ander in de gevallen en onder de voorwaarden als nader geregeld in de statuten, de reglementen en door het bestuur vast te stellen pensioenbrieven.

#### *Missie*

Het fonds beheert en belegt de premies van de aangesloten werkgevers en hun werknemers. Daarnaast beheert SPUN de opgebouwde aanspraken, premievrije aanspraken en ingegane pensioenrechten van de oud-werknemers. Kernwaarden zijn evenwichtigheid, begrijpelijkheid, betrouwbaarheid, verantwoordelijkheid, kostenbewustzijn en transparantie.

#### *Visie*

Het fonds voert een stabiel maar toekomstbestendig beleid en streeft daarbij naar draagvlak en vertrouwen. Hierbij hanteert het bestuur als uitgangspunten:

- gestreefd moet worden naar een waardevast pensioen;
- het korten van aanspraken en uitkeringen dient te worden voorkomen;
- als kortingen toch noodzakelijk zijn, dan dient de hoogte van de korting zo beperkt mogelijk te zijn;
- rekening moet worden gehouden met de wens van de aangesloten werkgevers om een zo stabiel en voorspelbaar mogelijke premielast voor de komende jaren te hebben.



## 2. Bestuur & organisatie

### 2.1 Bestuursmodel

Het fonds wordt bestuurd door een paritair bestuur dat is samengesteld uit vertegenwoordigers van de werkgevers, de werknemers en de pensioengerechtigden en bestaat uit acht personen. Het aantal zetels voor de vertegenwoordigers van de werknemers en de pensioengerechtigden tezamen is tenminste gelijk aan het aantal zetels voor de vertegenwoordigers van de werkgevers. De werknemersvertegenwoordiging bezet minimaal twee zetels. Het aantal zetels voor de pensioengerechtigden wordt bepaald door de getalsverhouding tussen de actieve deelnemers en de pensioengerechtigden, maar bedraagt maximaal 25% van het totaal aantal bestuurszetels. De zittingstermijn bedraagt vier jaar en bestuursleden kunnen direct herbenoemd worden. De maximale bestuurstermijn bedraagt 12 jaar.

### 2.2 Bestuurssamenstelling

De bestuurssamenstelling per 31 december 2016 is als volgt:

<i>Namens werkgevers</i>	<i>Functie</i>	<i>(Her)benoemd per</i>	<i>Nevenfunctie(s)</i>	<i>Geslacht</i>	<i>Geboortejaar</i>
D.J. Vis	Voorzitter, lid DB	03-02-2015	Voorzitter PF Mercurius (in liquidatie), voorzitter PF Ballast Nedam, visiteur Trust-sector.	M	1969
G.J. Broekman	Bestuurslid	01-07-2013	Lid Ledenraad Coöperatie Werk en Vakmanschap	M	1955
G.N. Koning	Bestuurslid	01-01-2015	Bestuurslid Atletiek Vereniging ACTION48	M	1967
R.F.H. van Ham	Bestuurslid	24-09-2015	Voorzitter RvC Stadstoezicht Almelo	M	1969
<i>Namens werknemers</i>					
H.R. Valley	Bestuurslid	01-01-2013	Kascommissie Lid Personeels vereniging UNL, Eigenaar website beleggingsstrategieën	M	1958
J.J. de Vrieze	Bestuurslid	01-04-2014	Penningmeester CJV, Afdeling Borne	M	1961
<i>Namens pensioengerechtigden</i>					
P.H.M. te Riele	Secretaris, lid DB	01-07-2014	Voorzitter ITER-NL Council, Voorzitter RvT ZiekenhuisGroep Twente	M	1946
H.J. Grotenhuis	Aspirant <sup>1)</sup>			M	1950

1) Per 15 maart 2016 is het bestuurslidmaatschap van de heer L. Berke beëindigd. Eind 2016 is de heer H.J. Grotenhuis benoemd als aspirant bestuurslid. Tijdens dit aspirant bestuurslidmaatschap zal hij de benodigde opleidingen volgen en ervaring opdoen. Na het afronden van deze opleidingen zal zijn definitieve benoeming ter toetsing worden voorgelegd aan DNB.

### 2.3 Regiehouders

Het fonds werkt volgens het regiehoudersmodel. Het bestuur heeft een aantal aandachtsgebieden gedefinieerd welke zijn verdeeld onder de leden van het bestuur in duo's. Het betreffende duo is verantwoordelijk voor het initiëren van beleidsontwikkelingen- en wijzigingen, de inbreng van actualiteiten/ ontwikkelingen en het zorg dragen van de uitvoering van (bestuurs)besluiten. Dit laat onverlet dat alle bestuursleden te allen tijde collectief eindverantwoordelijk zijn en blijven. SPUN werkt daarnaast met één formele commissie, de Beleggingsadviescommissie (BAC). De taken en bevoegdheden van de BAC zijn vastgelegd in een mandaat.

In onderstaande matrix is de invulling van de regiehouders, de BAC en de Projectgroep toekomst pensioenfonds per 31 december 2016 inzichtelijk gemaakt.

<i>Regiedomein/aandachtsgebied</i>	<i>Leden</i>	<i>opmerkingen</i>
Algehele regiefunctie	D.J. Vis (vz.) en P.H.M. te Riele (secr.)	o.a. bepalen agenda bestuursvergaderingen, bewaken acties, tekenen fondsdocumenten en bewaken begroting
Relatiebeheer SPUN	D.J. Vis (vz.) en P.H.M. te Riele (secr.)	o.a. toezicht sociale partners, VO, intern toezicht
Geschiktheid en functioneren	D.J. Vis (vz.) en P.H.M. te Riele (secr.)	
Bestuursondersteuning	D.J. Vis (vz.) P.H.M. te Riele (secr.)	
Vermogensbeheer (middels de BAC)	J.J. de Vrieze  D.J. Vis	Met R. Van Asselt als extern voorzitter en Willis Towers Watson als adviseur
Risicomanagement	G.N. Koning R. van Ham	
Governance/bestuursstructuur	P.H.M. te Riele H.R. Valley H.J. Grotenhuis	
Uitbesteding	G.N. Koning R. van Ham	
Uitvoering (pensioen)administratie en herverzekering	J.J. de Vrieze H.R. Valley H.J. Grotenhuis	Met E. Oude Elferink als adviseur
Wet- en regelgeving	H.R. Valley P.H.M. te Riele H.J. Grotenhuis	Met E. Oude Elferink als adviseur

Communicatie	G.J. Broekman R. van Ham	Met E. Oude Elferink als adviseur
Werkgroep toekomst pensioenfonds	D.J. Vis P.H.M. te Riele G.N. Koning	Neemt tevens deel aan de projectgroep toekomst fonds met delegatie sociale partners

## 2.4 Verantwoordingsorgaan

Het bestuur legt verantwoording af over het gevoerde beleid aan het verantwoordingsorgaan. Het verantwoordingsorgaan is een orgaan van het pensioenfonds en is op 31 december 2016 als volgt samengesteld:

<i>Namens werknemers</i>	<i>Functie</i>	<i>Benoemd per</i>	<i>Geslacht</i>	<i>Geboortejaar</i>
N.W.M. Verschuren	Secretaris	01-02-2015	M	1960
K. Bulut	Lid	01-02-2015	M	1969
E. Schipper	Lid	29-09-2015	M	1972
<i>Namens pensioengerechtigden</i>	<i>Functie</i>	<i>Benoemd per</i>	<i>Geslacht</i>	<i>Geboortejaar</i>
H. van der Tuuk vacature <sup>1)</sup>	Lid	01-02-2015	M	1946
<i>Namens werkgevers</i>	<i>Functie</i>	<i>Benoemd per</i>	<i>Geslacht</i>	<i>Geboortejaar</i>
J. Schokker (UNL)	Voorzitter	01-02-2015	M	1947
I. de Moor (ETC Almelo)	Lid	10-11-2015	M	1975

Jaarlijks beoordeelt het verantwoordingsorgaan de werkwijze, het beleid en de keuzes van het bestuur van SPUN. Het verantwoordingsorgaan geeft een schriftelijk en beargumenteerd oordeel. Vervolgens geeft het bestuur van SPUN een schriftelijke en beargumenteerde reactie hierop. Zowel het oordeel van het verantwoordingsorgaan als de reactie van het bestuur is opgenomen in dit jaarverslag.

## 2.5 Intern toezicht

Het bestuur geeft invulling aan het intern toezicht middels een visitatiecommissie. Hiervoor zijn vanuit de Stichting ITP de heren E.E. Van de Lustgraaf (voorzitter), D.H. Mik en A. Schippers door het bestuur, na positief advies van het verantwoordingsorgaan, als lid benoemd voor de visitatie over 2016. Een samenvatting van het oordeel en de bevindingen van de visitatiecommissie is opgenomen in het bestuursverslag op pagina 51.

## 2.6 Adviseurs en externe partijen

### 2.6.1 Compliance

Als compliance officer / vertrouwenspersoon van SPUN treedt sinds 1 januari 2016 het Nederlands Compliance Instituut (NCI) op. De compliance officer ziet toe op de naleving van de gedragscode, welke jaarlijks door het bestuur wordt ondertekend, en rapporteert hier ook jaarlijks over. Een overzicht van de bevindingen van de compliance officer over 2016 is te vinden in dit bestuursverslag in hoofdstuk 3.3.

<sup>1)</sup> In verband met de benoeming van de heer H.J. Grotenhuis als aspirant bestuurslid is eind 2016 een vacature ontstaan in het Verantwoordingsorgaan. Deze zal in de loop van 2017 worden ingevuld.

### **2.6.2 Extern toezicht**

De certificerend actuaris rapporteert jaarlijks over de financiële positie van SPUN en geeft een actuariële verklaring af. Het fonds heeft de heer P. Heesterbeek (Triple A) als certificerend actuaris benoemd over het verslagjaar 2016.

De onafhankelijke accountant controleert de jaarrekening en de verslagstaten ten behoeve van De Nederlandsche Bank (DNB) en doet verslag van zijn werkzaamheden in de vorm van een controleverklaring en een verslag aan het bestuur. Hierin zijn opmerkingen en aanbevelingen over de administratieve organisatie en interne controle van SPUN opgenomen. Als waarmerkend accountant van het fonds over verslagjaar 2016 treedt de heer C.A. Harteveld (Mazars) op.

### **2.6.3 Pensioenadministratie**

De administratie is uitbesteed aan AZL N.V.

### **2.6.4 Herverzekering**

Het pensioenfonds heeft haar overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico tot en met ultimo 2015 verzekerd bij Elips Life AG. Het betreft hier het risico op vooroverlijden ('kortlevenrisico'), premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en het arbeidsongeschiktheidspensioen. Deze overeenkomst is per 31 december 2015 door ElipsLife beëindigd. Het uitloprisiko ten aanzien van arbeidsongeschiktheid ligt nog tot en met 31 december 2017 bij ElipsLife. Het fonds heeft met ingang van 1 januari 2016 voor de verzekering van het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico een overeenkomst gesloten met Zwitserleven. Deze overeenkomst, welke voorziet in een winstdeling, heeft een looptijd van drie jaar en kan stilzwijgend worden verlengd.

### **2.6.5 Vermogensbeheer**

Het vermogensbeheer is uitbesteed aan Bank of Montreal (voorheen F&C), Altera Vastgoed N.V., BlackRock Institutional Trust Company en Aegon Asset Management. Als custodian treedt KAS BANK N.V. op. Willis Towers Watson is de beleggingsadviseur.

### **2.6.6 Risicomanagement**

Sprenkels & Verschuren en Montae B.V. hebben het bestuur in 2016 geadviseerd over risicomanagementbeleid- en uitvoering.

### **2.6.7 Operationele ondersteuning**

De operationele bestuursondersteuning wordt verzorgd door Montae Bestuurscentrum B.V.

### **2.6.8 Adviserend actuaris**

Willis Towers Watson adviseert het bestuur op actuaireel gebied.

## **3. Governance**

### **3.1 Beloningsbeleid**

Uitgangspunt is dat de functie van bestuurslid respectievelijk VO lid onbezoldigd is. Het bestuur acht het echter niet meer dan redelijk om een vergoedingsregeling te treffen voor leden van het bestuur respectievelijk leden van het VO die niet betaald worden door een bij het fonds aangesloten werkgever. De vergoeding voor deze categorie leden bedraagt € 10.000 (bestuur) respectievelijk € 880 (VO) per jaar. Is het betreffende lid BTW-plichtig dan wordt de vergoeding verhoogd met de door het desbetreffende bestuurslid af te dragen BTW (21%). De leden zijn zelf verantwoordelijk voor het afdragen van eventuele sociale premies, loon- en inkomstenbelastingen en/of BTW.

Voor derde partijen (uitbestedingspartijen en adviseurs) geldt dat het fonds het beloningsbeleid dat zij hanteren periodiek toetst. Uitgangspunt hierbij zijn de Principes voor beheerst beloningsbeleid van de AFM en DNB. Een instrument om ongewenste

beloningsprikkel en daarmee risico's te voorkomen is bijvoorbeeld het overeenkomen van een vaste prijsafspraken maar ook het contractueel vastleggen van de uitbestede werkzaamheden. Ook het borgen van voldoende countervailing power binnen het bestuur is een belangrijk middel. De vergoeding stopt op de dag dat de functie niet meer wordt ingevuld door de betreffende persoon.

Het fonds kent geen prestatie gerelateerde beloningen.

### **3.2 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. Dit betekent dus dat er ruimte is om af te wijken van de Code, mits dit weloverwogen gebeurt. De Monitoringcommissie Code Pensioenfondsen ziet toe op de naleving van de Code.

SPUN heeft bij de implementatie van de Wet versterking bestuur de Code meegenomen bij haar besluitvorming en volgt de principes van de Code. De normen die betrekking hebben op het Belanghebbendenorgaan en de Raad van Toezicht zijn voor SPUN niet van toepassing.

#### **3.2.1 Diversiteit**

Het bestuur onderschrijft het uitgangspunt dat de samenstelling van het bestuur een afspiegeling moet zijn van het deelnemersbestand maar dat geschiktheid uiteindelijk bepalend is. Dit moet mede in het licht worden gezien van de relatief grote inspanning die het kost om nieuwe geschikte bestuursleden te vinden en dat de samenstelling van het VO op basis van verkiezingen tot stand komt. Naast geschiktheid, is bij de samenstelling van de fondsorganen ook de diversiteit van belang. Leden met een uiteenlopende achtergrond en verschillende vaardigheden zorgen voor een meervoudig perspectief in het bestuur, het toezicht en de verantwoording en dragen zo bij aan de kwaliteit van het bestuurlijk functioneren. Bovendien wordt door middel van diversiteit recht gedaan aan de representativiteit en herkenbaarheid van de belanghebbenden.

De Code Pensioenfondsen geeft aan dat zowel mannen als vrouwen zitting zouden moeten hebben in het bestuur. Daarnaast geldt dat steeds tenminste één lid boven als één lid onder de 40 jaar dient te zijn. Het bestuur conformeert zich op dit onderdeel aan de Code en hanteert dit beleid nadrukkelijk als uitgangspunt bij de werving en selectie van kandidaat-bestuursleden. Bij de samenstelling van het bestuur wordt zoveel mogelijk gestreefd naar een bestuur dat een afspiegeling vormt van het deelnemersbestand. Uitgangspunt hierbij is wel dat de geschiktheid van het bestuur in alle gevallen voorrang heeft boven het 'afspiegelingscriterium'. Bij de vacature in het bestuur die in de loop van 2016 is ontstaan, zijn vrouwen en jongeren nadrukkelijk opgeroepen om zich kandidaat te stellen. Er hebben zich echter geen vrouwelijke kandidaten en kandidaten jonger dan 40 jaar gemeld. Dit betekent dat op dit onderdeel nog niet voldaan is aan de Code.

### **3.3 Compliance**

Op grond van de Pensioenwet en de Wet op het financieel toezicht dient het Fonds een beheerste en integere bedrijfsvoering te waarborgen en een compliance officer aan te wijzen. De compliance officer is belast met het toezicht op de naleving van deze wetten als ook de interne procedures en gedragsregels zoals de gedragscode van het fonds. De compliance officer heeft in 2017 de naleving van de gedragscode over 2016 door de verbonden personen beoordeeld en gerapporteerd aan het bestuur. De compliance officer geeft in het rapport aan dat de gedragsregels in 2016 zijn nageleefd. Daarnaast heeft de compliance officer een aantal verbeterpunten voorgesteld. Het bestuur zal naar deze verbeterpunten kijken en dit terugkoppelen aan de compliance officer in de loop van 2017.

### 3.4 Geschiktheid

Het fonds beschikt over een geschiktheidsplan. Hierbij zijn de uitgangspunten van de Beleidsregel geschiktheid, de Handreiking geschikt pensioenfondsbestuur van de Pensioenfederatie en de visie en uitgangspunten van het bestuur leidend geweest. In 2016 heeft het bestuur, als onderdeel van de geschiktheids- en competentiecyclus, meerdere kennissessies georganiseerd. Deze sessies werden begeleid door een op het onderwerp van de sessie deskundige. Jaarlijks wordt de voortgang van de geschiktheidsbevordering geëvalueerd, onder meer aan de hand van evaluatiegesprekken en het opleidingsregister. In 2017 worden de kennis en competenties getoetst door SPO. Dit leidt tot een aanpassing van het geschiktheids- en opleidingsplan in 2017.

### 3.5 Zelfevaluatie

Het bestuur heeft een procedure vastgelegd waarin zowel de activiteiten rond de zelfevaluatie als de inhoud van de zelfevaluatie aan bod komen met van te voren vastgestelde toetsingscriteria. De laatste zelfevaluatie heeft in november 2016 plaatsgevonden, waarbij het bestuur door een externe deskundige is begeleid. De hierbij besproken punten zijn vertaald in een aantal concrete actiepunten voor het bestuur welke met enige regelmaat terugkomen op de bestuursagenda.

### 3.6 Naleving wet- en regelgeving

Voor zover bekend bij het bestuur en compliance officer zijn geen overtredingen van wet- en regelgeving die het pensioenfonds betreffen voorgekomen. DNB heeft geen aanwijzingen, dwangsommen of boetes opgelegd.

### 3.7 Aanbevelingen n.a.v. jaarwerk 2015

Elk jaar geeft de certificerend actuaire, de accountant, de vastatiecommissie en het verantwoordingsorgaan adviezen/aanbevelingen n.a.v. het jaarwerk. Alle aanbevelingen worden in kaart gebracht en één keer per kwartaal wordt de voortgang in de bestuursvergadering besproken. De betreffende partijen worden geïnformeerd over de uitkomsten hiervan.

## 4. Risicohouding en haalbaarheidstoets

### 4.1 Risicohouding

Sociale partners en het bestuur van het fonds hebben, met inachtneming van het doel, de missie en de visie van het fonds, in 2015 gezamenlijk gesproken over de risicohouding en daarmee uiteindelijk de financiële-actuariële beleidskeuzes van het bestuur. Na bekrachtiging door sociale partners heeft het bestuur de volgende risicohouding vastgesteld:

een "waardevaster pensioen" (te interpreteren als een zo waardevast mogelijk pensioen, dit is wezenlijk wat anders dan een waardevast pensioen), met daarbij als volgorde:

1. het maximaliseren van het beleggingsrendement om de voorwaardelijke toeslagen te kunnen realiseren;
2. het waarborgen van de opbouw van de pensioenaanspraken / het minimaliseren van de kans op en de omvang van een dekkings- en reservetekort.

De risicohouding is verder vastgelegd in de door het pensioenfonds gekozen ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets. Deze toets is een stochastische toets die inzicht geeft in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden. De economische scenario's zijn voorgeschreven. In de haalbaarheidstoets wordt een projectie van de financiële situatie van het pensioenfonds voor een lange periode (60 jaar) gemaakt voor een veelvoud aan economische scenario's (stochastische analyse).

In het kader van de haalbaarheidstoets heeft het fonds in samenspraak met sociale partners een ondergrens gesteld aan de mediaan van het pensioenresultaat. Hierbij geldt het volgende:

- Onafhankelijk van de financiële uitgangspositie van waaruit wordt gestart, is deze ondergrens bepaald op 88%. Dit komt voor het pensioenfonds ongeveer overeen met een gemiddelde jaarlijkse aanpassing van het pensioen met 70% van de toeslagmaatstaf. Dit sluit aan bij de nagestreefde ondergrens ten aanzien van het ALM-pensioenresultaat.
- Bij de haalbaarheidstoets is gekeken naar de maximale afwijking van het pensioenresultaat in een slechtweerscenario ten opzichte van de mediaanuitkomst. Dit geeft de mate van volatiliteit/risico weer. Deze afwijking is door partijen gesteld op maximaal 33%. Deze afwijking ligt in lijn met de waargenomen en geaccepteerde volatiliteit binnen de uitkomsten van het pensioenresultaat binnen de ALM-studie.

#### 4.2 Haalbaarheidstoets 2016

De haalbaarheidstoets geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden. Het fonds laat jaarlijks vóór 1 juli een haalbaarheidstoets uitvoeren. Tevens worden de resultaten geëvalueerd. Hiermee wordt vanuit de feitelijke financiële positie van het fonds getoetst of het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau boven de door het fonds gekozen ondergrens ligt en of het pensioenresultaat in het slechtweerscenario hier niet te veel van afwijkt. De uitkomsten van de haalbaarheidstoets en de toelichting daarbij worden gedeeld met het verantwoordingsorgaan en de sociale partners. In het jaarlijkse oordeel en de daaruit voortvloeiende rapportage voor het jaarverslag van het pensioenfonds zal het verantwoordingsorgaan haar oordeel over deze uitkomsten meenemen. Voor het oordeel van het verantwoordingsorgaan over de in 2016 uitgevoerde haalbaarheidstoets wordt verwezen naar paragraaf 4.2.

In onderstaande tabel zijn de uitkomsten van de haalbaarheidstoets 2016 afgezet tegen de gestelde grenzen en de resultaten van het voorgaande jaar.

	<b>Grenswaarde</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>Score</b>
Mediaan pensioenresultaat vanuit feitelijke situatie	88%	94%	93%	√
Relatieve afwijking ten opzichte van mediaan in geval van slechtweerscenario	33%	33%	34%	X

Het mediaan pensioenresultaat in 2016 is licht gedaald ten opzichte van 2015. De oorzaken hiervoor zijn:

- Mapping van het lange termijn beleggingsbeleid wijkt af van vorig jaar. In 2016 is een 'defensievere' beleggingsmix leidend. Dit leidt tot een iets lager verwacht pensioenresultaat.
- Sinds 2016 wordt een dynamisch rentebeleid gehanteerd. Hierdoor wordt er gemiddeld minder renterisico afgedekt. Dit heeft een hoger pensioenresultaat tot gevolg.
- Nieuwe economische scenarioset (Q1 2016 DNB) heeft een negatieve invloed op het pensioenresultaat.
- De cumulatieve prijsinflatie over de eerste 10 jaar is lager dan in scenarioset van vorig jaar. Doordat men naar alle waarschijnlijkheid niet volledig indexeert in de eerste 10 jaar heeft dit een positieve uitwerking op het pensioenresultaat.
- Toepassing van de startdekkingsgraad per 1 januari 2016. De dekkingsgraad is gedaald. Dit betekent een lichte daling van het pensioenresultaat.
- Ten opzichte van het ijkpunt 1-1-2015 is een jaar verstreken. De werkelijk verleende toeslag per 1-1-2016 (0%) wijkt af van de veronderstelling (0,7%).

De relatieve afwijking is licht toegenomen ten opzichte van vorig jaar. Dit is o.a. het gevolg van:

- De lagere startdekkingsgraad. De kans op en mate van korten neemt toe als gevolg van een lagere startdekkingsgraad.
- Door het dynamische rentebeleid wordt er gemiddeld meer afgedekt t.o.v. vorig jaar. Dit betekent dat de nominale bescherming weliswaar toeneemt, maar dat de reële afdekking daalt (met name in extreme scenario's).
- Alle resultaten zijn gemiddeld iets minder positief. Als gevolg hiervan neemt de relatieve afwijking toe.

De conclusie is dat slechts deels wordt voldaan aan de haalbaarheidstoets, omdat de relatieve afwijking hoger is dan de gestelde bovengrens. Het bestuur is hierover in gesprek gegaan met de sociale partners. Omdat de overschrijding van de gestelde grenswaarde slechts minimaal is, en omdat de oorzaken grotendeels liggen in de lagere startdekkingsgraad en scenario'set, zijn geen beleidsaanpassingen gedaan. In 2017 zal worden gekeken of de overschrijding van de grens structureel is, waarna eventuele maatregelen besproken kunnen worden.

Het bestuur zal voor 1 juli 2017 de jaarlijkse haalbaarheidstoets uitvoeren.

## 5. Integraal risicomanagement

### *Integraal risicomanagement*

De wijze waarop het bestuur om gaat met integraal risicomanagement, het risicoraamwerk en de wijze waarop risicomanagement deel uitmaakt van het besturen van het pensioenfonds is vastgelegd in het beleidsdocument integraal risicomanagement. Een samenvatting van dit beleid is vastgelegd in de ABTN van het pensioenfonds.

### 5.1 Risicobereidheid

Bij de realisatie van de doelstellingen van het pensioenfonds wordt het bestuur geconfronteerd met risico's. Sommige risico's worden bewust gelopen en in andere situaties wil het pensioenfonds een zo minimaal mogelijk risico lopen. Hierbij maakt het bestuur van het pensioenfonds bewust onderscheid tussen financiële en niet-financiële risico's.

#### *Financiële risico's*

Het financieel beleid is onder te verdelen in premie-, toeslagen-, kortings- en beleggingsbeleid. Het bestuur heeft investment beliefs gedefinieerd die daarnaast fungeren als uitgangspunt voor het beleggingsbeleid. Op basis van deze beliefs vindt een periodieke ALM studie plaats om nadere invulling te geven aan het toegestane risicobudget en de vaststelling van de strategische beleggingsportefeuille. Het toegestane risicobudget kan worden uitgedrukt in het vereist eigen vermogen waarbij een verdeling kan worden gemaakt naar verschillende onderliggende financiële risico's.

#### *Niet-financiële risico's*

Ten aanzien van de niet-financiële risico's en maatregelen streeft het pensioenfonds naar een kwalitatief hoogwaardige uitvoering van de organisatie van het pensioenfonds, waarbij minimaal voldaan wordt aan de wet- en regelgeving. De risicobereidheid van het bestuur ten aanzien van de niet-financiële risico's is laag, waarbij een afweging gemaakt wordt tussen de verschillende doelstellingen.

### 5.2 Risicomanagementproces

Hieronder wordt het risicomanagementproces toegelicht:

STAP	Onderdeel	Toelichting
1	Risicostrategie	Het opstellen van de risicostrategie en hieraan gekoppeld de risicotolerantie en de risicobereidheid
2	Identificatie risico's	Jaarlijkse update van de integrale risicoanalyse. Welke risico's hebben een hoge mate van prioriteit en worden het komende jaar opgepakt?
3	Bepalen en implementeren van beleid	Wat zijn de normen en beheersmaatregelen? Zijn er nieuw vastgestelde normen en beheersmaatregelen die moeten worden geïmplementeerd?
4	Monitoring en rapportage	Hoe wordt er over risico's gerapporteerd en op welke wijze vindt de monitoring plaats?



Het bestuur werkt volgens een regiehoudersmodel. De regiehouders risicomanagement monitoren de ontwikkelingen van (de beheersing van) de risico's. De eerste verantwoordelijkheid voor de inrichting en het bewaken van de informatievoorziening ligt bij de regiehouders risicomanagement. Bij voorgenomen wijzigingen (inhoud en/of structuur) van rapportages, ongeacht of het initiatief hiervoor ligt bij het pensioenfonds of de uitbestedingspartij, worden de regiehouders risicomanagement proactief betrokken. Hiermee wordt geborgd dat alle benodigde informatie adequaat beschikbaar is. Ook kunnen de regiehouders risicomanagement zelf voorstellen voor verbetering doen. Van de overige regiehouders wordt verwacht dat zij betrokken zijn bij activiteiten vanuit de algehele risicomanagementcyclus, waaronder specifiek het monitoren van de risico mitigerende beheersmaatregelen en rapporteren over de effectiviteit hiervan (voor wat betreft de risico's die onder de betreffende aandachtsgebied(en) vallen).

De informatievoorziening is afgestemd op de geïdentificeerde risico's vanuit de jaarlijkse risicoanalyse. De regiehouders rapporteren periodiek aan het bestuur over de risico's en effectiviteit van beheersmaatregelen die behoren bij het eigen regiegebied door middel van de rapportage risicobeheersing regiedomein. Als input hiervoor kunnen zij gebruik maken van rapportages van uitbestedingsrelaties en vermogensbeheerders.

Het fonds is zich ervan bewust dat naast het toedelen van verantwoordelijkheden ook de risicocultuur of het risicobewustzijn een kritische succesfactor is in het hebben van integraal risicomanagement. De risicocultuur wordt doorlopend door het fonds benoemd en uitgedragen in de evaluatiegesprekken die het fonds houdt, de controle van het fonds op de naleving van de processen en door risicobewustzijn als vast onderwerp te maken in de jaarlijkse bestuursevaluatie. Daarnaast worden te nemen besluiten expliciet getoetst aan de risicohouding, doelstelling, missie en visie van het fonds. In de beslisdocumenten die de vergaderstukken begeleiden, is een risicoparagraaf opgenomen waarin alle risico's zijn genoemd.

In 2016 heeft het pensioenfonds de volgende verbeteringen aangebracht in het systeem van risicomanagement door de volgende elementen in het proces te verbeteren:

- Risicokwantificering: Het pensioenfonds heeft specifieke risicowaarderingschalen voor de niet-financiële risico's vastgesteld. Deze schalen geven per risicocategorie invulling aan wat het pensioenfonds laag dan wel hoog vindt. Het fonds hanteert net als bij de financiële risico's voor de niet-financiële risico's drie impactschalen.
- Beleid: In 2016 heeft het pensioenfonds zowel een IT beleid als een (geactualiseerd) integriteitsbeleid vastgesteld.

### 5.3 Risico's 2016

Als basis voor het indelen van de risico's wordt het FIRM-model <sup>1)</sup> van De Nederlandsche Bank gebruikt. Het beleid is onderverdeeld in financieel en niet-financieel. In de volgende tabel worden voor alle verschillende risicocategorieën de belangrijkste ontwikkelingen en maatregelen over 2016 beschreven. Indien het risico niet wordt geaccepteerd, zijn aanvullende maatregelen vastgesteld:

Risicocategorie	Belangrijkste ontwikkelingen en maatregelen 2016
Matching/rente	In augustus 2016 zijn hypotheek toegevoegd aan de portefeuille. Strategisch wordt een allocatie van 10% beoogd. Daarnaast is, op basis van een ALM update, besloten tot een strategische renteafdekking van 50% op basis van de swapcurve en is de rentestapel herijkt.
Marktrisico	Geen aanpassingen gedurende 2016. In Q1 2017 is SPUN overgestapt van het ACWI-aandelenfonds van BlackRock naar twee aandelenfondsen van Northern Trust.
Kredietrisico	De allocatie naar hypotheek (10%) is bereikt door het verlagen van de allocatie naar credits (-5%), high yield (-2,5%) en EMD (-2,5%). Hiermee is het kredietrisico in de portefeuille gedurende 2016 verlaagd.

1) Een geïntegreerde methode die gebruikt wordt voor analyse van risico's bij alle type instellingen die onder prudentieel toezicht van De Nederlandsche Bank (DNB) vallen.

Risicocategorie	Belangrijkste ontwikkelingen en maatregelen 2016
Verzekeringstechnisch risico	Met ingang van 1 januari 2016 heeft het pensioenfonds het overlijdensrisico en arbeidsongeschiktheidsrisico volledig herverzekerd bij Zwitserleven. Tot deze datum was de herverzekering ondergebracht bij ElipsLife. Het uitlooprisico met betrekking tot deelnemers die reeds ziek maar nog niet arbeidsongeschikt waren voor deze datum is herverzekerd bij ElipsLife. Dit risico wordt als beheersbaar geacht.
Omgevingsrisico	In 2015 is het fonds gestart met een strategische discussie 'Toekomst fonds'. In 2016 is hier verder uitvoering aan gegeven door het instellen van een werkgroep bestaande uit een delegatie van bestuur en sociale partners. In het onderliggende projectplan heeft het bestuur een aantal (project)risico's en bijbehorende beheersmaatregelen vastgelegd. Daarnaast wordt het pensioenfonds ook geconfronteerd met nieuwe wetgeving. Het omgevingsrisico blijft groot maar wordt wel als beheersbaar verondersteld.
Operationeel risico	Het risico van discontinuïteit van het bestuur was in 2016 een belangrijk aandachtspunt. Na tussentijds aftreden van een van de bestuursleden is voor opvolging gezorgd door benoeming van een aspirant bestuurslid. Verder heeft het bestuur, door het vertrek van dit bestuurslid, tevens voorzitter van de BAC, een onafhankelijk voorzitter voor de BAC benoemd. Hiermee is dit risico verder beheerst. Vooralsnog is door het bestuur vastgesteld dat aanvullende beheersmaatregelen niet noodzakelijk zijn. Verder heeft het pensioenfonds in 2016 een audit uit laten voeren op de verwerking door AZL van de door AZL tijdens de implementatie van de pensioenadministratie geconstateerde bevindingen. Daarbij is gekeken of de bevindingen juist en volledig opgevolgd en geïmplementeerd zijn. Het bestuur heeft op basis van de eind 2016 ontvangen eindrapportage vastgesteld dat de uitkomsten overall positief zijn en dat het risico op onjuist geadmistrateerde aanspraken c.q. rechten beheersbaar is.
Uitbestedingsrisico	In 2016 heeft het pensioenfonds haar uitbestedingspartijen geëvalueerd. De evaluatie heeft geen materiële bevindingen met zich mee gebracht, die het pensioenfonds aanleiding hebben gegeven om de uitbesteding te heroverwegen. Daarnaast is er op kwartaalniveau overleg geweest met AZL over relevante uitvoeringstechnische aspecten als ook de kwaliteit van de dienstverlening en de onderlinge samenwerking. Het restrisico wordt geaccepteerd.
IT-risico	<p>Het pensioenfonds heeft in 2016 uitgebreid stilgestaan bij het IT-risico. Op basis van een risicoanalyse is het gewenste niveau van beheersing bepaald door het bestuur. Daarbij is o.a. gekeken naar de volgende drie aspecten: beschikbaarheid, integriteit en vertrouwelijkheid. Het risico voor het pensioenfonds is dat bij het niet voldoen aan wet- en regelgeving een boete zal worden opgelegd maar ook de kans op reputatieschade aanzienlijk is. Daarnaast kan er sprake zijn van reputatieschade bij het niet accuraat omgaan met privacy gevoelige data. Dit heeft geleid tot een tweetal aanvullende beheersmaatregelen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– Naar aanleiding van de Wet meldplicht datalekken, per 1 januari 2016 ingevoerd, is bij de uitbestedingspartijen die te maken hebben met privacygevoelige data, extra informatie opgevraagd en indien nodig is de bewerkersovereenkomst met deze partijen aangepast.</li> <li>– Er is een concreet IT-beleid vastgesteld, inclusief IT beliefs. Zowel bestuursleden als uitbestedingspartijen dienen zich te conformeren aan deze beliefs.</li> </ul> <p>Ook is een ICT uitvraag gedaan bij een aantal uitbestedingspartijen. De uitkomsten zijn in maart 2017 in het bestuur besproken. In 2016 hebben zich geen IT incidenten voorgedaan.</p>

Risicocategorie	Belangrijkste ontwikkelingen en maatregelen 2016
Integriteitsrisico	Het integriteitsrisico is in 2016 beter beheerst. Het fonds heeft aanvullende controles uitgevoerd in het kader van de Sanctiewetgeving. Dit heeft niet geleid tot aanvullende beheersmaatregelen. Verder is er in 2016 een nieuwe compliance officer aangesteld. Het huidige risiconiveau wordt geaccepteerd.
Juridisch risico	In 2016 is een aantal fondsdocumenten geactualiseerd. Het huidige risiconiveau wordt geaccepteerd. In 2016 heeft het fonds, samen met haar fiscaal adviseur en de werkgever (en fiscaal adviseur) gekeken naar de BTW positie van het fonds als het gaat om vermogensbeheerkosten. Dit zal in 2017 vervolgd worden. Het fonds heeft alvast wel een reservering getroffen in 2016.

#### 5.4 Financieel crisisplan

Het fonds heeft in 2016 haar crisisplan geactualiseerd. Doel van een crisisplan is dat het bestuur vooraf beschrijft welke crisismaatregelen beschikbaar zijn, wat de impact van deze maatregelen is en welke procedures doorlopen moeten worden. Zodoende kan het bestuur slagvaardig opereren wanneer een crisissituatie daadwerkelijk optreedt. Het crisisplan is opgenomen in de ABTN.

## 6. Financiële Risicoparaagraaf (VEV)

### Vereist eigen vermogen

Conform artikel 132 van de PW dient het fonds te beschikken over een vereist eigen vermogen. De uitwerking van het vereist eigen vermogen is vastgelegd in artikel 24 en 25 regeling PW. Het fonds heeft het vereist eigen vermogen vastgesteld conform de in de Regeling Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling beschreven standaardmethode. Het vereist eigen vermogen is het vermogen dat behoort bij de evenwichtssituatie van het fonds. In die situatie is het eigen vermogen zodanig vastgesteld dat met de wettelijk vastgestelde zekerheidsmaat van 97,5% wordt voorkomen dat het fonds binnen één jaar beschikt over minder middelen dan de hoogte van de technische voorzieningen voor de onvoorwaardelijke onderdelen van de uitvoeringsovereenkomst. Er is sprake van voldoende eigen vermogen (het vereist eigen vermogen) indien het eigen vermogen groter is dan het vermogen zoals bepaald op basis van de standaardmethode. Omdat uitgegaan wordt van de evenwichtssituatie, is het vereist eigen vermogen onafhankelijk van het aanwezige vermogen. Het vereist eigen vermogen bedraagt dan € 79,9 miljoen. In totaliteit bedraagt het vereist eigen vermogen 18,2% van de technische voorzieningen. Voor de tabel met daarin de onderverdeling naar de diverse risico's wordt verwezen naar de risicoparaagraaf in de jaarrekening.

### Renterisico (S1)

Renterisico is het risico dat het saldo van de waarden van de portefeuille vastrentende waarden en de nominale pensioenverplichtingen verandert door veranderingen in de marktrente. Het structurele renterisico wordt beheerst binnen het ALM-proces. Integrale beheersing van de balansrisico's is onderdeel van de nieuwe financiële opzet. Voor de beheersing van het renterisico wordt gebruik gemaakt van (langlopende) obligaties, hypotheeklen en LDI pools (renteswaps). Het bestuur streeft er naar om 50% van het renterisico op marktrente af te dekken.

### Aandelen- en vastgoed risico (S2)

Aandelen- en vastgoed risico is het risico dat de waarde van de zakelijke waarden (voornamelijk aandelen) verandert door veranderingen in de marktprijzen voor deze waarden. Het structurele marktrisico wordt beheerst binnen het ALM-proces. Daarin wordt een zodanige beleggingsmix vastgesteld dat het marktrisico acceptabel is. De feitelijke beleggingsmix mag binnen vastgestelde bandbreedtes afwijken van de ALM-beleggingsmix. Voor de beheersing van het marktrisico dat voorkomt uit renteveranderingen wordt gebruik gemaakt van derivaten.

### **Valutarisico (S3)**

Valutarisico is het risico dat de waarde van de beleggingen verandert door veranderingen in valutakoersen. Valutarisico's worden grotendeels afgedekt met valutaderivaten, voornamelijk valutatermijncontracten. Alle belangrijke wisselkoersrisico's van de vastrentende beleggingen, het valutarisico op de Amerikaanse dollar, de Japanse yen en het Britse pond dat voortkomt uit de belegging in aandelen ontwikkelde markten onder beheer bij BlackRock is voor 100% afgedekt. In 2017 is de overstap gemaakt naar Northern Trust, waarbij de valuta-afdekking voor aandelen uit deze ontwikkelde landen volledig wordt afgedekt binnen het fonds. Het valutarisico op aandelen uit opkomende landen is daarbij niet afgedekt. De belegging in vastgoed luidt in euro's, hierop wordt dus geen valutarisico gelopen.

### **Grondstoffenrisico (S4)**

Pensioenfondsen die beleggen in grondstoffen lopen het risico dat de waarde van deze beleggingen daalt. Aangezien het fonds niet in grondstoffen handelt, is dit op dit fonds niet van toepassing.

### **Kredietrisico (S5)**

Dit risico hangt samen met de beleggingen in verhandelbare schuldpapieren en vorderingen op tegenpartijen. Kredietrisico op verhandelbare schuldpapieren wordt beschouwd als prijsrisico. De beheersing van deze vorm van kredietrisico is geïntegreerd in het beleggingsproces, door middel van een richtlijn over de maximale belegging per kredietklasse. Tegenpartijrisico betreft het risico dat tegenpartijen hun verplichtingen aan het fonds niet meer kunnen nakomen, bijvoorbeeld door faillissement. Het tegenpartijrisico wordt beheerst door selectie van solide tegenpartijen en hantering van tegenpartijlimieten, al dan niet in combinatie met zekerheidstellingen.

### **Verzekeringstechnisch risico (S6)**

Naast de financiële risico's staat het fonds bloot aan verzekeringstechnische risico's, waarvan het langlevenrisico het belangrijkste is. Dit is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de technische voorzieningen. Door toepassing van de AG Prognose tafel 2016 en adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevenrisico zo goed mogelijk verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen. Andere verzekeringstechnische risico's zijn kortlevenrisico en arbeidsongeschiktheidsrisico.

### **Liquiditeitsrisico (S7)**

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het fonds op korte termijn niet aan haar verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico kan worden beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er moet hierbij eveneens rekening worden gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Op de vastgoedbelegging en beleggingen in hypotheek wordt een liquiditeitsrisico gelopen omdat de kans bestaat dat deze belegging niet op korte termijn tegen een redelijke prijs te verkopen is.

### **Concentratierisico (S8)**

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.

### **Operationeel risico (S9)**

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Dergelijke risico's worden door het fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit

geautomatiseerde systemen, enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur. Het fonds heeft het operationeel risico op nihil gesteld.

### **Toeslagrisico**

Het bestuur van het fonds heeft de ambitie om toeslagen op pensioen toe te kennen. Het ambitieniveau voor de actieven is de algemene loonontwikkeling en voor de inactieven de prijsontwikkeling. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, rendement, looninflatie en demografie (beleggings- en actuariële resultaten). Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagverlening voorwaardelijk is.

### **Actief risico (alpha) (S10)**

Dit is het risico dat vermogensbeheerders bij de uitvoering van actief beleggingsbeleid afwijken van het vastgestelde strategische beleid. Hiertoe zijn strategische marges gedefinieerd welke periodiek worden gemonitord.

## **7. Financieel beleid van het fonds**

Het financieel beleid heeft als belangrijkste doelstelling de financiële positie van het fonds te kunnen beïnvloeden. Daartoe staan de volgende sturingsmiddelen ter beschikking: premiebeleid, toeslagenbeleid, verzekeringsbeleid en beleggingsbeleid. De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruikgemaakt van ALM-studies. Een ALM-studie is een analyse van de structuur van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's. De uitkomsten van deze analyse 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 belangrijkste (beleggings)-risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten.

### **7.1 Premiebeleid**

De totale pensioenpremie (uitgezonderd de uitvoeringskosten en herverzekeringspremie ten behoeve van het arbeidsongeschiktheidspensioen) wordt vastgesteld als een zogenoemde doorsneepremie. Dit systeem zorgt voor de gewenste egalisatie van de premie. De uitvoeringskosten worden middels een opslag op de doorsneepremie in rekening gebracht bij de werkgevers.

Bij de vaststelling van de hoogte van de totale pensioenpremie is het uitgangspunt dat de hoogte van de totale pensioenpremie over de periode waarover deze wordt vastgesteld, ten minste gelijk zal zijn aan de kostendekkende premie over die periode.

De kostendekkende premie omvat:

1. de premie die actuariel benodigd is in verband met de aangroei van de pensioenverplichtingen tijdens het boekjaar (inclusief de opslag voor toekomstige uitvoeringskosten);
2. de opslag die nodig is voor het bij de aangroei van de pensioenverplichtingen behorende vereist eigen vermogen (solvabiliteitsopslag over premieonderdeel 1);
3. de opslag die nodig is ter dekking van de uitvoeringskosten in het boekjaar voor zover die niet gefinancierd worden uit de voorziening voor uitvoeringskosten die onderdeel is van de technische voorzieningen;
4. de premie die actuariel benodigd is ten behoeve van de toeslagverlening.

Het fonds hanteert een intern financieringsbeleid dat uitgaat van een gedempte premie. Bij de vaststelling van de gedempte premie wordt uitgegaan van het verwachte toekomstig rendement op basis van de beleggingsportefeuille van het fonds. Jaarlijks wordt de daadwerkelijk ontvangen (doorsnee)premie getoetst aan de gedempte premie. Daarnaast wordt jaarlijks de hoogte van de zuiver

kostendekkende premie vastgesteld. Bij deze zuiver kostendekkende premie wordt geen demping op de rente toegepast, maar uitgegaan van de ultimate forward rente gelijk aan het 120-maands gemiddelde van de 20-jaars forwardrente.

### **7.1a Premiestelling 2016 / 2017**

Het bestuur heeft in november 2015 besloten de premie voor 2016 ongewijzigd vast te stellen op 30,1% van de pensioengrondslagsom. Hiermee blijft de premie ten opzichte van 2015 ongewijzigd en voldoet deze aan de volgende eind 2014 door sociale partners vastgestelde uitgangspunten:

- voor de toekomst moet sprake zijn van een stabiele premie;
- een premie ('kostprijs') van 30,1% van de pensioengrondslagsom vormt voor de komende jaren de bovengrens.

Het fonds maakt gebruik van de wettelijke mogelijkheid de premie te dempen. Op basis van deze wettelijke mogelijkheid blijkt dat de feitelijke premie toereikend is. Dit houdt niet per definitie in dat de feitelijke premie ook een positieve invloed heeft op de financiële positie van het fonds. Om inzicht te geven in het effect van de feitelijke premie op de dekkingsgraad kan gekeken worden naar de premiedekkingsgraad. De premiedekkingsgraad is de verhouding tussen de feitelijke premie (exclusief de opslag voor directe uitvoeringskosten) en de actuarieel benodigde koopsom voor de opbouw van nieuwe aanspraken. Er is sprake van een positief effect op de dekkingsgraad, indien de premiedekkingsgraad hoger ligt dan de feitelijke dekkingsgraad. Als de premiedekkingsgraad lager ligt dan de feitelijke dekkingsgraad heeft dit een negatief effect op de dekkingsgraad. De premiedekkingsgraad is op basis van het jaarverslag 2016 vastgesteld op 102,3%.

Aangezien de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten ten opzichte van 2015 niet is gewijzigd, heeft het bestuur geen adviesaanvraag uitgedaan maar het VO geïnformeerd over het besluit. Het VO heeft bevestigd de gevolgde procedure en de premiestelling voor 2016 te onderschrijven.

In november 2016 heeft het bestuur de premie voor 2017 opnieuw vastgesteld op 30,1%. De premiedekkingsgraad is op basis van de ex-ante vastgestelde premie voor 2017 vastgesteld op 83,8%.

In onderstaande tabellen is de samenstelling van de premies (x € 1.000) voor 2016 en 2015 weergegeven:

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
<b>De kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:</b>		
Actuarieel benodigd	7.593	7.465
Opslag in stand houden vereist vermogen	1.473	664
Opslag voor uitvoeringskosten	538	522
	<b>9.604</b>	<b>8.651</b>
<b>De gedemppte kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:</b>		
Actuarieel benodigd	4.133	4.762
Opslag in stand houden vereist vermogen	802	424
Opslag voor uitvoeringskosten	538	522
Voorwaardelijke componenten <sup>1)</sup>	1.984	0
	<b>7.457</b>	<b>5.708</b>
<b>De feitelijke premie is als volgt samengesteld:</b>		
Actuarieel benodigd	4.133	4.762
Opslag in stand houden vereist vermogen	802	424
Opslag voor uitvoeringskosten	538	522
Voorwaardelijke componenten <sup>1)</sup>	1.984	0
Premiemarge	846	3.051
	<b>8.303</b>	<b>8.759</b>
<b>De feitelijke premie is als volgt berekend:</b>		
In rekening gebrachte doorsneepremie	8.702	9.228
Dekking kosten vermogensbeheer	-399	-469
	<b>8.303</b>	<b>8.759</b>

1) Betreft de opslag die benodigd is in verband met de toekomstige voorwaardelijke loon-/prijsindexatie die meegefinancierd moet worden indien demping op basis van verwacht toekomstig rendement wordt toegepast.

## 7.2 Toeslagenbeleid

Op de reeds opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten kan jaarlijks per 1 januari een toeslag worden verleend. Voor de toeslagen van de actieven is het uitgangspunt voor de hoogte van deze voorwaardelijke toeslagverlening maximaal de hoogste algemene salarisverhoging volgens de van toepassing zijnde CAO bij ETC Almelo dan wel de algemene salarisverhoging bij UNL. Voor de inactieven (inclusief deelnemers met een volledige premievijstelling bij arbeidsongeschiktheid) is dit uitgangspunt maximaal het prijsindexcijfer. Voor degenen die gedeeltelijk premievijstelling bij arbeidsongeschiktheid genieten bestaat de eventuele toeslag uit een combinatie van de loonindex (over het gedeelte waarvoor zij nog werken) en de prijsindex (over het gedeelte waarover premievijstelling is verleend).

De mate van toeslagverlening wordt jaarlijks door het bestuur vastgesteld en is afhankelijk van de financiële positie van het fonds. Met betrekking tot de mate van de feitelijke toekenning hanteert het bestuur de volgende leidraad:

- als de beleidsdekkingsgraad 110% of lager ligt worden er geen toeslagen verleend;
- als de beleidsdekkingsgraad hoger ligt dan 110% worden er toeslagen verleend voor zover deze naar verwachting ook in de toekomst te realiseren is;
- als de beleidsdekkingsgraad boven het niveau ligt waarbij volledige toeslagverlening conform de ambitie mogelijk is, kan sprake zijn van reparatie van eerder doorgevoerde kortingen en/of inhaaltoeslagverlening.

### 7.2a Toeslagverlening 2016 / 2017

Besloten is om de opgebouwde en premievrije aanspraken en ingegane pensioenrechten per 1 januari 2016 niet te verhogen. Dit besluit is de uitkomst van:

- het toeslagenbeleid van het fonds, zoals vastgelegd in de Abtn, en de Pensioenwet staan een (gedeeltelijke) toeslagverlening bij een beleidsdekkingsgraad van lager dan 110% niet toe;
- de beleidsdekkingsgraad van 31 oktober 2015 (eerste toetsmoment) respectievelijk 31 december 2015 (definitief toetsmoment) bedroeg 108,4% respectievelijk 107,0%.

Ook per 1 januari 2017 zijn de opgebouwde aanspraken en ingegane pensioenen niet verhoogd vanwege de lage beleidsdekkingsgraad (102,4% per 30 september 2016 (eerste toetsmoment) en 102,6% per 31 december 2016 (definitief toetsmoment)).

<b>Jaar toeslag inactieven</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Ambitie % (d.w.z. ongekort)	0,4	0,7	1,1	1,6	2,9	2,6	1,6
Volgens staffel	0,0	0,0	0,5	0,4	0,0	0,0	0,0
Gerealiseerd %	0,0	0,0	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Jaar toeslag actieven</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Ambitie % (d.w.z. ongekort)	2,1	2,25	2,3	3,4	2,4	2,3	1,75
Volgens staffel	0,0	0,0	1,0	0,85	0,0	0,0	0,0
Gerealiseerd %	0,0	0,0	1,0	0,0	0,0	0,0	0,0

## 7.3 Verzekeringsbeleid

Het pensioenfonds heeft haar overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico verzekerd. Daarbij is de verzekering van het arbeidsongeschiktheidsrisico voor de deelnemers gelimiteerd tot € 200.000 aan pensioengevend salaris. Deze verzekering is vanaf 1 januari 2016 ondergebracht bij Zwitserleven.



#### 7.4 Beleggingsbeleid

Het bestuur stelt in principe ieder jaar een beleggingsplan vast. In dit plan worden de uitgangspunten voor het beleggingsbeleid voor het komende jaar vastgelegd. Daarnaast wordt het strategische beleggingsbeleid vormgegeven en onderbouwd door het eens per drie jaar uitvoeren van een ALM-studie. In het jaarverslag onderbouwt het bestuur expliciet hoe het strategische beleggingsbeleid en het beleggingsplan van het fonds passen binnen de prudent person regel.

Voor alle onderdelen geldt dat de onderbouwing volledig herleidbaar is aan de hand van adviezen, notities, notulen en rapportages. In aanvulling hierop geeft het bestuur jaarlijks (voor het eerst over boekjaar 2015) een toelichting op één of meerdere specifieke besluiten. Dit betreft besluiten welke in dat boekjaar expliciet de aandacht vanuit de maatschappij, toezichthouders en/of stakeholders hebben gehad.

#### *Rentebeleid (rentematching)*

In 2015 is besloten de strategische renteafdekking terug te brengen van 75% naar minimaal 25% en is de eerste stap naar een renteafdekking van 50% gezet. SPUN heeft hiertoe besloten om in te spelen op de onder het nFTK geboden ruimte om eenmalig het risicoprofiel te vergroten en te kunnen profiteren van de volgens het fonds extreem lage rentestanden en het daarbij veronderstelde asymmetrische renterisico. Op basis van een ALM-update heeft SPUN deze beslissing in 2016 herijkt en is gekozen voor 50% strategische renteafdekking op basis van de swapcurve. Voor meer informatie wordt verwezen naar paragraaf 9.1.

De rentestafel is in het leven geroepen om onder andere meer bewustzijn te creëren omtrent ontwikkelingen in de rentemarkten en sneller en effectiever hierop te kunnen inspelen door te allen tijde een beslissingsraamwerk klaar te hebben liggen. De mate van renteafdekking is afhankelijk van de rente (referentiekader). Het fonds heeft besloten om als referentierente uit te gaan van de 20-jaars euro-swaprente. Indien de referentierente een van de triggerniveaus raakt in onderstaande tabel dan treedt het proces in werking waarbij het fonds in principe zal overgaan tot aanpassing van de renteafdekking conform in tabel weergegeven.

Staffel bij stijgende rente		Staffel bij dalende rente	
Stand 20-jaars swaprente	Voorgenomen niveau renteafdekking	Stand 20-jaars swaprente	Voorgenomen niveau renteafdekking
		< 0%	25%
≥ 0,5%	37,5%	< 1%	37,5%
≥ 1,5%	50%	< 2%	50%
≥ 2,5%	62,5%	< 3%	62,5%
≥ 3,5%	75%		

Omstandigheden kunnen echter zorgen voor een situatie waarbij het aanpassen van de renteafdekking niet wenselijk is. Hiertoe zal het fonds in samenwerking met haar externe adviseur bij het raken van een trigger een analyse over de wenselijkheid van het volgen van de gedefinieerde stappen opstellen op basis van de volgende criteria:

<b>Criterium</b>	<b>Definitie / interpretatie bij verlaging hedge</b>	<b>Definitie / interpretatie bij verhoging hedge</b>
Is het triggerniveau duidelijk doorbroken?	De rente moet minimaal 5 werkdagen (ook intraday) achtereen onder het triggerniveau noteren	De rente moet minimaal 5 werkdagen (ook intraday) achtereen boven het triggerniveau noteren
Solvabiliteitspositie	Wanneer de UFR-dekkingsgraad onder het MVEV ligt, is een verlaging van de rentehedge niet mogelijk	Geen restricties
Ruimte om risicoprofiel te veranderen	Een verlaging van de rentehedge moet, al dan niet gesaldeerd met verlaging van risico elders binnen de portefeuille, binnen de naar DNB gecommuniceerde maximale VEV-ruimte vallen	Geen restricties

Indien aan bovengenoemde criteria wordt voldaan, zal aan de extern adviseur worden gevraagd om op basis van haar rentevisie een advies te geven over de voorgenomen stap. De beleggingsadviescommissie doet op basis van het geheel een voorstel aan het bestuur. Om over te gaan tot aanpassing van de rentehedge, moet aan alle criteria worden voldaan, en moet het advies van de adviseur positief zijn.

Maandelijks wordt de portefeuille gemonitord en wordt aan de BAC gerapporteerd of de bandbreedte van de rentehedge is doorbroken. Doet deze situatie zich voor dan ontvangt de BAC per direct een advies met, indien noodzakelijk, de te nemen maatregelen om de rentehedge opnieuw binnen de bandbreedte te brengen. De BAC rapporteert hier vervolgens over aan het bestuur.

#### ***Beleggingsportefeuille***

De beleggingsportefeuille is in twee delen gesplitst: de matching portefeuille en de return portefeuille. De portefeuille bestond in 2016 strategisch voor 35% uit aandelen, 5% uit vastgoed en 60% uit vastrentende waarden. De aandelenbeleggingen worden passief beheerd. De matching portefeuille bestond in 2016 uit staatsobligaties uit Europese kernlanden en LDI pools (beide gezamenlijk 25%) en hypotheek, welke worden aangehouden om het renterisico te beperken. Aan- en verkopen in deze categorie zijn afhankelijk van de ontwikkeling van de rentestanden en worden in principe niet gedreven door actieve beleggingsbeslissingen.

#### ***Valutarisico***

Dit is het risico dat de waarde van de beleggingen verandert door veranderingen in valutakoersen. Het risico wordt grotendeels afgedekt met valutaderivaten, te weten valutatermijncontracten. Alle belangrijke wisselkoersrisico's van de vastrentende beleggingen en het valutarisico op de Amerikaanse dollar, de Japanse yen en het Britse pond dat voortkomt uit de belegging in aandelen ontwikkelde markten onder beheer bij BlackRock is voor 100% afgedekt. De belegging in vastgoed luidt in euro's, hierop wordt dus geen valutarisico gelopen.

### Investment beleid (beliefs)

Het fonds heeft haar beleggingsbeleid gebaseerd op de navolgende investment beliefs:

- Pensioenbeleggen is langetermijn beleggen voor langetermijn verplichtingen;
- Het nemen van beleggingsrisico's wordt op de langere termijn beloond;
- Voor illiquide langetermijn beleggingen kan een premie worden geïnd;
- Er wordt uitsluitend belegd in beleggingen die transparant, begrijpelijk en uitlegbaar zijn;
- Risicomanagementfunctie binnen het fonds dient gescheiden te zijn van vermogensbeheer;
- Diversificatie over verschillende (sub)beleggingscategorieën verlaagt risico en voegt waarde toe;
- Het renterisico is een groot risico voor het pensioenfonds en heeft daarom de voortdurende en urgente aandacht van het fonds;
- Markten zijn in beginsel efficiënt, maar niet op elk moment en in dezelfde mate. Passief beheer is het uitgangspunt van het pensioenfonds;
- Beleggen voor pensioenfonds betekent "verantwoord beleggen", waarbij rekening wordt gehouden met factoren als bescherming van het leefmilieu, adequate sociale omstandigheden en goed ondernemingsbestuur. Hierbij worden de Global Compact Principles van de Verenigde Naties als uitgangspunt gehanteerd;
- Kostenefficiënt beleggen en beheren is een belangrijk uitgangspunt van het fonds.

Specifiek voor verantwoord beleggen geldt dat het fonds overeenkomstig Richtlijn voor de Jaarverslaggeving 400 rapporteert over maatschappelijk verantwoord beleggen. In dit verband kan het volgende worden gesteld: Het pensioenfonds is zich bewust van haar maatschappelijke rol en de gevolgen van haar beleggingen in bepaalde bedrijven en/of overheden. In het licht hiervan onthoudt het pensioenfonds zich van beleggingstransacties indien:

- Daardoor strafbare of moreel verwerpelijke gedragingen worden bevorderd;
- Die in onmiddellijk verband staan met een schending van mensenrechten of fundamentele vrijheden.

## 8. Kosten

Het fonds werkt met een begroting die gebruikt wordt om de kosten te monitoren en vormt voor het bestuur een sturingsmiddel om in controle te zijn. Daartoe wordt elk kwartaal inzicht verschaft in de ontwikkeling van de werkelijke versus de begrote kosten. Per dienstverlener zijn zoveel als mogelijk vaste prijsafspraken gemaakt dan wel zijn er richtinggevende budgetafspraken gemaakt. Ad hoc opdrachten worden vooraf geoffreerd en vastgesteld.

In onderstaande tabel worden de uitvoeringskosten conform het Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling gepresenteerd:

	2016	2015
Pensioenbeheerkosten In euro's per deelnemer	€ 844,-	€ 824,-
<b>Vermogensbeheerskosten</b>		
Als percentage van het gemiddelde belegd vermogen	0,29%	0,26%
<b>Transactiekosten</b>		
Als percentage van het gemiddelde belegd vermogen	0,05%	0,08%
Gemiddeld belegd vermogen	€ 467 miljoen	€ 447 miljoen
Rendement beleggingen voor vermogensbeheerkosten	11,6%	-1,2%
Rendement beleggingen na vermogensbeheerkosten	11,3%	-1,6%

### **Pensioenbeheerkosten**

De totale pensioenbeheerkosten bedroegen in 2016 € 871.000 ten opzichte van € 854.000 in 2015. Voor een nadere specificatie wordt verwezen naar de paragraaf "Toelichting bij de staat van baten en lasten". Deze kosten worden uitgedrukt in euro's per deelnemer (exclusief gewezen deelnemers). De toename van de kosten per deelnemer wordt voornamelijk veroorzaakt door de toename van totale pensioenbeheerkosten. Hiermee blijven de kosten per deelnemer aan de hoge kant, dat wordt veroorzaakt door het lage aantal deelnemers. Het bestuur is zich hier bewust van.

### **Vermogensbeheerkosten**

Kosten van het vermogensbeheer kunnen in twee categorieën worden onderscheiden.

De eerste categorie betreft de kosten zoals die in de jaarrekening zijn verwerkt (directe kosten). Daaronder vallen de beheervergoeding van de vermogensbeheerder(s) en overige beheervergoedingen. Dit betreft een bedrag van € 1.063.000. Voor een nadere specificatie wordt verwezen naar de paragraaf "Toelichting bij de staat van baten en lasten". In 2016 heeft het fonds, samen met haar fiscaal adviseur en de werkgever (en fiscaal adviseur) gekeken naar de BTW positie van het fonds als het gaat om vermogensbeheerkosten. Dit zal in 2017 vervolgd worden. Het fonds heeft alvast wel een reservering getroffen in 2016.

Tot en met 2014 werden de directe vermogensbeheerkosten geheel door de werkgevers betaald. Vanaf 2015 worden de directe vermogensbeheerkosten gesplitst in een deel voor actieve en inactieve deelnemers en betaalt de werkgever alleen het aandeel van de actieve deelnemers.

De tweede categorie betreft kosten die rechtstreeks ten laste van het beleggingsrendement zijn gebracht (indirecte kosten). Deze kosten zijn dus niet inbegrepen in de kosten van de vermogensbeheerder(s) zoals opgenomen in de jaarrekening en bedragen € 504.000.

De totale vermogensbeheerkosten bedroegen in 2016 naar schatting € 1.567.000. Hiervan is € 1.025.000 toe te wijzen aan de beheerkosten van de beleggingen, € 228.000 aan advies en ondersteuning, € 214.000 aan transactiekosten en € 100.000 aan overige kosten (onder andere kosten bewaarbank). De totale vermogensbeheerkosten (inclusief transactiekosten) van de portefeuille uitgedrukt in procenten komen voor 2016 uit op 0,34% van het belegde vermogen (2015 idem). De transactiekosten zijn iets lager dan in 2015, onder andere omdat in 2015 hogere transactiekosten werden gemaakt ten behoeve van het verlagen van de renteafdekking. SPUN betaalde in 2016 geen prestatie gerelateerde vergoedingen aan de vermogensbeheerders.

In onderstaande tabellen zijn de kosten (x € 1.000) voor 2016 en 2015 weergegeven:

	2016			2015
	Directe kosten	Indirecte kosten	Totale kosten	Totale kosten
<b>Beheerkosten</b>				
Vastgoed	54	14	68	57
Aandelen	137	35	172	156
Vastrentende waarden	458	119	577	458
Overige beleggingen	25	7	32	0
Kosten overlay beleggingen	140	36	176	176
<b>Totaal beheerkosten</b>	<b>814</b>	<b>211</b>	<b>1.025</b>	<b>847</b>
<b>Transactiekosten</b>				
Vastgoed	0	10	10	0
Aandelen	0	10	10	23
Vastrentende waarden	0	120	120	21
Overige beleggingen	0	0	0	0
Kosten overlay beleggingen	1	73	74	327
<b>Totaal transactiekosten</b>	<b>1</b>	<b>213</b>	<b>214</b>	<b>371</b>
<b>Overige vermogensbeheerkosten</b>				
Beleggingsadvies	228	0	228	249
Beleggingsadministratie / bewaarloon	20	10	30	33
Overige beleggingskosten	0	70	70	44
<b>Totaal overige vermogensbeheerkosten</b>	<b>248</b>	<b>80</b>	<b>328</b>	<b>326</b>
<b>Totaal kosten vermogensbeheer</b>	<b>1.063</b>	<b>504</b>	<b>1.567</b>	<b>1.544</b>

## 9. Beleggingenparagraaf

### 9.1 Inleiding

SPUN heeft in het eerste kwartaal van 2016 een aantal alternatieve portefeuilles in een risk budgeting studie doorgerekend. Op basis hiervan is besloten voor een meer defensieve beleggingsmix met 60% vastrentende waarden en 40% zakelijke waarden, waarbij hypotheeklen worden toegevoegd aan de portefeuille ten laste van bedrijfsobligaties, high yield en emerging market debt.

Vervolgens heeft SPUN in mei 2016 besloten de robuustheid van de gekozen portefeuille in een ALM-update te toetsen onder de meest recente risico- en rendementenparameters en startdekkingsgraad. Hierbij is, naast de 60/40 beleggingsmix, een aantal alternatieve beleggingsmixen getoetst en eveneens een aantal niveaus van renteaftdekking. Omdat hier geen duidelijke conclusie uit getrokken kon worden heeft de BAC later in het jaar besloten de argumenten die destijds zijn gebruikt om 25% af te gaan dekken te herzien, en te bepalen of deze nog steeds geldig zijn.

In de ALM-update werd nog uitgegaan van een langzaam oplopende rente, terwijl vanaf Q3 2016 de verwachting is dat de rente langer laag blijft. Uit de ALM-update blijkt dat een hogere mate van renteaftdekking een betere toekomstige dekkingsgraad biedt dan 25% aftdekking in het deflatie- en doormodderscenario<sup>1)</sup>. Ook constateert de BAC dat het renterisico minder asymmetrisch blijkt te zijn dan bij de beslissing om 25% te gaan aftdekken werd gedacht (gezien de verdere verlaging van de depositorente naar -0,4% in maart 2016). Op basis van deze argumenten heeft SPUN gekozen voor 50% renteaftdekking. Ook zijn de niveaus van de rentestafel voor 2017 herijkt en aangepast aan de meest recente inzichten.

In het derde kwartaal van 2016 is vervolgens de implementatie van de nieuwe portefeuille voltooid, door:

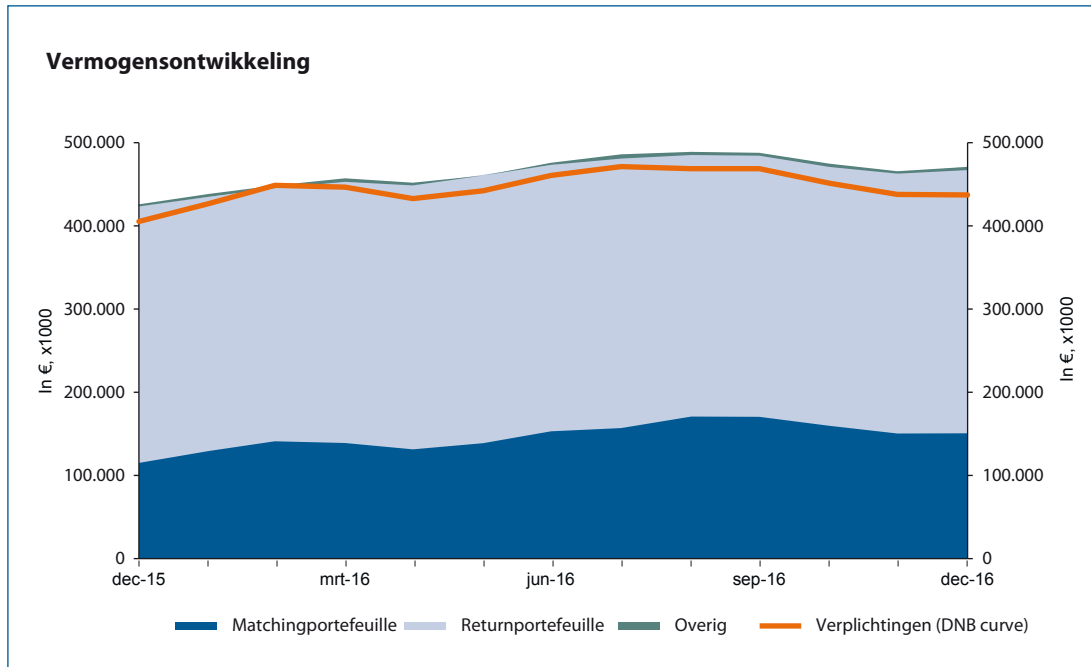
- De aankoop van Nederlandse hypotheeklen;
- De allocaties naar Euro Core, High Yield en EMD terug te brengen naar hun nieuwe strategische wegen;
- Zowel Credits als ACWI aandelen op hun strategische wegen te zetten door een deel Credits te verkopen en ACWI aandelen aan te kopen.

Voor 2017 heeft SPUN besloten een aantal wijzigingen in de portefeuille door te voeren. In Q1 2017 zal SPUN overgaan van het ACWI-aandelenfonds van BlackRock naar twee aandelenfondsen van Northern Trust (ontwikkelde landen & opkomende landen). Door Northern Trust aan te stellen wordt het ESG-beleid binnen de aandelenportefeuille aangescherpt en wordt het valutarisico op valuta's van ontwikkelde landen binnen het fonds afgedekt. Hierdoor is de separate overlay van KAS BANK overbodig geworden. Dit bespaart SPUN veel operationeel werk. Bovendien wordt de aandelenportefeuille door de overstap goedkoper en efficiënter.

1) Deflatiescenario betreft een scenario van licht negatieve inflatie, negatieve economische groei en verder dalende rentes. Het 'doormodder' scenario veronderstelt dat inflatie en rentes gelijk blijven aan huidige niveaus als gevolg van lage groei.

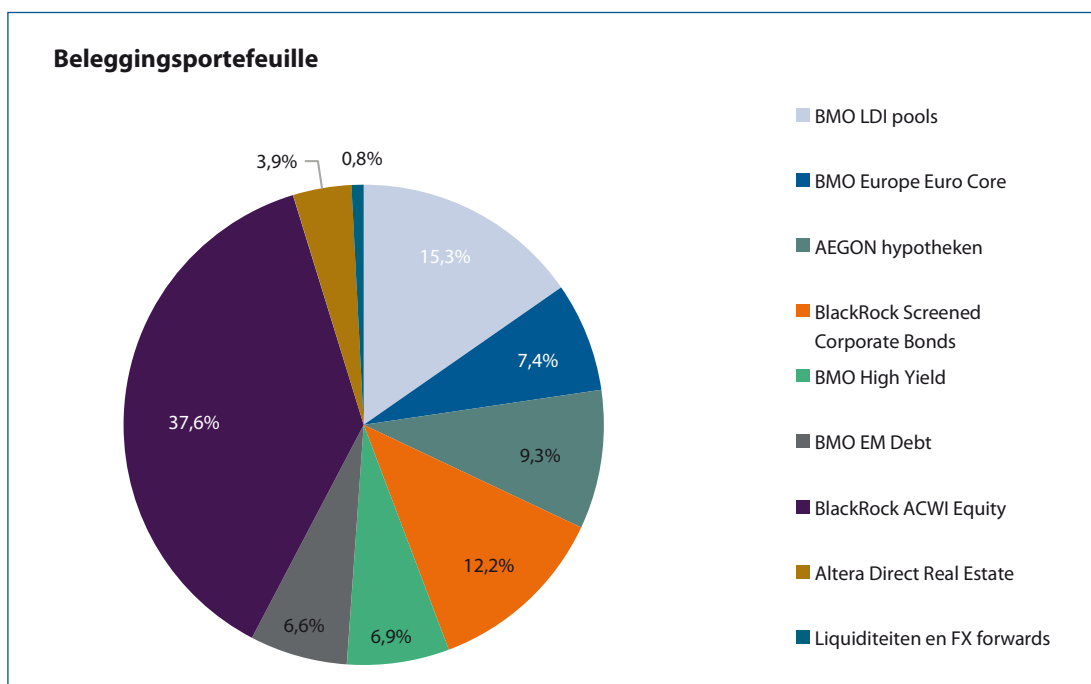
## 9.2 Portefeuilleontwikkeling en performance

Gedurende 2016 hebben het vermogen en de verplichtingen van SPUN zich als volgt ontwikkeld:

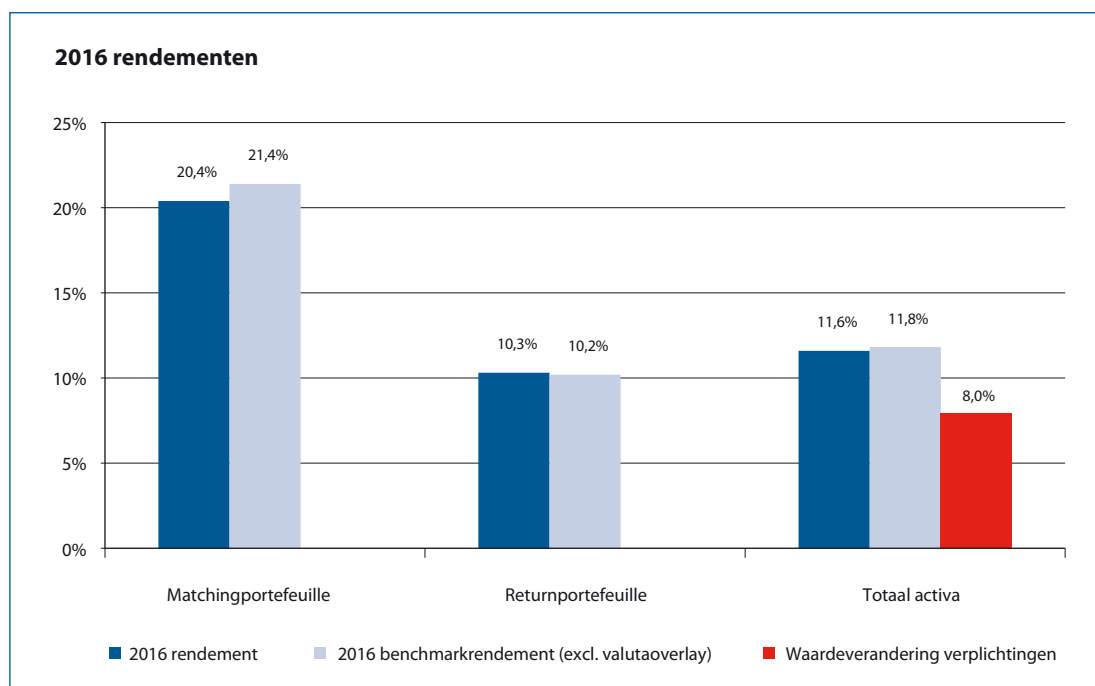


NB: De returnportefeuille bestaat uit de categorieën aandelen, hoogrentende obligaties (high yield), obligaties opkomende landen (EM Debt), bedrijfsobligaties (corporate bonds) en vastgoed. De matchingportefeuille bestaat uit euro staatsobligaties, LDI pools en hypotheek.

Ultimo 2016 zag de beleggingsportefeuille van SPUN er als volgt uit:



In 2016 heeft de beleggingsportefeuille als geheel een rendement behaald van 11,6%, terwijl de portefeuillebenchmark een rendement van 11,8% liet zien. Het verschil wordt voornamelijk veroorzaakt door de valuta-afdekking voor een deel van het valutarisico binnen de aandelenportefeuille. Valuta-afdekking wordt niet in de portefeuillebenchmark meegenomen. Deze valuta-afdekking kostte ongeveer 0,9%-punt rendement in 2016, door kosten en door de gedaalde euro ten opzichte van de USD en JPY <sup>1)</sup>. In onderstaande grafiek worden de rendementen uitgesplitst naar matching en return portefeuille weergegeven. De verplichtingen zijn in 2016 met 8,0% in waarde gestegen. De UFR-dekkingsgraad is in 2016 met 2,4% gestegen. De beleidsdekkingsgraad (12-maands gemiddelde van UFR-dekkingsgraden) is in het afgelopen kalenderjaar gedaald van 107,0% eind 2015 tot 102,6% eind 2016. De daling is het gevolg van middeling in de beleidsdekkingsgraad: de actuele dekkingsgraad was vooral in de eerste helft van 2015 hoger dan in 2016, waardoor ook de beleidsdekkingsgraad (de gemiddelde dekkingsgraad over 12 maanden) hoger was.



### 9.3 Macro-economische terugblik

De verwachtingen aan het begin van het jaar waren dat de markten gedomineerd zouden worden door onzekerheden rondom de Chinese economie en het verhogen van de rente door de FED. Het geschetste basis scenario was dat er sprake zou zijn van gedegen groei in de VS, aantrekkende groei in Europa en Japan, en een rem op de groei van opkomende economieën. Daarbij gingen we er vanuit dat de 10 jaars yield op US treasuries zou stijgen naar boven de 2%, en dat de Chinese economie geen harde landing zou doormaken door onder andere fiscale ondersteuning.

In het algemeen is de marktvolatiliteit inderdaad gedreven door ontwikkelingen in de Chinese economie en andere opkomende economieën (o.a. Brazilië), en door aanhoudende onzekerheid rondom de renteverhogingen van de FED. Door onverwachte politieke gebeurtenissen, met de Brexit in het bijzonder, is het groeipad van de Amerikaanse rente lager geweest dan waar rekening mee was gehouden, maar als gevolg van de zege van Trump is de 10-jaars yield op US Treasuries wel boven de 2% gekomen. Eveneens hebben de economieën van ontwikkelde landen een gematigd positieve stabiele groei gekend, en is de Chinese economie door overheidsinvesteringen overeind gebleven.

1) Het negatieve rendement op valuta-afdekking compenseert een positief rendement door valutakoersen voor overige beleggingen naar USD en JPY. Ten opzichte van de GBP is de koers juist gestegen, hetgeen een positief rendement op de valuta-overlay betekent en een negatief rendement voor overige beleggingen.

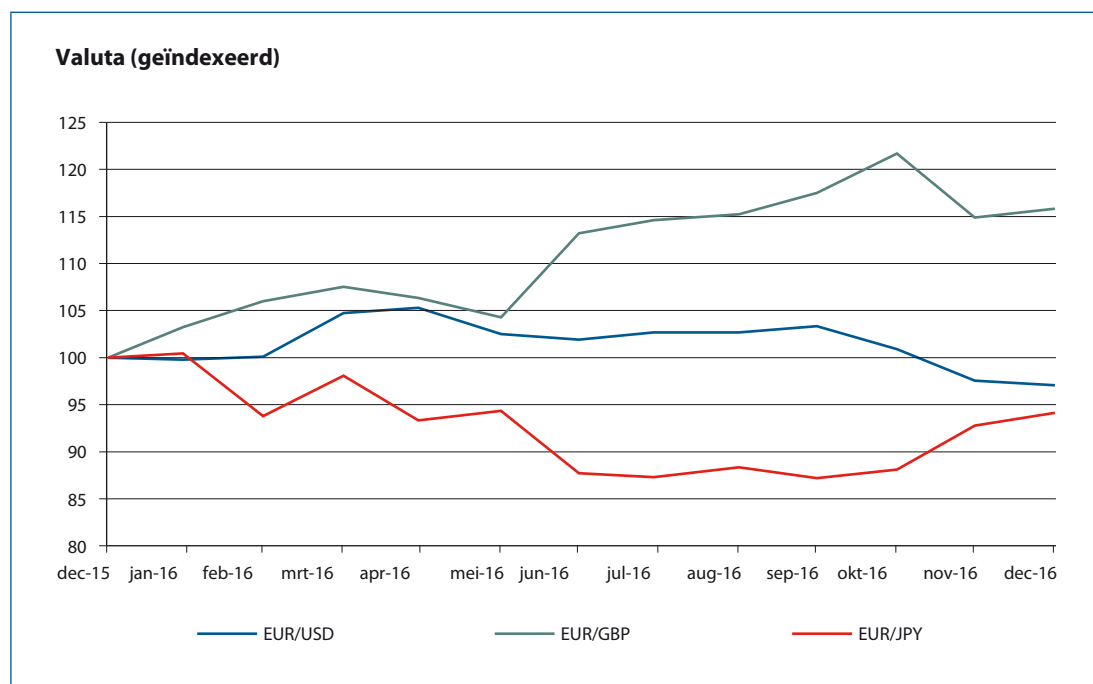


Terugkijkend op de ontwikkelingen in 2016 werd de start gekenmerkt door een aanzienlijke marktvolatiliteit en een krachtig sentiment om risico's te verlagen door de groeivertraging in China en de aanhoudende daling van grondstoffenprijzen (met name die van olie). Vervolgens stegen de markten door een meer accommoderend beleid van centrale banken alsmede de stabilisatie van de olieprijs. Vastrentende markten maakten een sterke rally door en stuwden de rendementen naar nieuwe recordhoogten.

De verrassende uitslag van het Brexit referendum veroorzaakte een aanzienlijke verkoop van aandelen en een vlucht naar meer veilige beleggingen. Alhoewel aandelen hard werden getroffen door de uitslag van het referendum, herstelden ze zich snel en stegen vervolgens zelfs tot boven het niveau van vóór de Brexit. De Britse pond maakte een diepe val, terwijl veilige haven valuta's zoals de Japanse yen stegen, wat ertoe leidde dat de grotendeels van export afhankelijke Japanse aandelen kelderden.

De Europese economie bleek na deze schok veerkrachtig genoeg te zijn. De kredietgroei bleef gezond, de winstmarges van niet-financiële ondernemingen bleven stijgen en de economische groei in de eurozone bleef dicht bij 1,5%. Alhoewel de rust terugkeerde wat resulteerde in relatief vlakke aandelen- en obligatiemarkten, keerde de volatiliteit in september terug door de verkiezingen in de VS, het referendum in Italië en de FOMC-vergadering van de FED in december.

De waarde van de euro ten opzichte van de Japanse yen, uitgedrukt in de wisselkoers, is in 2016 verder gedaald. Ten opzichte van de Amerikaanse dollar (de vreemde valuta waar SPUN veruit het meeste blootstelling naar heeft), is de euro in 2016 aanvankelijk iets gestegen en de laatste maanden weer wat gedaald. Ten opzichte van het Britse pond is de waarde van de euro duidelijk gestegen als gevolg van Brexit. De ontwikkelingen zijn in onderstaande grafiek geïllustreerd voor de waarde van de euro ten opzichte van de Japanse yen, de Amerikaanse dollar en het Britse pond.

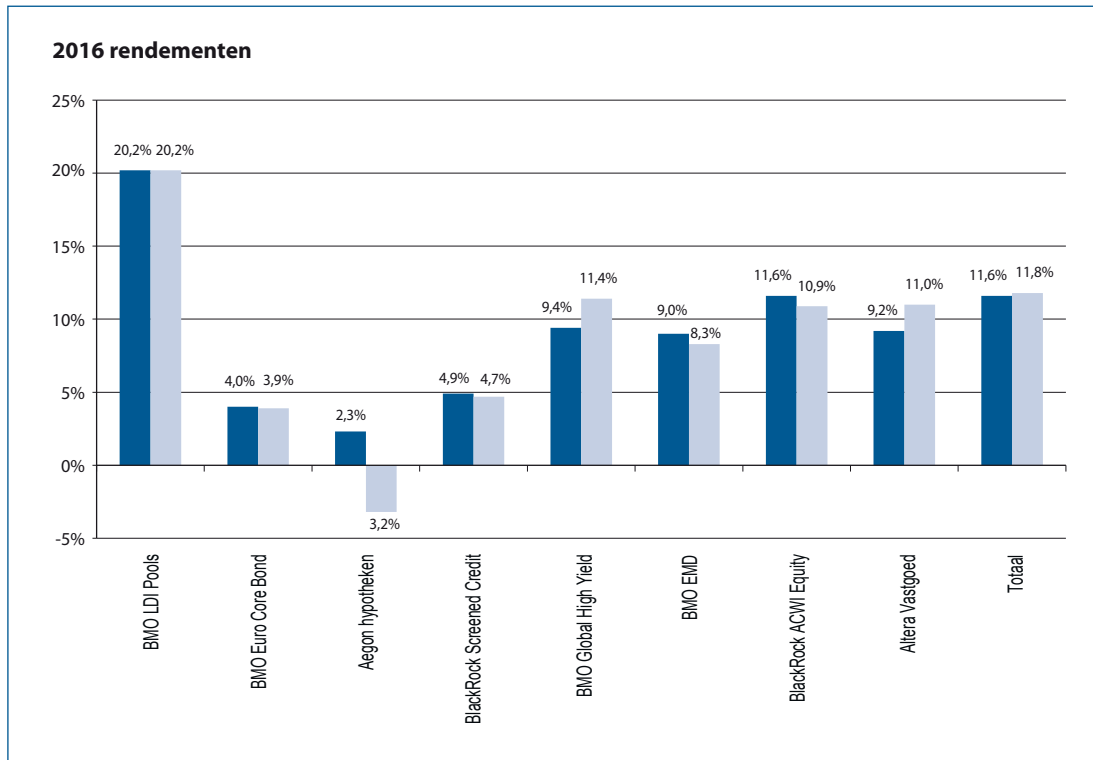


De renteniveaus voor de toonaangevende landen in Europa daalden in de eerste helft van 2016 verder naar historisch lage niveaus. Zo daalde de Duitse 30-jaars rente in de eerste helft met 1,11% naar 0,38% in juni 2016 en de 10-jaars Duitse rente van 0,63% per ultimo 2015 naar -0,13% per eind juni 2016. Ook korte rentes toonden gedurende het eerste halfjaar van 2016 een daling (de Duitse 5-jaars rente daalde van -0,05% ultimo 2015 naar -0,57% ultimo juni 2016). Gedurende de tweede helft van 2016 zijn rentes geleidelijk gestegen, maar de renteniveaus blijven per 31 december 2016 circa 40-50 basispunten lager dan de waardes per ultimo 2015.

## 9.4 Performance

De totale portefeuille behaalde in 2016 een rendement van 11,6%, tegen een stijging van 8,0% van de verplichtingen. In absolute termen lieten de LDI pools (renteswaps ten behoeve van de renteafdekking) het beste rendement zien (+20,2%) in 2016. Het minst goede resultaat in absolute termen werd behaald door Aegon hypotheek (2,3%). Hier is SPUN pas sinds augustus 2016 in belegd geweest. Het rendement geeft daarmee een iets vertekend beeld in vergelijking met de overige rendementen <sup>1)</sup>.

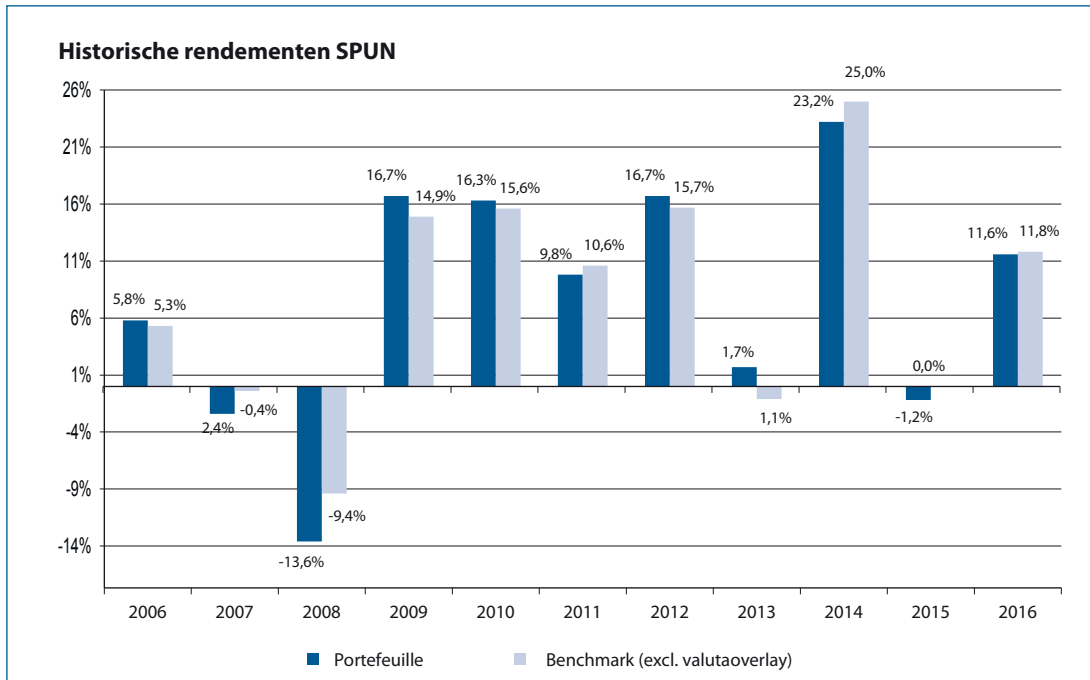
In onderstaande grafiek zijn per categorie de rendementen voor 2016 weergegeven:



Voor wereldwijde aandelen werd in 2016 als benchmark de MSCI ACWI aandelenindex gehanteerd en voor obligaties de Barclays Capital en EMBI Global indices. Voor hypotheek geldt als benchmark de J.P. Morgan GBI Netherlands Index (Nederlandse staatsobligaties). Het valutarisico voor obligaties werd, waar van toepassing, voor 100% afgedekt naar de euro. Het USD, GBP en JPY valutarisico van de ontwikkelde markten aandelenpool onder beheer bij BlackRock werd ook voor 100% afgedekt naar de euro door KAS BANK.

1) De afwijking van de benchmark is het gevolg van rentebewegingen gedurende het jaar. Aegon kende in het eerste half jaar van 2016 een sterke underperformance ten opzichte van de benchmark (bestaande uit staatsobligaties), omdat als gevolg van de Brexit staatsobligaties een sterk positief rendement behaalden ('flight to safety'). In het tweede halfjaar liet Aegon als antwoord hierop de hypotheekrentes dalen, terwijl de benchmark op dat moment een rentestijging liet zien, met een sterke outperformance voor Aegon als gevolg (augustus tot en met december 2,3% ten opzichte van -3,2%).

In onderstaande grafiek zijn de historische rendementen van de totale portefeuille van SPUN weergegeven:



### 9.5 Vooruitblik 2017

Met stabiliserende bedrijfswinsten en met de beperkte mogelijkheden die centrale banken en overheden hebben om nog verder te stimuleren, blijft de huidige economische groei kwetsbaar voor onverwachte tegenvallers. De onderliggende macro-economische cijfers van de VS, de Eurozone en Japan wijzen steeds meer op een gematigde economische groei.

Voor de komende jaren mag in een basisscenario dan ook een gematigde economische groei wereldwijd worden verwacht. In de Eurozone kan een laag blijvende inflatie verwacht worden als gevolg van de overcapaciteit in de economie. In Amerika is dit minder het geval en kan dit leiden tot een minder ruim monetair beleid van de FED en op termijn tot oplopende (korte) rentes. Door de beperkte mogelijkheden van centrale banken, maar ook overheden, om verder te stimuleren, blijven er echter significante neerwaartse risico's bestaan. Verder is nog onduidelijk wat de economische plannen zijn van de nieuwe president van de VS. De richting is al wel duidelijk: meer investeringen in de infrastructuur en belastingverlaging. Dit kan een verdere groei van de economie tot gevolg hebben, maar de inflatiekansen zullen ook toenemen gegeven de beperkte zogenoemde 'output gap' in de VS. Deze output gap is een indicator voor de hoeveelheid onbenutte productiecapaciteit in de economie. Als gevolg van de lage werkloosheid en de reeds ver gevorderde conjuncturele cyclus in de VS zal het stelsel van centrale banken (FED) op zijn hoede zijn voor signalen dat de inflatie gaat toenemen.

Een ander risico is gelegen in politieke instabiliteit, mogelijk gevoed door toenemende ongelijkheid in Westerse samenlevingen. Anti-globalistische en populistische partijen hebben in Europa een sterk momentum, zoals recent onderstreept door het Brexit referendum, maar ook door eerdere verkiezingsresultaten in Hongarije, Polen en Oostenrijk. In 2017 zullen er bovendien belangrijke verkiezingen plaatsvinden. Winst voor een anti-globalistische partij kan, net als de verkiezing van Donald Trump in de VS, leiden tot protectionistische maatregelen (minder wereldhandel) en mogelijk oplopende overheidstekorten.

Een ander risico dat hier genoemd moet worden is de afbouw van monetaire stimulering die op enig moment in de Eurozone, het Verenigd Koninkrijk en ook in Japan doorgevoerd zal moeten worden. Het huidige niveau van monetaire verruiming is ongekend en er bestaat dan ook geen ervaring met de afbouw ervan, met als enige uitzondering recente beleidswijzigingen van de FED. Het valt te bezien hoe financiële markten hierop zullen gaan reageren.

De huidige hoge schuldposities van overheden en particulieren betekenen dat schulden de komende jaren waarschijnlijk niet sneller kunnen stijgen dan het nominale inkomen. Minder door schulden gefinancierde consumptieve uitgaven betekenen dat de macro-economische groei lager (beperkt) zal zijn. Stimulering van investeringen, door schuld, is een ander verhaal, maar bedrijven moeten dan wel afzetgroei zien. Mede gegeven de al genoemde twijfels over de robuustheid van de macro-economische groei wereldwijd zijn de rendementsverwachtingen voor zakelijke waarden voor de komende drie tot vijf jaar dan ook gematigd. Het gemiddeld verwacht rendement op vastrentende waarden ligt daar nog (ruim) onder, uitgaande van een toekomstige renteontwikkeling in lijn met hetgeen op dit moment is ingeprijsd in de markt. Daarnaast is de kredietopslag op hoogwaardige bedrijfsobligaties aanzienlijk gedaald. In dit klimaat zetten beleggers hun zoektocht naar rendement ('the search for yield') de komende jaren naar verwachting voort.

## 10. Financiële positie en herstelplan

### Herstelplan 2016

Per 31 december 2015 bedraagt de beleidsdekkingsgraad van het fonds 107,0% en is daarmee lager dan de vereiste dekkingsgraad van 119,4%. Hiermee bevindt het fonds zich in een reservetekort. Op grond van bepalingen binnen de Pensioenwet heeft het bestuur een herstelplan vastgesteld waarin is uitgewerkt hoe het fonds tijdig uit deze tekortsituatie komt. Dit herstelplan is ingediend bij DNB, en de toezichthouder heeft hier schriftelijk mee ingestemd.

In het herstelplan is gerekend met de begin 2016 actuele gegevens van het pensioenfonds.

Aanvullend hierop is uitgegaan van de specifiek voor het herstelplan relevante veronderstellingen:

- er is een algemene salarisontwikkeling verondersteld van 2,5%, conform de commissie parameters;
- de franchiseontwikkeling is conform PME voor de jaren tot en met 2019. Daarna is een jaarlijkse stijging van 2% verondersteld;
- een verondersteld verwacht rendement conform de methodiek die is gebruikt in de meest recente ALM-studie, waarmee bovendien binnen de wettelijke maximale parameters wordt gebleven. Het van toepassing zijnde beleggingsbeleid op het moment van vaststellen van het herstelplan is als uitgangspunt gehanteerd;
- grenzen voor toekenning van toeslagen:
  - ondergrens, dekkingsgraad is minimaal 110%;
  - bovengrens, de dekkingsgraad is minimaal zodanig dat toekomst-bestendige toeslagverlening mogelijk is (per 1 januari 2016 circa 126%, oplopend naar circa 129% aan het einde van de hersteltermijn).

Op basis van deze veronderstellingen is het fonds ultimo 2022 uit reservetekort en is de beleidsdekkingsgraad op dat moment gelijk aan 120,9%. Op basis hiervan heeft het bestuur vastgesteld dat het fonds tijdig uit reservetekort zal geraken en daarmee geen voorwaardelijke korting hoeft toe te passen.

### Herstelplan 2017

Aangezien het fonds zich ultimo 2016 nog steeds in een tekortsituatie bevindt, heeft het fonds in maart 2017 een geactualiseerd herstelplan ingediend. Op basis hiervan is de verwachting dat het fonds ultimo 2022 uit reservetekort zal zijn. Op dat moment wordt in het herstelplan een beleidsdekkingsgraad van 118,9% bereikt, terwijl het vereiste niveau 117,4% bedraagt. Gezien het verwachte tijdige herstel, heeft het bestuur vastgesteld dat het fonds geen voorwaardelijke korting hoeft toe te passen.

Op grond van de verwachtingen binnen het nieuwe herstelplan zal er vanaf 2019 voor het eerst weer (gedeeltelijke) toeslagverlening plaats kunnen vinden. Uit het herstelplan volgt voor de komende vijf jaar, de jaren 2017 tot en met 2021, een cumulatieve indexatie van circa 1,5% voor actieven en circa 1,2% voor de niet-actieven. Op basis van deze uitkomsten heeft het bestuur vastgesteld geen aanleiding te zien om het huidige beleid te wijzigen.

## 11. Project toekomst pensioenfonds

Sinds 2015 participeert het bestuur van SPUN in de Werkgroep Toekomstverkenning. Naast SPUN bestaat de werkgroep uit vertegenwoordigers van de werkgevers en ondernemingsraden van UNL en ETC Nederland. De opdracht van de werkgroep is om na te gaan of de bestaande uitvoeringsvorm voor de pensioenregeling, het pensioenfonds, toekomstbestendig is. Hierbij wordt goed gekeken naar de ontwikkelingen in de markt en alternatieve uitvoeringsvormen. Het uiteindelijke doel is om ook op de lange termijn het beste pensioenresultaat voor de deelnemers te behalen tegen aanvaardbare kosten voor de werkgevers.

Eind 2016 is de eerste fase van het onderzoek afgerond en heeft de Werkgroep haar rapport uitgebracht. De eindconclusie is dat het huidige pensioenfonds op lange termijn met name vanuit governance en kostenoverwegingen kwetsbaar is. In fase 1 zijn meerdere alternatieven voor uitvoering van de pensioenregeling bekeken. Een aantal hiervan is afgefallen, omdat ze niet bij de situatie van SPUN en de aangesloten werkgevers passen. In de volgende fase van het project gaat de Werkgroep zich concentreren op drie oplossingsrichtingen:

- behoud en versterking van het eigen pensioenfonds;
- aansluiting bij een bedrijfstakpensioenfonds (BPF);
- aansluiting bij een algemeen pensioenfonds (APF).

In het eerste kwartaal van 2017 zijn de bestuursleden van SPUN samen met de adviseurs hiermee aan de slag gegaan. Zij hebben hun bevindingen en aanbevelingen in april 2017 gerapporteerd aan de werkgroep en hebben een vervolgoopdracht gekregen om met name de aansluiting bij een BPF nader te onderzoeken. Hierover zal eind juni 2017 worden gerapporteerd aan de werkgroep.

## 12. Communicatie & overleg

### 12.1 Deelnemerscommunicatie

Het bestuur hecht belang aan een goede informatievoorziening voor de belanghebbenden van het pensioenfonds. Naast de wettelijk voorgeschreven communicatie via het UPO en de startbrief, communiceert SPUN op papier, digitaal en persoonlijk met de deelnemers. In 2016 werden twee uitgaves van de Pensioenkrant (SPUN info) gepubliceerd en waren er bijeenkomsten voor deelnemers ("Broodje Pensioeninfo"), en, in samenwerking met de vereniging van gepensioneerden De Kern, voor pensioengerechtigden waar de bestuursleden persoonlijk in gesprek gingen met de aanwezigen. Ook digitale communicatie wordt steeds belangrijker. Hiervoor gebruikt SPUN de eigen website. Begin 2017 is hierop het deelnemersportaal "Mijn Pensioencijfers" geïntroduceerd. Deelnemers kunnen met hun DigiD op een veilige manier inloggen en via het portaal inzage krijgen in hun persoonlijke pensioengegevens. Daarnaast kunnen zij met de Pensioenplanner in kaart brengen wat de gevolgen zijn van als ze gebruik maken van de keuzemogelijkheden die de pensioenregeling biedt.

### 12.2 Periodiek overleg met het verantwoordingsorgaan

Eenmaal per kwartaal vindt er een overleg plaats tussen het Bestuur en het verantwoordingsorgaan. In dit overleg worden de ontwikkelingen binnen het fonds besproken, waaronder de financiële positie. Verder is er in 2016 aandacht geweest voor het toeslagenbeleid, de vacature in het bestuur en de aanbevelingen van de visitatiecommissie, de accountant en de certificerend actuaaris. Ook zijn de adviesaanvragen over het communicatiebeleidsplan, de premie en de samenstelling van de visitatiecommissie besproken.

### 12.3 Administratieoverleg met AZL

Viermaal per jaar overleggen de regiehouders Uitvoering met AZL over de uitvoering van de pensioenregeling. In 2016 zijn onder meer de volgende onderwerpen besproken:

- ISAE-rapportage
- SLA kwartaal rapportages
- Quick Scan

- Riskmap
- Jaarwerk
- VEV-methodiek
- Aanlevering kasstromen
- waardeoverdrachten voor 2015
- individuele deelnemersdossiers
- naleving anti terrorisme- en witwas wetgeving
- aantonen instemming partner bij uitruil

#### **12.4 Overleg met sociale partners**

In 2016 heeft het bestuur met sociale partners (aangesloten werkgevers en ondernemingsraden) overlegd over de ontwikkelingen bij het pensioenfonds. De meeste aandacht ging hierbij uit naar de voortgang van het project toekomst pensioenfonds (zie paragraaf 11). Daarnaast is gesproken over de bestuurssamenstelling, de financiële positie en het herstelplan, de uitkomsten van de haalbaarheidstoets en de kostenopslag.

#### **12.5 Contact met De Nederlandsche Bank (DNB)**

In 2016 is er verschillende malen schriftelijk contact geweest met DNB. Het betrof hier met name:

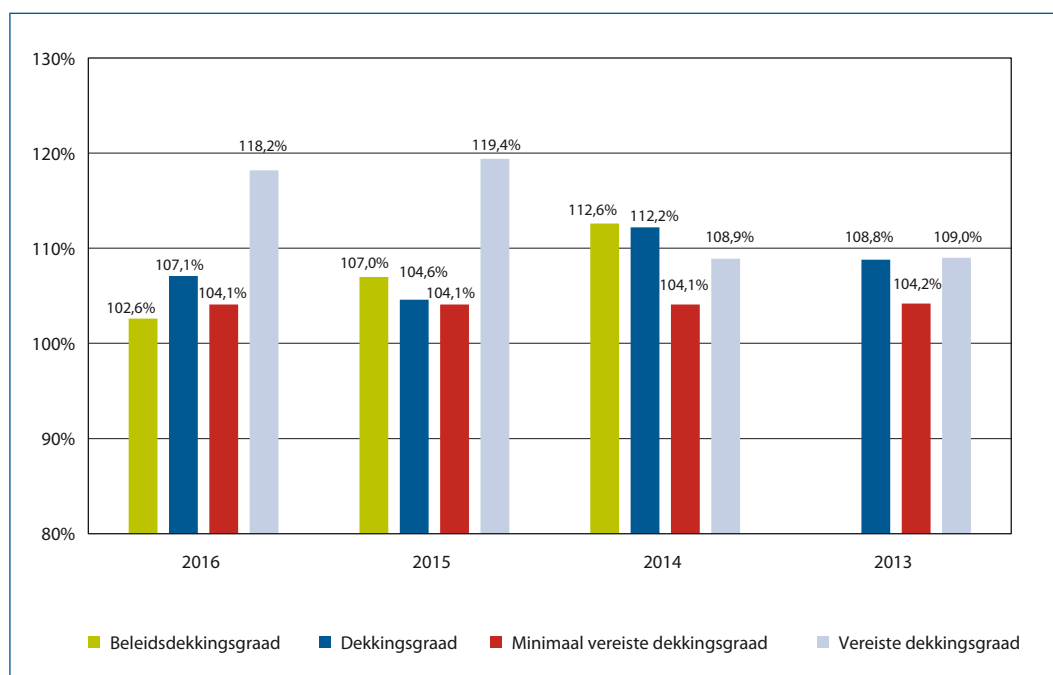
- herstelplan
- verhoging risicoprofiel en herijking naar 50% strategische renteafdekking
- herbenoeming binnen bestuur
- sectorbrede onderzoeken naar kwaliteit zelfevaluaties en financiële opzet en informatie

In verband met de verhoging van het risicoprofiel heeft een delegatie van het bestuur ook overleg gehad met DNB in Amsterdam. DNB heeft inmiddels schriftelijk aangegeven akkoord te zijn met de verhoging van het risicoprofiel.

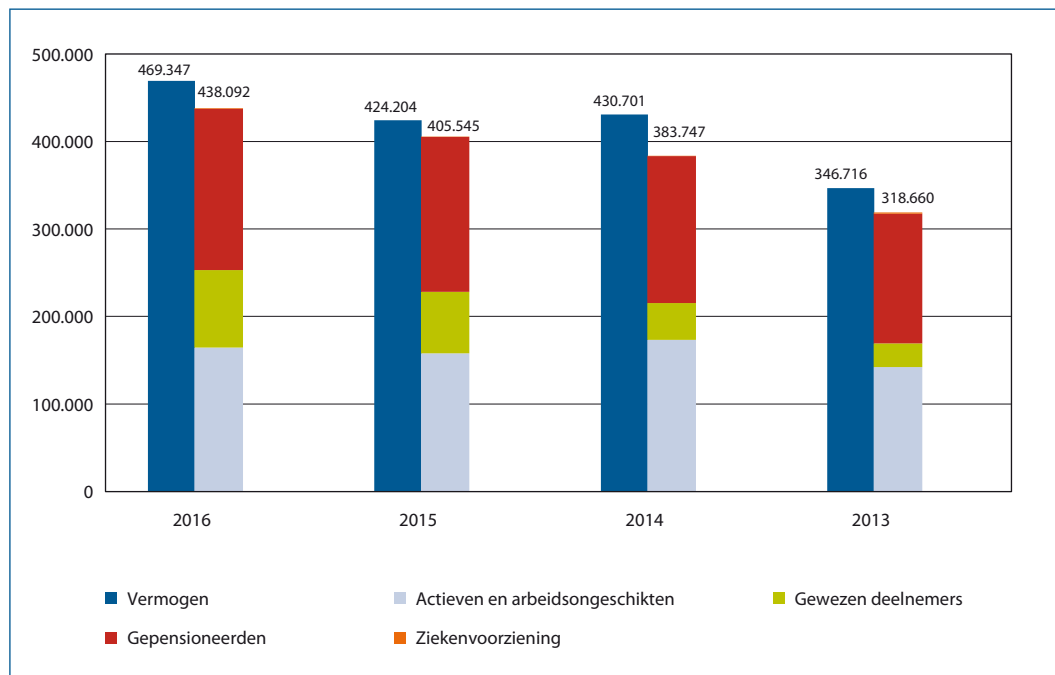
### 13. Actuariële paragraaf

#### Financiële positie

De dekkingsgraad liet over het boekjaar een stijging zien van 104,6% ultimo 2015 naar 107,1% ultimo 2016. De beleidsdekkingsgraad van het fonds daalde van 107,0% ultimo 2015 naar 102,6% ultimo 2016. De beleidsdekkingsgraad ultimo 2016 is daarmee lager dan zowel de vereiste dekkingsgraad als de minimaal vereiste dekkingsgraad. Hierdoor is de financiële positie niet toereikend. Onderstaande grafiek laat de ontwikkeling van de dekkingsgraad, beleidsdekkingsgraad en de (minimaal) vereiste dekkingsgraad zien. De dekkingsgraad is gebaseerd op de technische voorziening waarbij de voorgeschreven rentetermijnstructuur is gebruikt voor de verdiscontering. Er is conform de voorschriften van DNB gebruik gemaakt van de Ultimate Forward Rate (UFR)-methodiek. De beleidsdekkingsgraad is gelijk aan de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad.



De volgende grafiek geeft het vermogen en de technische voorziening(en) ultimo jaar weer.



**(Minimaal) vereiste financiële positie**

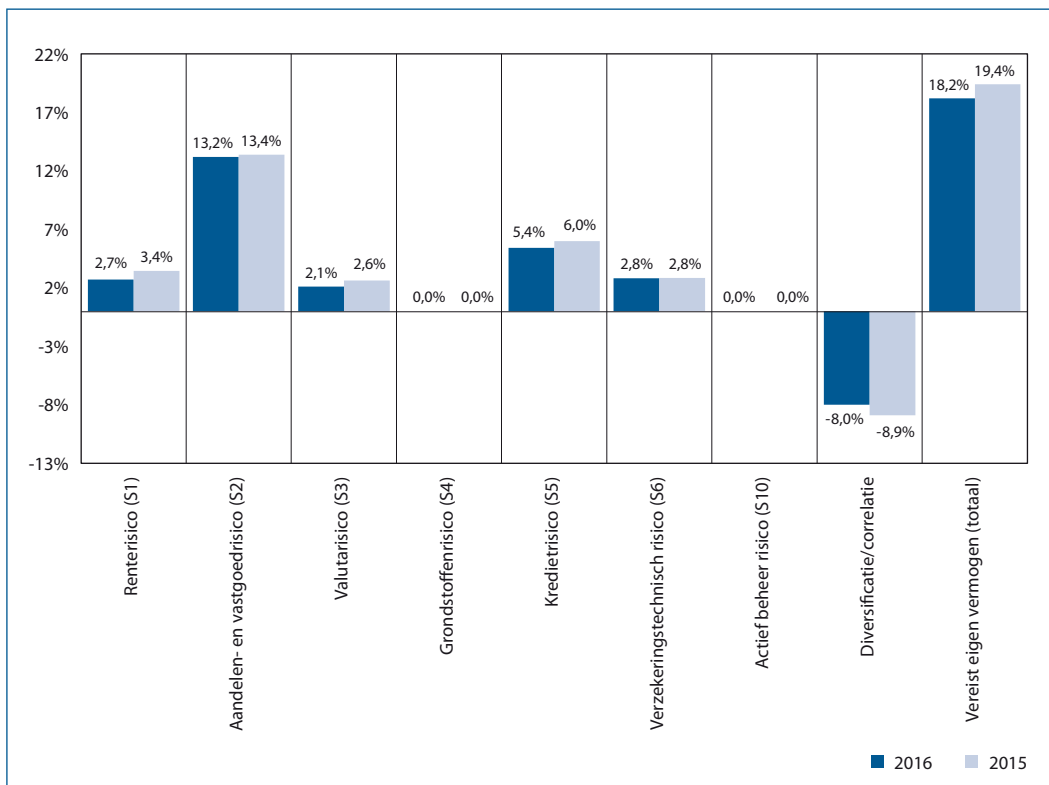
De minimaal vereiste dekkinggraad bedraagt 104,1% ultimo 2016.

De vereiste dekkinggraad wordt enerzijds vastgesteld op basis van de feitelijke verdeling van de beleggingsportefeuille en anderzijds op basis van de strategische verdeling van de beleggingsportefeuille. Ultimo 2016 bedraagt de vereiste dekkinggraad 118,9% op basis van de feitelijke verdeling van de beleggingsportefeuille en 118,2% op basis van de strategische verdeling van de beleggingsportefeuille.

Voor de toetsing van de financiële positie wordt de beleidsdekkinggraad ter hoogte van 102,6% getoetst aan de vereiste dekkinggraad op basis van de strategische verdeling van de beleggingsportefeuille, ter hoogte van 118,2%.



De volgende grafiek toont voor 2015 en 2016 de risicocomponenten die onderdeel zijn van de toetsing van het fonds.



### Herstelplan

Het fonds kwam ultimo het eerste kwartaal van 2015 in een tekort en heeft een herstelplan ingediend bij DNB waarin wordt aangetoond dat de beleidsdekkingsgraad binnen de gekozen hersteltermijn van 12 jaar herstelt tot het niveau van de vereiste dekkingsgraad. Dit herstelplan voorzag voor ultimo 2016 een beleidsdekkingsgraad van 111,6%, terwijl de werkelijke beleidsdekkingsgraad van 102,6% lager is. Het fonds heeft in het eerste kwartaal van 2017 het herstelplan geactualiseerd. Uit deze actualisatie blijkt dat het fonds naar verwachting zonder aanvullende maatregelen binnen de gekozen hersteltermijn herstelt naar de vereiste dekkingsgraad.

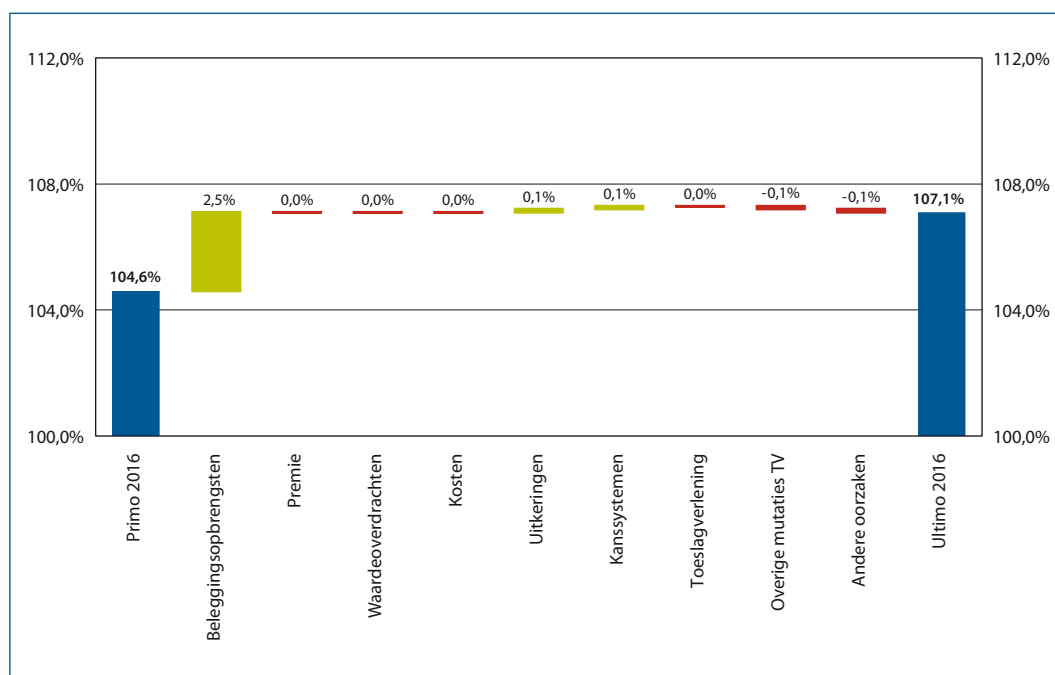
Voor het fonds bestaat daarnaast de situatie dat de beleidsdekkingsgraad zich onder het niveau van de minimaal vereiste dekkingsgraad bevindt. Er geldt de regel dat de beleidsdekkingsgraad niet langer dan zes achtereenvolgende meetmomenten lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad mag zijn. Op basis van het huidige herstelplan zal deze situatie zich naar verwachting niet voordoen en zal het fonds zonder aanvullende maatregelen tijdig herstellen tot het niveau van de minimaal vereiste dekkingsgraad.

### Analyse van het resultaat

De stijging van de dekkinggraad van 2,5%-punt in 2016 volgt uit het positieve resultaat van 12.596 in het boekjaar. In 2015 was er een negatief resultaat van 28.295. De invloed van het resultaat op de dekkinggraad is in de volgende grafiek weergegeven en uitgesplitst naar mutatie-oorzaak <sup>1)</sup>. Het effect op de dekkinggraad van de overgang op de nieuwe AG-prognosetafel en de gewijzigde ervaringssterfte is hierin verantwoord onder "overige mutaties technische voorzieningen" en is als volgt te splitsen:

- Wijziging prognosetafel => -0,26%
- Wijziging ervaringssterfte => 0,12%

Ten aanzien van de grafiek merken wij op dat alle procentuele resultaten berekend zijn ten opzichte van de financiële positie primo boekjaar. Hierbij is de component "andere oorzaken" de saldopost.

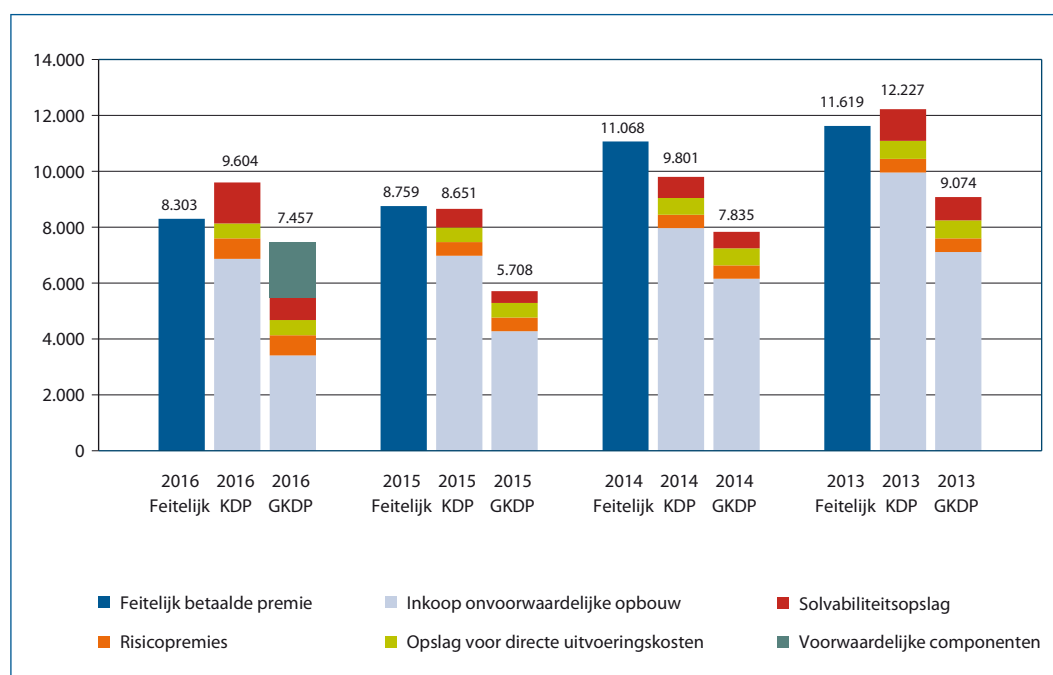


1) De onderverdeling naar de verschillende componenten volgt de DNB-jaarstaat J605.

## Kostendeekkende premie

De kostendeekkende premie over 2016 is vastgesteld conform de actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn). Dit betekent dat de premie is vastgesteld op basis van de verwachte rendementscurve die volgt uit de strategische beleggingsportefeuille van het fonds. De gedempte kostendeekkende premie bedraagt 7.457. De feitelijk betaalde premie is met 8.303 hoger.

De feitelijk betaalde premie (Feitelijk), de zuivere kostendeekkende premie (KDP) en de gedempte kostendeekkende premie (GKDP) worden in onderstaande grafiek weergegeven. Hierbij zijn de zuivere en de gedempte kostendeekkende premie gesplitst conform de vereisten uit de Pensioenwet.



Om inzicht te geven in het effect van de feitelijke premie op de financiële positie van het fonds is de volgende tabel opgenomen. In deze tabel is de premiedekkingsgraad <sup>1)</sup> van het fonds opgenomen en is tevens de impact op de financiële positie van het fonds weergegeven <sup>2)</sup>.

	2016	2015	2014	2013
Dekkingsgraad primo boekjaar	104,6%	112,2%	108,8%	104%
Premiedekkingsgraad	102,3%	110,3%	124,0%	105,1%
Impact op dekkingsgraad	0,0%	0,0%	0,4%	0,1%

1) De premiedekkingsgraad is de verhouding tussen de feitelijke premie (exclusief de opslag voor directe kosten) en de actuariële benodigde koopsom voor de opbouw van nieuwe aanspraken.

2) Het procentuele effect is uitgedrukt in de financiële positie primo boekjaar.

## 14. Pensioenregeling

De pensioenregeling is een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling en geeft de (gewezen) deelnemers aanspraken op:

- ouderdompensioen met als ingangsdatum de eerste dag van de maand waarin de 67-jarige leeftijd wordt bereikt;
- partnerpensioen ten behoeve van de (ex-)partner van de (gewezen) deelnemer;
- wezenpensioen ten behoeve van de kinderen van de (gewezen) deelnemer;
- tijdelijk partnerpensioen ten behoeve van de partner van de deelnemer;
- arbeidsongeschiktheidspensioen;
- premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid.

Met uitzondering van het arbeidsongeschiktheidspensioen is het pensioengevend salaris gemaximeerd op € 101.519 (2016). Het fonds voert geen regelingen uit voor het salaris boven het fiscale maximum.

## 15. Ontwikkeling deelnemersbestand

### Verzekerdenbestand

(Aantallen)

	Actieve deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen gerechtigden	Totaal
Stand per 31 december 2015	558	636	478	1.672
Mutaties door:				
In dienst	25	0	0	25
Ontslag met premievrije aanspraak	-35	35	0	0
Waardeoverdracht	0	-4	0	-4
Ingang pensioen	-13	-8	32	11
Overlijden	0	-2	-13	-15
Afkoop	0	-2	0	-2
Andere oorzaken	3	-9	-3	-9
Mutaties per saldo	-20	10	16	6
<b>Stand per 31 december 2016</b>	<b>538 <sup>1)</sup></b>	<b>646</b>	<b>494</b>	<b>1.678</b>

### Specificatie pensioengerechtigden <sup>2)</sup>

	2016	2015
Ouderdompensioen	356	341
Nabestaandenpensioen	115	110
Wezenpensioen	23	27
<b>Totaal</b>	<b>494</b>	<b>478</b>

1) Waarvan 19 deelnemers met (gedeeltelijke) vrijstelling van premiebetaling.

2) Betreft de aantallen op "persoonsniveau", conform de opgave aan DNB.

## **16. (verwachte) Ontwikkelingen 2017 op pensioengebied / aandachtsgebieden bestuur 2017**

In 2017 zal het bestuur vooral aandacht besteden aan:

- continuering van het onderzoek 'Toekomststrategie SPUN';
- ontwikkelingen rondom nieuwe pensioencontract;
- transitie deel beleggingsportefeuille;
- toezichtthema's 2017 van DNB en AFM;
- premiestelling 2018.

Vastgesteld te Almelo, 15 juni 2017

Het bestuur

D.J. Vis  
Voorzitter

P.H.M. te Riele  
Secretaris

J.J. de Vrieze

G.N. Koning

G.J. Broekman

R.F.H. van Ham

H.R. Valley

# Verslag van het Verantwoordingsorgaan

## Inleiding

Het verantwoordingsorgaan (verder: VO) heeft als taak om een oordeel uit te spreken over het door het bestuur van het pensioenfonds gevoerde beleid en de naleving van de principes van goed pensioenfondsbestuur.

Uitgangspunt daarbij is de vraag of het bestuur bij de genomen besluiten op een evenwichtige wijze met de belangen van de actieve deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en de werkgever rekening heeft gehouden. Daarnaast heeft het VO de bevoegdheid het bestuur gevraagd en ongevraagd te adviseren aangaande zaken die het VO voor het pensioenfonds van belang acht.

## Wijzigingen VO

Henk Grotenhuis die namens de geleding gepensioneerden deel uitmaakte van het VO is eind 2016 toegetreden tot het bestuur van het fonds als aspirant bestuurslid. Zijn bezetting van de bestuursfunctie wordt eerst definitief na toetsing door DNB in 2017.

Door het vertrek van Henk Grotenhuis is er een vacature in het VO ontstaan die inmiddels is ingevuld door Huub Rakhorst na verkiezingen binnen de geleding gepensioneerden.

## Activiteiten

Het VO heeft in 2016 vier keer vergaderd met het dagelijks bestuur van het fonds.

Daarnaast heeft een delegatie van het VO tweemaal van gedachten gewisseld met de visitatiecommissie: direct na de benoeming van deze commissie en bij de presentatie van het rapport van de commissie.

Door een afvaardiging van het VO is een themamiddag bijgewoond van de Pensioenfederatie (januari), een congres over algemene pensioenfondsen (APF-congres Zeist – juni) en de themabijeenkomst 'Toekomstvisie op het Nederlandse Pensioenstelsel' van het Platform Medezeggenschap (november).

## Uitgebrachte adviezen

In 2016 heeft het VO adviezen uitgebracht ten aanzien van:

- De nieuwe samenstelling van de visitatiecommissie
- De premiestelling
- De wijziging van het communicatiebeleidsplan

Elk van deze adviezen was positief waarbij kan worden aangetekend dat er in het eerste kwartaal van 2017 opnieuw moest worden geadviseerd over de samenstelling van de visitatiecommissie vanwege het feit dat het beoogde nieuwe lid zich te elfder ure heeft teruggetrokken.

Aangaande de premiestelling was er geen formeel advies van het VO noodzakelijk omdat het niveau van de premie ongewijzigd is gebleven en er slechts sprake was van kleine wijzigingen in de premiecomponenten; het bestuur heeft desondanks het VO hierin gekend.

### **Overschrijding grens haalbaarheidstoets**

De haalbaarheidstoets, uitgevoerd in 2016, behelst een aantal berekeningen van het pensioenresultaat gebaseerd op de beleggingsmix en een set van economische parameters die per berekening in een vooraf gedefinieerde mate kunnen variëren (stochastische toets). Het bestuur heeft daarbij grenzen voor het pensioenresultaat gedefinieerd waarbinnen de uitkomsten zouden moeten liggen. Worden deze grenzen overschreden dan is dat een signaal om te bezien of een beleidsaanpassing nodig is.

Eén van de vastgestelde grenzen is inderdaad overschreden, zij het in zeer geringe mate.

Het VO is het eens met de conclusie van het bestuur dat gegeven de minimale overschrijding vooralsnog geen beleidswijziging nodig is maar dat de vinger aan de pols zal worden gehouden om te bezien of deze uitkomst structureel is.

### **Samenwerking met het bestuur**

Er is sprake geweest van enige frictie tussen bestuur en VO. Dit betrof met name de procedure die gevolgd is bij het vervullen van de opengevallen bestuursplaats door het vertrek van de heer L. Berke.

Een discrepantie tussen de statuten van het fonds en de in de ABTN beschreven procedure is daar debet aan. Daarenboven heeft het geschort aan overleg tussen het bestuur en de vertegenwoordigers van de gepensioneerden in het VO die statutair de eerst aangewezenen zijn om een bestuursvoordracht te doen in gevallen als het onderhavige.

De meningsverschillen met betrekking hierop zijn inmiddels voldoende met het bestuur besproken.

Betreffende de samenwerking is het VO van mening dat de lucht weer geklaard is en het VO heeft een hernieuwd vertrouwen in een vruchtbare en zinvolle samenwerking met het bestuur.

Het VO ervaart het ook als uitermate plezierig te zijn uitgenodigd bij de vergadering over het jaarverslag waarbij het VO ondermeer de oordelen van accountant en certificerend actuaris rechtstreeks te horen krijgt en tevens bij informatiebijeenkomsten waarin de toekomstverkenningen worden uitgediept en de volgende ALM-studie wordt toegelicht.

Het VO beveelt het bestuur van harte aan om deze aanpak te continueren.

### **Toekomst fonds**

Door de hoge kosten per deelnemer in vergelijking met andere fondsen, de wens van de werkgever niet langer de kans te lopen dat pensioenverplichtingen op de balans van de onderneming terechtkomen conform de IFRS-regels, en het oogmerk van de werkgever om te besparen op de kosten van de pensioenregeling, heeft het bestuur een toekomstverkenning in gang gezet.

Continuering van SPUN als zelfstandig fonds maar dan met een dusdanig aangepaste regeling dat het balansprobleem niet langer aan de orde is (IFRS-proof maken van de regeling), opgaan in een bedrijfstakpensioenfonds of aansluiting zoeken bij een algemeen pensioenfonds (een APF) zijn de opties die worden onderzocht, waarbij het verkennen van de aansluiting bij een APF tijdelijk geparkeerd is vanwege het feit dat deze fondsen nog in de kinderschoenen staan en zich nog allerminst hebben kunnen bewijzen.

Het VO is van mening dat het bestuur terecht deze toekomstverkenning heeft opgestart. Alleen door alternatieve mogelijkheden tijdig te onderzoeken zullen bij een eventuele overgang de belangen van alle betrokkenen optimaal behartigd kunnen worden en wordt het bestuur niet overvallen door veranderingen waarop het geen invloed heeft.

Het VO is dan ook verheugd dat dit door het bestuur voortvarend is opgepakt en dat het VO ook is uitgenodigd voor de informatiesessies aangaande dit onderwerp die ten behoeve van de ondernemingsraden belegd zijn.



Overgang van de pensioenuitvoering naar een ander fonds heeft vergaande consequenties die bovendien voor alle betrokkenen - jongeren, ouderen, slapers, gepensioneerden, werkgevers - anders zullen zijn. Het VO zal met name moeten toezien of hierin op zorgvuldige wijze, afgewogen, evenwichtige besluiten worden genomen.

### **Aanbevelingen**

Het VO beveelt het bestuur aan om:

- de intensieve interactie met het VO en met de ondernemingsraden aangaande de toekomstverkenning te continueren.
- door te gaan met het zoeken naar draagvlak voor de mogelijke toekomstige veranderingen, onder de actieve deelnemers en de pensioengerechtigden door middel van alle ten dienste staande middelen zoals de website, de pensioenkrant, de broodjes info en de bijeenkomsten van 'De Kern', waarbij alle aspecten, zowel de voor- als de nadelen, nadrukkelijk worden belicht.

### **Conclusies**

Het VO is van oordeel dat:

- Gegeven eigen waarnemingen tijdens de vergaderingen met het dagelijks bestuur, het rapport van de visitatiecommissie, het actuariële verslag en het verslag van de accountant, het bestuur op deugdelijke wijze zijn bestuurstaak heeft uitgevoerd.
- Het fonds, hoewel er nog sprake is van een lagere dan geëiste dekkingsgraad, als redelijk gezond kan worden bestempeld.
- Het bestuur in 2016 een consistent beleid heeft gevoerd, waarbij de belangen van alle betrokkenen afgewogen en evenwichtig behartigd zijn.

### **Reactie van het bestuur**

Het bestuur bedankt het verantwoordingsorgaan (hierna VO) voor haar bevindingen, aanbevelingen en oordeel.

Het VO is van oordeel dat:

- Gegeven eigen waarnemingen tijdens de vergaderingen met het dagelijks bestuur, het rapport van de visitatiecommissie, het actuariële verslag en het verslag van de accountant, het bestuur op deugdelijke wijze zijn bestuurstaak heeft uitgevoerd.
- Het fonds, hoewel er nog sprake is van een lagere dan geëiste dekkingsgraad, als redelijk gezond kan worden bestempeld.
- Het bestuur in 2016 een consistent beleid heeft gevoerd, waarbij de belangen van alle betrokkenen afgewogen en evenwichtig behartigd zijn.

De bevindingen en aanbevelingen worden in het derde kwartaal van 2017 besproken binnen het bestuur waarbij per bevinding of aanbeveling gemotiveerd wordt besloten of en zo ja, in welke mate hier opvolging aan zal worden gegeven. Tijdens de eerst volgende bespreking tussen het VO en het DB zal dit worden geagendeerd. In het jaarverslag 2017 zal over de opvolging worden gerapporteerd.



## Verslag van de visitatiecommissie

Bij het pensioenfonds zijn mede vanwege de schaalgrootte de kosten per deelnemer hoog. De kosten zullen nog verder oplopen of in ieder geval niet makkelijk kunnen dalen, gezien de verslechterende verhouding actieven/niet-actieven.

De hoge pensioenpremie kan niet of nauwelijks meer als financieel sturingsinstrument dienen. Ook staat de beschikbaarheid van geschikte en deskundige bestuursleden, die binnen de onderneming worden gerekruteerd, onder druk. (Aan dit laatste wordt overigens wel aandacht gegeven door een zgn. pensioenklasje te vormen waaruit mogelijke kandidaten voor het invullen van toekomstige bestuur vacatures naar voren kunnen komen.)

Tenzij de context waarin het pensioenfonds opereert of externe omstandigheden drastisch wijzigen, acht de visitatiecommissie alles bijeengenomen het pensioenfonds onvoldoende toekomstbestendig op de (middel)lange termijn. Het bestuur heeft naar aanleiding van dit (gebrek aan) perspectief dan ook de discussie over de toekomst bij alle stakeholders op de agenda gezet en in verband hiermee een verdere concretisering van de eerder ingezette discussie middels een door een externe partij begeleid onderzoek, ter hand genomen. De visitatiecommissie onderschrijft de noodzaak hiervan en de concrete aanpak van dit onderzoek, dan ook volledig. Hiermee is de aanbeveling uit het vorige visitatierapport opgevolgd. Er kan nog aan worden toegevoegd dat urgentie aan de orde is in verband met de dichterbij komende pensioenstelselwijziging. Voorbereidingen daarvoor zullen de mogelijkheden voor een samengaan of aansluiting bij anderen er vermoedelijk niet makkelijker op maken. De genoemde urgentie mag de in dit proces vereiste zorgvuldigheid uiteraard niet in de weg staan.

De visitatiecommissie constateert dat de eerder ingezette professionalisering van het pensioenfonds, onder meer de bestuurlijke werkwijze en bestuursprocessen, een verdere belangrijke kwaliteitsverbetering heeft laten zien. Het bestuur is hierdoor volledig in control.

De belangrijkste aanbevelingen zijn de volgende:

1. Maak in de desbetreffende documenten duidelijk op welke tijdsperiode de opdrachtaanvaarding betrekking heeft.
2. Overweeg het vastleggen van de taken en bevoegdheden van het DB in een afzonderlijk mandaat voor het DB.
3. Stel als VO een opleidingsplan op en volg zo snel mogelijk gerichte opleidingen teneinde in de naderende toekomstdiscussie een deskundige inbreng te kunnen hebben en de aan het VO toebedachte rol goed te kunnen vervullen.
4. Optimaliseer de relatie met het VO en neem het VO actief mee bij ontwikkelingen en tijdens de voorbereidingsperiode van de transitie.
5. Hef de tegenstrijdigheid op tussen de ABTN en de statuten voor wat betreft de benoemingswijze van de bestuursleden namens de pensioengerechtigden.
6. Blijf alert op een goede aansturing en regie door de BAC van de vijf verschillende vermogensbeheerders, de externe adviseur en de custodian. Hou aandacht voor de governance-last bij het aansturen van de 5 vermogensbeheerders.
7. Hou aandacht voor een door het gehele bestuur gedragen beeldvorming, oordeelsvorming en besluitvorming met betrekking tot het beleggingsbeleid in verband met de zware rol van de BAC als adviescommissie en de bijbehorende governance-last.
8. Hou aandacht voor intensieve communicatie met alle stakeholders in een periode voorafgaand aan besluitvorming over de toekomst van het pensioenfonds.

9. Maak jaarlijks een overzicht waarop staat vermeld welke evaluaties hebben plaatsgevonden, wanneer deze evaluaties zijn uitgevoerd en of de evaluaties schriftelijk zijn vastgelegd conform de vastgestelde checklist. Op deze manier wordt inzichtelijk of alle evaluaties hebben plaatsgevonden en of dit op de juiste manier is gebeurd.
10. Leg in de notulen van het bestuur beter vast dat risico's worden behandeld tijdens het BOB-proces (Beeldvorming, Oordeelsvorming en Besluitvorming). Dit ondanks het feit dat risico's in het beslisdocument zijn beschreven.

### **Reactie van het bestuur bij bevindingen Visitatiecommissie**

De Visitatiecommissie (hierna VC) heeft in haar rapportage van mei 2017 een aantal bevindingen gedaan. Het bestuur heeft samen met de VC de rapportage besproken tijdens de bestuursvergadering van 23 mei 2017. Het bestuur kan zich vinden in de bevindingen van de VC.

Het bestuur wil de VC danken voor de wijze waarop de VC tot haar bevindingen is gekomen en is verheugd dat de VC tot een aantal concrete aanbevelingen is gekomen. Als bestuur zijn wij verheugd te mogen constateren dat de VC onderschrijft dat in het afgelopen jaar een verdere professionaliseringslag heeft plaatsgevonden. Ook onderschrijft het bestuur dat het pensioenfonds verder moet kijken naar de toekomst van het pensioenfonds.

De bevindingen en aanbevelingen worden in het derde kwartaal van 2017 besproken binnen het bestuur waarbij per bevinding of aanbeveling gemotiveerd wordt besloten of en zo ja, in welke mate hier opvolging aan zal worden gegeven. In het jaarverslag 2017 zal over de opvolging worden gerapporteerd.

# Jaarrekening

## Balans per 31 december

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

<b>Activa</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
<b>Beleggingen voor risico pensioenfond[s] [1]</b>		
Vastgoedbeleggingen	18.552	17.559
Aandelen	176.883	139.081
Vastrentende waarden	271.749	266.729
Derivaten	849	1.134
Overige beleggingen	1	0
	<b>468.034</b>	<b>424.503</b>
<b>Vorderingen en overlopende activa [2]</b>	<b>4.604</b>	<b>828</b>
<b>Liquide middelen [3]</b>	<b>6.773</b>	<b>3.299</b>
<b>Totaal activa</b>	<b>479.411</b>	<b>428.630</b>

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

<b>Passiva</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
<b>Stichtingskapitaal en reserves [4]</b>	<b>31.255</b>	<b>18.659</b>
<b>Technische voorzieningen</b> Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [5]	<b>438.092</b>	<b>405.545</b>
<b>Kortlopende schulden en overlopende passiva [6]</b>	<b>10.064</b>	<b>4.426</b>
<b>Totaal passiva</b>	<b>479.411</b>	<b>428.630</b>

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

## Staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

	2016	2015
<b>Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen [7]</b>		
Directe beleggingsopbrengsten	581	835
Indirecte beleggingsopbrengsten	48.962	-6.148
Kosten van vermogensbeheer	-1.063	-1.082
	<b>48.480</b>	<b>-6.395</b>
<b>Premiebijdragen van werkgevers en werknemers [8]</b>	<b>8.702</b>	<b>9.228</b>
<b>Saldo van overdrachten van rechten [9]</b>	<b>250</b>	<b>1.778</b>
<b>Pensioenuitkeringen [10]</b>	<b>-10.798</b>	<b>-10.498</b>
<b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen [11]</b>		
Wijziging rentecurve	-36.448	4.358
Wijziging rentecurve: vervallen driemaandsmiddeling	0	-17.116
Wijziging rentecurve: wijziging UFR	0	-9.192
Benodigde interesttoevoeging	243	-700
Toevoeging pensioenopbouw	-6.658	-6.766
Binnenkomende waardeoverdracht	-519	-2.638
Uitgaande waardeoverdracht	172	307
Toename voorziening toekomstige kosten	-206	-210
Vrijval excassokosten	333	332
Uitkeringen	10.749	10.727
Mutatie technisch voorziening ivm wijziging regeling	0	-390
Actuarieel resultaat op sterfte	-14	143
Actuarieel resultaat op arbeidsongeschiktheid	-164	-929
Actuarieel resultaat op mutaties	539	256
Toeslagverlening actieven	-9	84
Toeslagverlening slapers	0	10
Toeslagverlening pensioentrekenden	-10	-74
Overige wijzigingen actuariële grondslagen/methoden	-555	0
	<b>-32.547</b>	<b>-21.798</b>

[.] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de staat van baten en lasten, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.



	2016	2015
<b>Herverzekering [12]</b>	<b>-617</b>	<b>244</b>
<b>Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [13]</b>	<b>-871</b>	<b>-854</b>
<b>Overige baten en lasten [14]</b>	<b>-3</b>	<b>0</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>12.596</b>	<b>-28.295</b>
<b>Bestemming van het saldo</b>		
Algemene reserve	12.596	-28.295
	<b>12.596</b>	<b>-28.295</b>

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de staat van baten en lasten, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

## Kasstroomoverzicht

(in duizenden euro)

	2016	2015
<b>Pensioenactiviteiten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	7.723	8.400
Uitkeringen uit herverzekering	737	23
Overgenomen pensioenverplichtingen	404	1.962
	<b>8.864</b>	<b>10.385</b>
<b>Uitgaven</b>		
Uitgekeerde pensioenen	-10.768	-10.497
Overgedragen pensioenverplichtingen	-114	-242
Betalingen uit herverzekering	-618	-392
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-943	-966
Overige	-3	0
	<b>-12.446</b>	<b>-12.097</b>
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Directe beleggingsopbrengsten	581	836
Verkopen en aflossingen beleggingen	107.066	100.065
Terugbetaald/ontvangen collateral	-5.950	2.500
	<b>101.697</b>	<b>103.401</b>
<b>Uitgaven</b>		
Aankopen beleggingen	-98.007	-98.984
Kosten van vermogensbeheer	-834	-1.015
	<b>-98.841</b>	<b>-99.999</b>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-726</b>	<b>1.690</b>
<b>Saldo liquide middelen 1 januari</b>	<b>3.299</b>	<b>1.609</b>
<b>Saldo liquide middelen 31 december</b>	<b>2.573</b>	<b>3.299</b>
Saldo liquide middelen 31 december	6.773	3.299
Saldo rekening courant KasBank uit hoofde van uitgegeven/verstrekkt collateral 31 december (passiva zijde)	-4.200	0
<b>Saldo liquide middelen 31 december</b>	<b>2.573</b>	<b>3.299</b>

## Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

### Inleiding

Stichting Pensioenfonds Urenco Nederland (hierna ook het pensioenfonds), is statutair gevestigd te Almelo. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41030811. Het fonds heeft tot doel uitvoering te geven aan de pensioenregelingen van Urenco Nederland B.V. (UNL) en Enrichment Technology Nederland B.V. (ETC Almelo).

De inhoud van de pensioenregelingen is vastgelegd in de reglementen van het pensioenfonds. De belangrijkste kenmerken van de pensioenregelingen (boekjaar 2016) zijn als volgt:

- Voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling.
- Pensioenleeftijd 67 jaar.
- Pensioenopbouw 1,875% van de pensioengrondslag.
- Pensioenvormen zijn: ouderdomspensioen, partnerpensioen en wezenpensioen.
- Arbeidsongeschiktheidspensioen en het tijdelijk partnerpensioen zijn verzekerd op risicobasis.
- Voorwaardelijke toeslagverlening actieven gefinancierd vanuit overrendement.
- Voor de toeslagen van de actieven is het uitgangspunt voor de hoogte van deze voorwaardelijke toeslagverlening maximaal de hoogste algemene salarisverhoging volgens de van toepassing zijnde CAO bij ETC Almelo dan wel de algemene salarisverhoging bij UNL.
- Voorwaardelijke indexatie pensioengerechtigden en slapers gefinancierd uit overrendement, op basis van de ontwikkeling van de CPI alle huishoudens.
- Kwalificatie regeling: het betreft een uitkeringsovereenkomst.

### *Vergelijking met voorgaand jaar*

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaande jaar, tenzij anders vermeld.

### *Toepassing Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving*

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

## Waardering

### *Algemene grondslagen*

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

### *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.

### **Schattingswijziging**

In 2016 heeft de Commissie Overlevingstafels van het AG een nieuwe prognosetafel gepubliceerd, zijnde de Prognosetafel AG2016, en heeft het fonds besloten over te gaan op deze nieuwe overlevingstafel. Dit is in 2016 verantwoord als een schattingswijziging. Ultimo 2016 is de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds verhoogd met 1.009 als gevolg van deze schattingswijziging. Het effect van deze schattingswijziging op de technische voorziening ad 1.009 in 2016 is als mutatie in het resultaat verwerkt.

Tegelijkertijd is ook de fondsspecifieke ervaringssterfte aangepast, wat leidt tot een vrijval uit de voorziening van 454. Het effect van deze schattingswijziging op de technische voorziening ad -454 in 2016 is als mutatie in het resultaat verwerkt.

Per saldo is de voorziening als gevolg van de wijziging actuariële grondslagen met 555 toegenomen.

### **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 nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. 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 sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met de gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

### **Schattingen en oordelen**

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het fonds nagenoeg allemaal gewaardeerd tegen marktwaarde 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 marktwaarde benadert als gevolg van het kortetermijnkarakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de actuele waarde. Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het fonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde financiële instrumenten, zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten. Schattingen van de marktwaarde zijn een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de beschikbare informatie over het financiële instrument. Deze schattingen zijn van nature subjectief en bevatten onzekerheden en een significante oordeelsvorming (bijvoorbeeld rentestand, volatiliteit, schatting van kasstromen, etc.) en kunnen derhalve niet met precisie worden vastgesteld.

### ***Buitenlandse valuta***

Activa en passiva in buitenlandse valuta zijn omgerekend tegen de ultimo jaar geldende koersen gedurende het jaar.

### ***Aandelen, indirecte vastgoedbeleggingsfondsen en overige beleggingen***

De ter beurze genoteerde beleggingen zijn gewaardeerd tegen de marktwaarde, zijnde de beurswaarde. De niet ter beurze genoteerde fondsen zijn gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde gebaseerd op onderliggende marktwaarde.

### ***Obligaties en vastrentende beleggingsfondsen***

De obligaties zijn gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde de beurswaarde.

### ***Deposito's***

De deposito's zijn gewaardeerd tegen de actuele waarde.

### ***Derivaten***

Beleggingen in beursgenoteerde derivaten worden gewaardeerd tegen de op 31 december bekende marktprijzen. Beleggingen welke onderhands zijn gekocht, waarvoor geen directe marktwaardering beschikbaar is, worden gewaardeerd op basis van actuele marktparameters. RJ 610 schrijft voor dat derivaten met een negatieve waarde op de passiva zijde van de balans moeten worden weergegeven. De derivaten met een negatieve waarde zijn opgenomen in de post "kortlopende schulden en overlopende passiva".

### ***Algemene reserve***

Het saldo van baten en lasten wordt, voor zover niet toegewezen aan bijzondere reserves of uitgekeerd als premierestitutie, toegevoegd aan de algemene reserve.

### ***Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds***

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

De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de door DNB gepubliceerde nominale rentetermijnstructuur per 31 december 2016. Bij de berekening van de voorziening voor 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 indexatiebesluiten (ook voor indexatiebesluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex ante condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van de contante waarde van de te bereiken pensioenaanspraken.

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 en een fondsspecifieke correctie voor ervaringssterfte.

### ***Wijziging actuariële uitgangspunten***

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

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

De voorziening is gebaseerd op de volgende actuariële grondslagen:

#### *Intrest*

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de Rentetermijnstructuur van De Nederlandsche Bank ultimo 2016. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging Rentecurve. De gewogen gemiddelde marktrente ultimo 2016 bedraagt 1,33% (2015: 1,69%).

#### *Intresttoevoeging*

Onder het FTK is de intresttoevoeging gelijk aan de 1-jaars rente. Op basis van de DNB rentetermijnstructuur ultimo 2016 is deze rente gelijk aan -0,060% (2015: 0,181%).

#### *Sterfte*

Prognosetafel AG2016 waarop fondsspecifieke ervaringssterfte (op basis van het Willis Towers Watson Ervaringssterftemodel 2016) wordt toegepast.

#### *Ziekte*

In de voorziening pensioenverplichtingen is een voorziening opgenomen voor het risico dat nu al zieke werknemers binnen twee jaar arbeidsongeschikt worden (ziekenvoorziening). Deze voorziening bestaat uit de over de voorafgaande twee boekjaren in rekening gebrachte, tot aan het eind van die periode opgerente, premies voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en arbeidsongeschiktheidspensioen.

#### *Gehuwdheid*

Voor de pensioenleeftijd (67 jaar) wordt voor alle deelnemers een gehuwdheidsfrequentie van 100% gehanteerd, ongeacht de burgerlijke staat. Na de pensioenleeftijd wordt het bepaalde partnersysteem toegepast.

#### *Uitkeringen*

De uitkeringen worden continu betaalbaar verondersteld.

#### *Leeftijden*

De leeftijden worden in maanden nauwkeurig bepaald.

#### *Leeftijdsverschil*

Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw is op 3 jaar gesteld (man ouder dan vrouw).

#### *Kosten*

In de voorziening pensioenverplichtingen is een excassovoorziening begrepen van 3,1% (2015: 3,1%) van de netto voorziening.

## Resultaatbepaling

### *Algemeen*

De lasten en baten worden toegerekend aan het jaar waarop ze betrekking hebben.

### *Directe beleggingsopbrengsten*

Onder directe beleggingsopbrengsten wordt bij vastrentende waarden verstaan de rente-opbrengst verminderd met de kosten; bij de aandelen wordt hier onder verstaan het bruto-dividend verminderd met de kosten. De intresten van overige activa en passiva worden opgenomen op basis van nominale bedragen.

### *Indirecte beleggingsopbrengsten*

Onder indirecte beleggingsopbrengsten worden de volgende resultaten opgenomen:

- gerealiseerde en niet-gerealiseerde koersverschillen van aandelen vastgoedmaatschappijen, aandelen, obligaties en leningen op schuldbekentnissen;
- boetes bij vervroegde aflossingen van leningen op schuldbekentenis;
- valutaverschillen inzake deposito's en bankrekeningen in buitenlandse valuta en valutatermijntransacties.

### *Kosten van vermogensbeheer*

Onder de kosten van vermogensbeheer worden de administratiekosten opgenomen die verband houden met het beheer van de beleggingen.

### *Herverzekering*

Het pensioenfonds heeft haar overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico tot en met ultimo 2015 verzekerd bij ELips Life AG. Het betreft hier het risico op vooroverlijden ('kortlevenrisico'), premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en het arbeidsongeschiktheidspensioen. Het uitlooprisico ten aanzien van arbeidsongeschiktheid ligt tot en met 31 december 2017 bij ElipsLife. Het fonds heeft met ingang van 1 januari 2016 een overeenkomst gesloten met Zwitserleven. Deze overeenkomst, welke voorziet in een winstdeling, heeft een looptijd van drie jaar en kan stilzwijgend worden verlengd. Uitgaande herverzekeringspremies worden verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft. Vorderingen uit herverzekeringscontracten op risicobasis worden verantwoord op het moment dat de verzekerde gebeurtenis zich voordoet. Vorderingen uit hoofde van winstdelingsregelingen in herverzekeringscontracten zijn verantwoord op het moment van toekenning door de herverzekeraar Zwitserleven. Met ElipsLife was geen winstdeling overeengekomen.

### *Kasstroomoverzicht*

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

## Toelichting op de balans per 31 december

(in duizenden euro)

### Activa

#### [1] Beleggingen voor risico pensioenfonds

Categorie	Stand ultimo 2015	Aankopen/Verstrekingen	Verkopen aflossingen	Gerealiseerde koersverschillen	Niet-gerealiseerde koersverschillen	Stand ultimo 2016
<b>Vastgoedbeleggingen</b>						
Vastgoed beleggingsfondsen	17.559	0	0	0	993	18.552
<b>Aandelen</b>						
Aandelen beleggingsfondsen	139.081	27.828	-8.603	586	17.991	176.883
<b>Vastrentende waarden</b>						
Vastrentende beleggingsfondsen	266.729	68.000	-96.193	10.577	22.636	271.749
<b>Derivaten</b>						
Valutaderivaten	990	0	191	-191	-3.912	-2.922
<b>Overige beleggingen</b>						
Geldmarktfondsen	0	2.179	-2.168	-10	0	1
<b>Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds</b>	<b>424.359</b>	<b>98.007</b>	<b>-106.773</b>	<b>10.962</b>	<b>37.708</b>	<b>464.263</b>
<b>Derivaten (passiva zijde)</b>						
Valutaderivaten	144					3.771
<b>Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds activa zijde</b>	<b>424.503</b>					<b>468.034</b>



	<b>Stand ultimo 2015</b>	<b>Stand ultimo 2016</b>
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds	424.359	464.263
Liquide middelen beschikbaar voor beleggingen	1.106	6.674
<b>Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds, incl. liquide middelen beschikbaar voor beleggingen</b>	<b>425.465</b>	<b>470.937</b>

Er zijn geen discretionaire beleggingen uitgeleend en er zijn geen beleggingen in de bij het pensioenfonds aangesloten ondernemingen.

#### Methodiek bepaling marktwaarde

Voor het bepalen van de marktwaarde van een belegging is het van belang dat bij beursgenoteerde beleggingen sprake is van een actieve markt. De verhandelbaarheid kan worden beperkt door tekortschietende vraag of beperkingen aan verhandelbaarheid die zijn voorgeschreven. Indien geen sprake (meer) is van een actieve markt zal het fonds een eigen waardering van de belegging moeten opstellen en is classificatie van deze belegging als niveau 1 niet langer mogelijk. Afhankelijk van de toegepaste methode zal deze belegging dan als niveau 2, 3 of niveau 4 worden ingedeeld.

Als voor de waardering en classificatie van beleggingsproducten gebruikt wordt gemaakt van opgaven van tegenpartijen zal veelal aanvullend onderzoek nodig zijn om een juiste indeling van de beleggingen naar niveaus te realiseren. Schattingen van de actuele waarde zijn een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de beschikbare informatie over het financiële instrument. Deze schattingen zijn van nature subjectief en bevatten onzekerheden en een significante oordeelsvorming (bijvoorbeeld rentestand, volatiliteit, schatting van kasstromen, etc.) en kunnen daarom niet met precisie worden vastgesteld. Benadrukt wordt dat het hierbij gaat om beleggingen in fondsen maar de mandaten van deze fondsen beleggen alleen in liquide instrumenten die in beginsel allemaal een objectief vast te stellen marktwaardering kennen. Op basis van deze verscheidenheid en gradaties in waarderingmethoden dienen de beleggingen te worden ingedeeld naar vier verschillende waarderingniveaus:

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

Categorie (indeling categorie is op basis van "look through")					Stand
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 4	ultimo 2016
Vastgoedbeleggingen	0	18.552	0	0	18.552
Aandelen	0	0	0	176.883	176.883
Vastrentende waarden	101.635	0	170.114	0	271.749
Derivaten	0	0	-2.922	0	-2.922
Depotbanken beschikbaar voor beleggingen	6.675	0	0	0	6.675
<b>Totaal belegd vermogen</b>	<b>108.310</b>	<b>18.552</b>	<b>167.192</b>	<b>176.883</b>	<b>470.937</b>

Categorie (indeling categorie is op basis van "look through")					ultimo
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 4	2015
Vastgoedbeleggingen	0	17.559	0	0	17.559
Aandelen	0	0	0	139.081	139.081
Vastrentende waarden	74.806	0	191.923	0	266.729
Derivaten	0	0	990	0	990
Depotbanken beschikbaar voor beleggingen	1.106	0	0	0	1.106
<b>Totaal belegd vermogen</b>	<b>75.912</b>	<b>17.559</b>	<b>192.913</b>	<b>139.081</b>	<b>425.465</b>

	2016	2015
<b>[2] Vorderingen en overlopende activa</b>		
Vorderingen op deelnemers van het pensioenfonds	9	16
Rekening courant aangesloten ondernemingen	303	0
Overige vorderingen aangesloten ondernemingen	30	0
Vordering Elipslife inzake uitkeringen uit herverzekering	0	710
Terugvorderbare dividendbelasting	62	61
Vordering m.b.t. uitgegeven/verstrek cash collateral <sup>1)</sup>	4.200	0
Vooruitbetaalde bedragen volgend boekjaar	0	41
<b>Totaal vorderingen en overlopende activa</b>	<b>4.604</b>	<b>828</b>

Alle vorderingen en overlopende activa hebben een looptijd van korter dan één jaar.

1) Ter afdekking van de valutarisico's op de effectenportefeuille zijn er door het pensioenfonds valutatermijntransacties afgesloten. Om de risico's hierbij te mitigeren wordt collateral uitgewisseld in de vorm van cash. Hetzelfde bedrag is als schuld opgenomen bij [6] Kortlopende schulden en overlopende passiva.

	2016		2015	
<b>[3] Liquide middelen</b>				
Depotbanken, beschikbaar voor beleggingen	6.674		1.106	
ING Bank N.V. <sup>1)</sup>	99		443	
<b>Totaal liquide middelen ter vrije beschikking van het fonds</b>	<b>6.773</b>		<b>1.549</b>	
Cash collateral (niet ter vrije beschikking van het fonds)	0		1.750	
	<b>6.773</b>		<b>3.299</b>	
<b>Passiva</b>				
<b>[4] Stichtingskapitaal en reserves</b>				
Stichtingskapitaal	0		0	
Algemene reserve				
Stand per 1 januari	18.659		46.954	
Saldobestemming boekjaar	12.596		-28.295	
<b>Stand per 31 december</b>	<b>31.255</b>		<b>18.659</b>	
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>31.255</b>		<b>18.659</b>	
Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt	17.961	104,1%	16.751	104,1%
Het vereist eigen vermogen bedraagt	79.910	118,2%	78.533	119,4%
Het pensioenvermogen <sup>2)</sup> bedraagt	469.347		424.204	
De beleidsdekkingsgraad is		102,6%		107,0%
De aanwezige dekkingsgraad is		107,1%		104,6%
De aanwezige dekkingsgraad wordt berekend door het pensioenvermogen te delen door de pensioenverplichtingen.				
De berekening is als volgt: 469.347 / 438.092 x 100% = 107,1%				
De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad.				

1) Met een kredietlimiet van 800.

2) Het pensioenvermogen is gelijk aan de volgende posten uit de balans: totaal activa minus kortlopende schulden en overlopende passiva.

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan worden gekarakteriseerd als onvoldoende. De beleidsdekkingsgraad van het Pensioenfonds is per 31 december 2016 lager dan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling volgens het standaardmodel, waardoor het pensioenfonds in een tekort verkeert.

#### Herstelplan

SPUN kwam ultimo het eerste kwartaal van 2015 in een tekort en dit tekort bestaat nog steeds. Als gevolg daarvan heeft het fonds in het eerste kwartaal van 2017 het herstelplan geactualiseerd. Voor meer informatie wordt verwezen naar het bestuursverslag bij "Herstelplan".

#### Technische voorzieningen

##### [5] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

Stand per 1 januari

Het verloop van de voorziening is als volgt:

	405.545	383.747
– Wijziging rentecurve	36.448	-4.358
– Wijziging rentecurve: vervallen driemaandsmiddeling	0	17.116
– Wijziging rentecurve: wijziging UFR	0	9.192
– Benodigde interesttoevoeging	-243	700
– Toevoeging pensioenopbouw	6.658	6.766
– Binnenkomende waardeoverdracht	519	2.638
– Uitgaande waardeoverdracht	-172	-307
– Toename voorziening toekomstige kosten	206	210
– Vrijval excassokosten	-333	-332
– Uitkeringen	-10.749	-10.727
– Mutatie technisch voorziening ivm wijziging regeling	0	390
– Actuarieel resultaat op sterfte	14	-143
– Actuarieel resultaat op arbeidsongeschiktheid	164	929
– Actuarieel resultaat op mutaties	-539	-256
– Toeslagverlening actieven	9	-84
– Toeslagverlening slapers	0	-10
– Toeslagverlening pensioentrekenden	10	74
– Overige wijzigingen actuariële grondslagen/methoden	555	0

**Stand per 31 december**

**438.092**

**405.545**

	2016	2015
Per saldo is de voorziening in 2016 verhoogd met 555 als gevolg van de volgende schattingswijzigingen:		
– aanpassing prognosetafel	1.009	
– aanpassing ervaringssterfte	-454	
<b>Totaal</b>	<b>555</b>	
Per saldo is de voorziening in 2015 verhoogd met 26.308 als gevolg van de volgende schattingswijzigingen:		
– vervallen driemaandsmiddeling	17.116	
– wijziging UFR	9.192	
<b>Totaal</b>	<b>26.308</b>	
De technische voorzieningen voor risico pensioenfondsen zijn als volgt opgebouwd		
– Actieve deelnemers	159.582	153.258
– Gewezen deelnemers	85.960	68.164
– Pensioengerechtigden	178.774	171.489
– Ziekenvoorziening en voorziening voor toekomstige uitvoeringskosten	13.776	12.634
	<b>438.092</b>	<b>405.545</b>
<b>[6] Kortlopende schulden en overlopende passiva</b>		
Rekening courant aangesloten ondernemingen	1.138	1.757
Belastingen en sociale premies	267	244
Omzetbelasting	51	0
Schulden aan verzekeringsmaatschappijen	60	0
Schulden inzake kosten van vermogensbeheer	397	219
Schulden inzake pensioenuitvoerings- en administratiekosten	180	251
Derivaten	3.771	144
Uitgegeven/verstrekkt collateral <sup>1)</sup>	4.200	0
Schulden inzake ontvangen collateral	0	1.750
Vooruit ontvangen bedragen volgend boekjaar	0	61
	<b>10.064</b>	<b>4.426</b>
Alle kortlopende schulden en overlopende passiva hebben een looptijd van korter dan één jaar.		

1) Ter afdekking van de valutarisico's op de effectenportefeuille zijn er door het pensioenfonds valutatermijntransacties afgesloten. Om de risico's hierbij te mitigeren wordt collateral uitgewisseld in de vorm van cash. Hetzelfde bedrag is als vordering opgenomen bij [2] Vorderingen en overlopende activa.

## **Verbonden partijen**

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

Er is sprake van een relatie tussen de verbonden partijen Stichting Pensioenfonds Urenco Nederland en de aangesloten ondernemingen Urenco Nederland B.V. (UNL) en Enrichment Technology Nederland B.V. (ETC Almelo).

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

Vertegenwoordigers namens de pensioengerechtigden in het bestuur en het verantwoordingsorgaan ontvangen een beloning van het Pensioenfonds. Er zijn geen leningen verstrekt aan (voormalige) bestuurders en er is geen sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders.

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

Het Pensioenfonds heeft een uitvoeringsovereenkomst afgesloten met de aangesloten ondernemingen. De transacties bestaan uit de betaling van premiebijdragen en kosten.

### **Niet uit de balans blijvende verplichtingen**

Met de administrateur is een overeenkomst afgesloten per 1-1-2013 met een looptijd van 5 jaar. Ook is er een overeenkomst met een herverzekeraar afgesloten om het arbeidsongeschiktheidsrisico en het overlijdensrisico te verzekeren. De overeenkomst is afgesloten per 1-1-2016 en heeft een looptijd van 3 jaar. In deze overeenkomst is ook een winstdelingsregeling overeengekomen.

## Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

### Bezoldiging bestuursleden

De beloning voor de (voormalige) bestuurders tezamen bedraagt € 22.000,- (2015: € 20.000,-).

### Personeel

Gedurende het boekjaar 2016 had Stichting Pensioenfonds Urenco Nederland geen personeelsleden in dienst.

Baten en lasten	2016	2015
<b>[7] Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds</b>		
<b>Directe beleggingsopbrengsten</b>		
Vastgoedbeleggingen	570	800
Aandelen	25	15
Overige beleggingen	-15	-9
Banken	-2	-1
Intrest waardeoverdrachten	3	30
<b>Totaal directe beleggingsopbrengsten</b>	<b>581</b>	<b>835</b>
<b>Indirecte beleggingsopbrengsten</b>		
<i>(On)gerealiseerde resultaten</i>		
Vastgoedbeleggingen	993	324
Aandelen	18.577	8.573
Vastrentende waarden	33.213	-8.044
Derivaten	-4.103	-6.811
Overige beleggingen	-10	-200
Valutaverschillen	292	10
<b>Totaal indirecte beleggingsopbrengsten</b>	<b>48.962</b>	<b>-6.148</b>

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
<b>Kosten van vermogensbeheer</b>		
Beheerloon		
– Vastgoedbeleggingen	-54	-53
– Aandelen	-137	-144
– Vastrentende waarden	-458	-424
– Overige	-165	-163
<b>Totaal beheerloon</b>	<b>-814</b>	<b>-784</b>
Beleggingsadvies	-228	-249
Beleggingsadministratie	-20	-33
Transactiekosten	-1	-14
Overige beleggingskosten	0	-2
<b>Totaal kosten vermogensbeheer</b>	<b>-1.063</b>	<b>-1.082</b>
De kosten beheerloon ad 814 (2015: 784) bestaan uit: beleggingskosten Bank of Montreal (voorheen F&C) ad 492 (2015: 534), beleggingskosten BlackRock ad 242 (2015: 231), verlegde BTW ad 51 (2015: 0) en overige beheerkosten via Kasbank ad 29 (2015: 19).		
<b>Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen</b>	<b>48.480</b>	<b>-6.395</b>
De kosten vermogensbeheer omvatten de zichtbare ('directe') kosten die het fonds op factuurbasis betaalt. De transactiekosten zijn 'indirecte kosten' en gesaldeerd met de beleggingsopbrengsten. Deze kosten zijn betrouwbaar vastgesteld en bedragen 214 (2015: 371). De toelichting op de kosten vermogensbeheer inclusief de rechtstreeks ten laste van rendementen gebrachte kosten in overeenstemming met de aanbevelingen van de Pensioenfederatie is opgenomen in het bestuursverslag op pagina 27.		
<b>[8] Premiebijdragen van werkgevers en werknemers</b>		
Pensioenpremie werkgevers	6.943	7.326
Pensioenpremie werknemers	1.759	1.902
	<b>8.702</b>	<b>9.228</b>
Kostendeekkende premie	9.604	8.651
Gedempte kostendeekkende premie	7.457	5.708
Feitelijke premie	8.303	8.759



	<b>2016</b>	<b>2015</b>
De kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	7.593	7.465
– Opslag in stand houden vereist vermogen	1.473	664
– Opslag voor uitvoeringskosten	538	522
	<b>9.604</b>	<b>8.651</b>
De gedempte kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	4.133	4.762
– Opslag in stand houden vereist vermogen	802	424
– Opslag voor uitvoeringskosten	538	522
– Voorwaardelijke componenten	1.984	0
	<b>7.457</b>	<b>5.708</b>
De feitelijke premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	4.133	4.762
– Opslag in stand houden vereist vermogen	802	424
– Opslag voor uitvoeringskosten	538	522
– Voorwaardelijke componenten	1.984	0
– Premiemarge	846	3.051
	<b>8.303</b>	<b>8.759</b>
De feitelijke premie is als volgt berekend:		
In rekening gebrachte doorsneepremie	8.702	9.228
Dekking kosten vermogensbeheer	-399	-469
	<b>8.303</b>	<b>8.759</b>
De kostendeekkende premie betreft de actuarieel benodigde premie op grondslagen van het pensioenfonds, op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur, voor de verhoging van aanspraken in het boekjaar door de toename van dienstjaren en de risicopremies van nog niet opgebouwde aanspraken op partnerpensioen en arbeidsongeschiktheidspensioen, alsmede een opslag voor het aanhouden van het vereist eigen vermogen en een opslag voor de pensioenuitvoeringskosten.		

De gedempte kostendeekkende premie betreft de actuariel benodigde premie op grondslagen van het pensioenfonds, gebaseerd op het verwacht toekomstig rendement dat volgt uit de strategische beleggingsportefeuille van het fonds, voor de verhoging van aanspraken in het boekjaar door de toename van dienstjaren en de risicopremies van nog niet opgebouwde aanspraken op partnerpensioen en arbeidsongeschiktheidspensioen, alsmede een opslag voor het aanhouden van het vereist eigen vermogen en een opslag voor de pensioenuitvoeringskosten en een opslag voor toekomstige voorwaardelijke loon-/prijsindexatie die meegefinancierd moet worden indien demping op basis van verwacht toekomstig rendement wordt toegepast.

De feitelijke premie betreft de in rekening gebrachte doorsneepremie verminderd met de dekking voor de kosten van het vermogensbeheer en is ten minste gelijk aan de gedempte premie in enig jaar. Vanaf 2015 worden alleen de vermogensbeheerkosten voor de actieve deelnemers gedekt.

De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate in de staat van baten en lasten verantwoord.

#### [9] Saldo van overdrachten van rechten

Overgenomen pensioenverplichtingen  
Overgedragen pensioenverplichtingen

	2016	2015
	404	1.964
	-154	-186
	<b>250</b>	<b>1.778</b>
<b>[10] Pensioenuitkeringen</b>		
<b>Pensioenen</b>		
Ouderdomspensioen	-9.045	-8.835
Invalideitpensioen	-132	-123
Partnerpensioen	-1.640	-1.504
Wezenpensioen	-36	-36
Doorbelast ouderdomspensioen	60	0
<b>Subtotaal</b>	<b>-10.793</b>	<b>-10.498</b>
<b>Andere uitkeringen</b>		
Afkoopsommen	-5	0
<b>Totaal pensioenuitkeringen</b>	<b>-10.798</b>	<b>-10.498</b>

	2016	2015
<b>[11] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</b>		
Wijziging rentecurve	-36.448	4.358
Wijziging rentecurve: vervallen driemaandsmiddeling	0	-17.116
Wijziging rentecurve: wijziging UFR	0	-9.192
Benodigde interesttoevoeging	243	-700
Toevoeging pensioenopbouw	-6.658	-6.766
Binnenkomende waardeoverdracht	-519	-2.638
Uitgaande waardeoverdracht	172	307
Toename voorziening toekomstige kosten	-206	-210
Vrijval excassokosten	333	332
Uitkeringen	10.749	10.727
Mutatie technisch voorziening ivm wijziging regeling	0	-390
Actuarieel resultaat op sterfte	-14	143
Actuarieel resultaat op arbeidsongeschiktheid	-164	-929
Actuarieel resultaat op mutaties	539	256
Toeslagverlening actieven	-9	84
Toeslagverlening slapers	0	10
Toeslagverlening pensioentrekkenden	-10	-74
Overige wijzigingen actuariële grondslagen/methoden	-555	0
	<b>-32.547</b>	<b>-21.798</b>
<b>[12] Herverzekering</b>		
Premies herverzekering	-643	-489
Uitkeringen uit herverzekering	26	733
	<b>-617</b>	<b>244</b>

	2016	2015
<b>[13] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten</b>		
Administratie	-239	-198
Administratie (incidentele / implementatiekosten)	0	-154
Accountant: controle van de jaarrekening en verslagstaten DNB	-26	-19
Accountant: andere niet-controle diensten	-1	0
Actuaris certificering	-26	-19
Actuaris advies	-114	-71
Bestuursvergoedingen	-22	-20
Bestuursondersteuning	-316	-260
Bijdrage De Nederlandsche Bank	-26	-21
Contributie AFM	-4	0
Contributie Pensioenfederatie	-11	-9
Kosten pensioenplanner en website	-22	-23
Kosten visitatie	-15	-15
Opleidingskosten	-20	-27
Fiscaal advies	-2	0
Overige advieskosten	-2	-8
Overige kosten	-25	-10
	<b>-871</b>	<b>-854</b>
<b>[14] Overige baten en lasten</b>	<b>-3</b>	<b>0</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>12.596</b>	<b>-28.295</b>
	2016	2015
<b>Actuariële analyse van het saldo van baten en lasten</b>		
Beleggingsopbrengsten	12.674	-28.576
Premies	172	772
Waardeoverdrachten	-97	-553
Kosten	0	0
Uitkeringen	-49	229
Resultaat op sterfte	35	853
Arbeidsongeschiktheid	-101	-906
Reguliere mutaties	539	256
Overige technische grondslagen	0	0
Toeslagverlening	-19	20
Overige wijzigingen actuariële grondslagen/methoden	-555	-390
Overige oorzaken	-3	0
	<b>12.596</b>	<b>-28.295</b>

## Risicoparaagraaf

(bedragen in duizenden euro)

### Solvabiliteitsrisico

In de risicoparaagraaf binnen het bestuursverslag is het beleid rond risicobeheersing uiteengezet. Hierna worden een aantal specifieke risico's nader toegelicht en gekwantificeerd.

Het belangrijkste risico dat het fonds loopt is het risico dat het niet over genoeg solvabiliteit beschikt. Indien het fonds niet solvabel is bestaat het risico dat het fonds de premie moet verhogen of dat een beperkte of geen toeslagverlening kan plaatsvinden voor (delen van) het deelnemersbestand. In het uiterste geval dient het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten te verminderen. Hoe solvabel het pensioenfonds is wordt getoetst aan de hand van de beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad. Hoeveel eigen vermogen het fonds aan dient te houden gegeven de financiële risico's die het loopt (na afdekking) op de balans komt tot uitdrukking in de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets. Onder het huidige FTK geldt hierbij dat de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling afgezet wordt tegen de beleidsdekkingsgraad om te bepalen of het pensioenfonds in een tekort situatie verkeert.

De verschillende standaard risicofactoren hierin worden benoemd onder de noemer S1 tot en met S6 en de S10. Eind 2016 wordt geen rekening meer gehouden met eventuele additionele risico's. Hieromtrent heeft afstemming plaats gevonden met, bestuur, waarmerkend actuaris en DNB. Hierna zijn de uitkomsten weergegeven voor de verschillende risicocategorieën op basis van de strategische beleggingsmix ultimo 2016 van 118,2% en 2015 van 119,4%.

	2016		2015	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	11.625	2,7	13.930	3,4
Aandelen- en vastgoedrisico (S2)	57.633	13,2	54.246	13,4
Valutarisico (S3)	9.007	2,1	10.644	2,6
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	23.818	5,4	24.315	6,0
Verzekeringstechnisch risico (S6)	12.255	2,8	11.487	2,8
Concentratierisico (S8)	0	0,0	0	0,0
Actief beheer risico (S10)	0	0,0	0	0,0
Diversificatie-effect <sup>1)</sup>	-34.428	-8,0	-36.089	-8,8
<b>Totaal Vereist eigen vermogen</b>	<b>79.910</b>	<b>18,2</b>	<b>78.533</b>	<b>19,4</b>

1) Het elimineren van risico's die niet gelijktijdig in de markt optreden.

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
	<b>%</b>	<b>%</b>
Aanwezige dekkinggraad	107,1	104,6
Beleidsdekkinggraad	102,6	107,0
Minimaal vereiste dekkinggraad	104,1	104,1
Strategisch vereiste dekkinggraad	118,2	119,4
Feitelijk vereiste dekkinggraad	118,9	118,3

De beleidsdekkinggraad van het pensioenfonds is per 31 december 2016 lager dan de vereiste dekkinggraad op basis van de strategische verdeling volgens het standaardmodel, waardoor het pensioenfonds in een tekort verkeert. In boekjaar 2016 bedraagt de beleidsdekkinggraad 102,6%. Afgezet tegen de beleidsdekkinggraad van 2015 van 107,0%, is de beleidsdekkinggraad afgenomen met 4,4%-punt.

De vereiste dekkinggraad op basis van de feitelijke verdeling nam in vergelijking tot boekjaar 2015 toe door met name een toename van het Aandelen- en vastgoed risico. Het pensioenfonds belegt in vergelijking tot boekjaar 2015 meer in zakelijke waarden, hetgeen voor een toename van de zakelijke waarden buffer zorgt. De vereiste dekkinggraad op basis van de strategische verdeling daalt in vergelijking tot boekjaar 2015 hoofdzakelijk door een afname van het strategische rente- en kredietrisico

### **Renterisico**

Het renterisico wordt veroorzaakt, doordat de rentegevoeligheid van de verplichtingen afwijkt van de rentegevoeligheid van de beleggingen. Het pensioenfonds kent een langere looptijd voor pensioenverplichtingen dan voor de looptijd van de beleggingen. Onderstaande duratiecijfers geven meer inzicht.

Duratie van de vastrentende waarden (inclusief rentederivaten) 16,3

Duratie van de pensioenverplichtingen 18,3

Voor de vaststelling van het renterisico bij het vereist eigen vermogen worden de kasstromen van de rentegevoelige beleggingen afgezet tegen de kasstromen van de voorziening pensioenverplichtingen. Vervolgens worden beide kasstromen afgezet tegen door DNB bepaalde renteschokken die per looptijd verschillen. Op basis van deze renteschokken kan de impact op de technische voorziening en de impact op alle rentegevoelige beleggingen worden berekend. Overeenkomstig kan een afdekkingspercentage worden berekend. Rentegevoeligheid is één van de belangrijkste factoren bij de bepaling van de (strategische) assetallocatie van de portefeuille.

Het bestuur heeft ervoor gekozen om strategisch 50% van het renterisico van de voorziening pensioenverplichtingen af te dekken. De waardering van de voorziening pensioenverplichtingen is gebaseerd op de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De vastrentende waarden worden gewaardeerd op de swapcurve. Het (verplicht) hanteren van twee verschillende rentecurves kan gevolgen hebben voor de effectiviteit van de renteaftdekking; een effect op de ene rentecurve kan namelijk een ander effect op de andere rentecurve tot gevolg hebben.

De afdekking van het renterisico op basis van de feitelijke beleggingsmix en op basis van de strategische beleggingsmix is in onderstaande tabel opgenomen.

	Feitelijke verdeling		Strategische verdeling	
	in €	%	in €	%
Impact op technische voorziening voor risico fonds	26.775		26.775	
Impact op de rentegevoelige beleggingen	14.169		15.150	
<b>Renterisico</b>	<b>12.606</b>	<b>2,9</b>	<b>11.625</b>	<b>2,7</b>
Afdekkingspercentage		52,9		56,6

### Derivaten

Het renterisico is afgedekt door in haar matching portefeuille hypotheek en Euro Core staatsobligaties aan te houden en door middel van een belegging in het LDI-product (renteswaps) van één van haar vermogensbeheerders. Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Het pensioenfonds ontvangt in dit geval een lange rente, vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie en betaalt daarvoor een variabele korte rente (bijvoorbeeld Euribor). De renteaftdekking is ondergebracht bij Bank of Montreal (voorheen F&C).

De afloopdata variëren van januari 2021 tot januari 2051 met een contractwaarde van € 159 miljoen en een marktwaarde van -€ 3 miljoen. De tegenpartijen van de swaps zijn J.P. Morgan en Morgan Stanley. Binnen de LDI-pools van BMO wordt onderpand (collateral) uitgewisseld om het tegenpartijrisico te reduceren.

Met behulp van deze derivaten wordt het strategisch afdekkingspercentage vorm gegeven. Op basis van de berekende DNB-renteschokken is de feitelijke renteaftdekking ultimo 2016 gelijk aan 52,9%. In vergelijking tot de beoogde strategische aftdekking op basis van de DNB-renteschokken van 56,6% betekent dit een verschil van 3,7%-punt. Deze renteaftdekkingen zijn bepaald door het renterisico van de rentegevoelige beleggingen af te zetten tegen het renterisico van de technische voorziening voor risico fonds. Het renterisico van de rentegevoelige beleggingen is vastgesteld op basis van de swapcurve, terwijl het renterisico van de technische voorziening voor risico fonds bepaald is op basis van de DNB-rentetermijnstructuur. Doordat de verplichtingen op basis van de DNB-rentetermijnstructuur lager worden vastgesteld dan op basis van de swapcurve, wordt het afdekkingspercentage hier hoger bepaald dan op basis van de swapcurve. In de berekeningen is rekening gehouden met een renteaftdekking van 50%.

### Hoogte buffer

Op basis van de vereist eigen vermogen berekeningen bedraagt de buffer voor het feitelijk renterisico 12.606 (2,9%) en voor het strategisch renterisico 11.625 (2,7%).

## Aandelen- en vastgoedrisico

Het pensioenfonds loopt het risico dat haar beleggingen in aandelen, vastgoed en hedgefonds en private equity in waarde dalen. In het beleggingsbeleid wordt met dergelijke risico's rekening gehouden door ondermeer een toepassing van voldoende spreiding in de beleggingsportefeuille naar categorieën, markten en dergelijke. De volatiliteit van de marktwaarden (prijrisico's) van beleggingen wordt periodiek geëvalueerd en kan leiden tot bijstellingen in het vermogensbeheer. In onderstaande tabel wordt de verdeling naar de verschillende aandelen en vastgoed categorieën getoond.

	2016		2015	
	€	%	€	%
<i>Verdeling Aandelen en Vastgoed per categorie:</i>				
Beursgenoteerd vastgoed	0	0,0	0	0,0
Niet-beursgenoteerd vastgoed	18.552	9,5	17.559	11,2
Ontwikkelde markten (Mature markets)	163.617	83,7	129.345	82,6
Opkomende markten (Emerging markets)	13.266	6,8	9.736	6,2
Private equity en hedge funds	0	0,0	0	0,0
	<b>195.435</b>	<b>100,0</b>	<b>156.640</b>	<b>100,0</b>

## Derivaten

Het aandelen- en vastgoedrisico wordt niet afgedekt door middel van derivaten.

## Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch aandelen- en vastgoedrisico rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven schokken die variëren overeenkomstig de risicograad van het type belegging. De buffer voor het feitelijk aandelen- en vastgoedrisico bedraagt 60.442 (13,8%) en voor het strategisch aandelen- en vastgoedrisico 9.007 (2,1%).

## Valutarisico

Het valutarisico wordt veroorzaakt, doordat de verplichtingen van het pensioenfonds in euro's luiden terwijl veel van de beleggingen van het pensioenfonds in niet-euro luiden. Het pensioenfonds loopt het risico dat haar buitenlandse beleggingen dalen in waarde als gevolg van valutakoersontwikkelingen. Het pensioenfonds kiest er daarom voor om de valutarisico's af te dekken met valutaderivaten, voornamelijk valutatermijncontracten. Alle belangrijke wisselkoersrisico's van de vastrentende beleggingen worden voor 100% afgedekt. Het valutarisico op de Amerikaanse dollar, de Japanse yen en het Britse pond dat voortkomt uit de belegging in aandelen ontwikkelde markten onder beheer bij BlackRock is voor 100% afgedekt. Het valutarisico op andere valuta binnen dit mandaat, en het valutarisico behorende bij de overige aandelenbeleggingen is niet afgedekt. De belegging in vastgoed luidt in euro's, hierop wordt dus geen valutarisico gelopen.

Zonder afdekking van valutarisico loopt het pensioenfonds risico bij een daling van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Door meer dan 100% van het risico af te dekken loopt het fonds risico bij een stijging van vreemde valuta ten opzichte van de euro.

Het valutarisico wordt berekend aan de hand van een scenario waarbij wordt uitgegaan van een waardedaling van de beleggingen in vreemde valuta van 20% voor valuta in ontwikkelde landen en van 35% voor valuta in opkomende markten. Het valutarisico is het totale negatieve effect op de waarde van alle beleggingen als gevolg van dit scenario.



	2016		2015	
	€	%	€	%
<i>Totaal beleggingen naar valuta voor afdekking met derivaten</i>				
Amerikaanse dollar	146.801	31,0	71.933	16,9
Australische Dollar	0	0,0	3.282	0,8
Canadese Dollar	0	0,0	4.006	0,9
Britse pound sterling	13.328	2,8	8.428	2,0
Japanse yen	15.413	3,3	11.001	2,6
Zwitserse Franc	0	0,0	4.826	1,1
Overige valuta	25.492	5,4	21.224	5,0
<b>Niet Euro</b>	<b>201.034</b>	<b>42,5</b>	<b>124.700</b>	<b>29,3</b>
<b>Euro</b>	<b>272.825</b>	<b>57,5</b>	<b>299.775</b>	<b>70,7</b>
<b>Totaal beleggingen exclusief derivaten</b>	<b>473.859</b>	<b>100,0</b>	<b>424.475</b>	<b>100,0</b>
<b>Waarde derivaten</b>	<b>-2.922</b>		<b>990</b>	
	<b>470.937</b>		<b>425.465</b>	
<i>Totaal beleggingen naar valuta na afdekking met derivaten</i>				
Amerikaanse dollar	53.509	11,4	-3.606	-0,8
Australische Dollar	0	0,0	3.282	0,8
Canadese Dollar	0	0,0	4.006	0,9
Britse pound sterling	2.995	0,6	-1.254	-0,3
Japanse yen	1.240	0,3	-619	-0,1
Zwitserse Franc	0	0,0	4.826	1,1
Overige valuta	25.492	5,4	21.224	5,0
<b>Niet Euro</b>	<b>83.236</b>	<b>17,7</b>	<b>27.859</b>	<b>6,6</b>
<b>Euro</b>	<b>387.701</b>	<b>82,3</b>	<b>397.606</b>	<b>93,4</b>
<b>Totaal beleggingen inclusief derivaten</b>	<b>470.937</b>	<b>100,0</b>	<b>425.465</b>	<b>100,0</b>

#### *Derivaten*

Ter afdekking van de valutarisico's op de effectenportefeuille zijn er door het pensioenfonds valutatermijntransacties afgesloten. KAS BANK dekt door middel van een valutaoverlay het valutarisico op USD, JPY en GBP binnen de aandelenportefeuille af. Om de risico's hierbij te mitigeren wordt éénmaal per week collateral uitgewisseld in de vorm van cash.

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

	<b>Onder- liggende contract- omvang</b>	<b>Actuele waarde activa</b>	<b>Actuele waarde passiva</b>	<b>Netto positie (waarde)</b>
Valutaderivaten expiratedatum 14-02-2017	114.822	849	-3.771	-2.922

Indien de afrekening van deze transacties op 31 december 2016 zou hebben plaatsgevonden dan zou het af te rekenen bedrag € 2.922 duizend lager uitvallen dan overeengekomen (ongerealiseerde resultaat van -/- € 2.922 duizend). Het pensioenfonds heeft per saldo een bedrag van € 4.200 duizend verstrekt als onderpand (cash collateral).

Strategisch dekt het fonds 100% van haar niet-euro beleggingen af binnen vastrentende waarden, en binnen Aandelen mature markets 100% van de USD, JPY en GBP exposure.

Met behulp van deze derivaten wordt het strategisch afdekkingspercentage vorm gegeven. Strategisch dekt het fonds volgens het beleggingsmandaat 83,4% van het valutarisico af.

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

	<b>Onder- liggende contract- omvang</b>	<b>Actuele waarde activa</b>	<b>Actuele waarde passiva</b>	<b>Netto positie (waarde)</b>
Valutaderivaten expiratedatum 12-02-2016	97.815	1.134	-144	990

#### *Hoogte buffer*

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch valuta risico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 20% voor valuta in ontwikkelde landen en van 35% voor valuta in opkomende markten die berekend wordt op de niet-euro beleggingen na afdekking. De buffer voor het feitelijk valuta risico bedraagt 8.766 (2,0%) en voor het strategisch valuta risico 9.007 (2,1%).

#### **Grondstoffenrisico**

Bij de berekening van het Vereist Eigen Vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch grondstoffenrisico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 35%. Het pensioenfonds belegt niet in grondstoffen en hoeft daarom geen buffers hiervoor aan te houden.

#### **Kredietrisico**

Het pensioenfonds loopt het risico dat één of meerdere van haar tegenpartijen niet aan de voorafgesproken betalingen kan voldoen. Bij de berekening van het kredietrisico dient het effect van de kredietwaardigheid van de partijen, waarin belegd wordt, tot uitdrukking te komen. Het kredietrisico komt tot uitdrukking in de zogenaamde creditspread. Deze creditspread is het verschil tussen de uitkering die afhangt van de kredietwaardigheid van de tegenpartij en een uitkering die met volledige zekerheid (risicovrij) tot uitkering zal komen. Het kredietrisico verbonden aan derivatentransacties wordt beheerst door het afsluiten van standaardovereenkomsten met

tegenpartijen, het beoordelen van de kredietwaardigheid van tegenpartijen, het spreiden van het transactievolume over verschillende tegenpartijen, het eisen van voldoende onderpand en een adequate monitoring met betrekking tot de gestelde eisen inzake het onderpand.

Voor de berekening van het Vereist Eigen Vermogen wordt bij de vaststelling van het rente en kredietrisico in eerste instantie uitgegaan van de vigerende kasstroommethodiek. Bij de balanspost Vastrentende waarden is een nadere toelichting opgenomen waaruit de verdeling van de portefeuille blijkt.

Het kredietrisico binnen de vastrentende waarden portefeuille kan naast de creditspread eveneens gemeten worden aan de hand van de ratingverdeling van de rentegevoelige beleggingsportefeuille. Deze ratingverdeling wordt afgegeven door een kredietbeoordelaar. Een Europese AAA rating impliceert dat de vastrentende waarden belegging geen kredietrisico loopt. Daarentegen worden beleggingen die geïnclassificeerd staan onder 'lager dan BBB' als zeer risicovol beschouwd. Cash wordt als kredietrisicovrij beschouwd.

	2016		2015	
	€	%	€	%
<i>Rating vastrentende waarden:</i>				
AAA	25.525	9,4	49.934	18,7
AA	102.231	37,6	55.567	20,9
A	36.030	13,3	52.891	19,8
BBB	41.824	15,4	50.355	18,9
Lager dan BBB	45.989	16,9	51.561	19,3
Geen rating	20.150	7,4	6.421	2,4
	<b>271.749</b>	<b>100,0</b>	<b>266.729</b>	<b>100,0</b>
<i>Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:</i>				
Resterende looptijd korter dan 1 jaar	479	0,2	580	0,2
Resterende looptijd tussen 1 en 5 jaar	60.268	22,2	56.528	21,2
Resterende looptijd tussen 5 en 10 jaar	90.249	33,2	89.136	33,4
Resterende langer dan 10 jaar	120.753	44,4	120.485	45,2
	<b>271.749</b>	<b>100,0</b>	<b>266.729</b>	<b>100,0</b>

#### **Hoogte buffer**

Binnen de berekening van het standaardmodel wordt een kredietrisico becijferd conform de ratingverdeling van de vastrentende waardenportefeuille. Naar mate de rating slechter wordt neemt de te hanteren buffer toe. Afgaande op de hierboven genoemde ratingverdeling resulteert dit in een buffer voor het feitelijk kredietrisico van 23.209 (5,3%) en voor het strategisch kredietrisico van 23.818 (5,4%).

#### **Verzekeringstechnisch risico**

Binnen het verzekeringstechnische risico worden in principe alleen risico's meegenomen die verband houden met sterfte. Het omvat de risico's als gevolg van afwijkingen ten opzichte van de verwachte sterfte en afwijkingen van de verwachte sterftetrend

(langlevenrisico). Tot het verzekeringstechnische risico worden gerekend: procesrisico, risico-opslag voor afwijkingen ten opzichte van de sterftetrend en negatieve stochastische afwijkingen van de verwachtingswaarde. Deze drie risico's bedragen een percentage van de op actuele waarde berekende technische voorziening. Het procesrisico neemt af naarmate het deelnemersbestand toeneemt, omdat het sterfteproces dan beter kan worden geschat. De beide andere risicofactoren houden respectievelijk rekening met de onzekerheid in de sterftetrend en met de negatieve stochastische afwijkingen.

Het fonds heeft een risicoverzekering voor het arbeidsongeschiktheids- en overlijdensrisico afgesloten bij een externe, onder toezicht van DNB staande verzekeringsmaatschappij.

#### Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk verzekeringstechnisch risico bedraagt 12.255 (2,8%) en voor het strategisch verzekeringstechnisch risico 12.255 (2,8%).

#### Liquiditeitsrisico

Een pensioenfonds kan het risico lopen dat het niet over voldoende liquide financiële middelen beschikt om op het beoogde moment aan de pensioenuitkeringsverplichtingen te voldoen. Daarnaast is er ook sprake van een liquiditeitsrisico als een lange periode vooraf gaat aan de volledige verkoop van een beleggingsobject. Dit beleggingsobject is dan illiquide. Beleggingen in (niet-beursgenoteerd) vastgoed en in hedge funds worden vaak als illiquide betiteld.

Liquiditeitsrisico is niet van toepassing op dit pensioenfonds. Er wordt dan ook geen buffer voor aangehouden.

#### Concentratierisico

Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. De spreiding van de portefeuille is in de toelichting op de balans nader toegelicht. Ook "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.

	2016		2015	
	€	%	€	%
<b>Vastgoedbeleggingen</b>				
<i>Verdeling Vastgoedbeleggingen per sector:</i>				
Winkels	7.915	42,7	8.028	45,7
Woningen	10.637	57,3	9.531	54,3
	<b>18.552</b>	<b>100,0</b>	<b>17.559</b>	<b>100,0</b>
<i>Verdeling Vastgoedbeleggingen per regio:</i>				
Europa	18.552	100,0	17.559	100,0

*Grote posten: Vastgoedbeleggingen van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 2% van het balanstotaal*

Op basis van de "Look-Through" methode zijn er geen grote posten.

	2016		2015	
	€	%	€	%
<b>Aandelen</b>				
<i>Verdeling Aandelen per regio:</i>				
Europa EU	33.431	18,9	26.634	19,1
Europa niet EU	7.164	4,1	5.285	3,8
Noord-Amerika	97.887	55,3	78.664	56,6
Centraal en zuid Amerika	2.105	1,2	1.586	1,1
Azië	12.187	6,9	6.384	4,6
Oceanië	21.668	12,2	18.859	13,6
Overige	2.441	1,4	1.669	1,2
	<b>176.883</b>	<b>100,0</b>	<b>139.081</b>	<b>100,0</b>
<i>Verdeling Aandelen per sector:</i>				
Financiële dienstverlening	33.364	18,9	30.389	21,8
Technologie	27.287	15,4	12.837	9,2
Industrie	18.695	10,6	14.437	10,4
Defensieve consumptiegoederen	21.294	12,0	29.597	21,3
Cyclische consumentengoederen	16.668	9,4	14.715	10,6
Gezondheidszorg	19.434	11,0	0	0,0
Vastgoed	5.499	3,1	0	0,0
Energie	12.919	7,3	10.987	7,9
Nutsbedrijven	5.565	3,1	4.715	3,4
Communicatie diensten	6.380	3,6	14.047	10,1
Basismaterialen	9.265	5,2	6.731	4,8
Andere sectoren	513	0,3	626	0,5
	<b>176.883</b>	<b>100,0</b>	<b>139.081</b>	<b>100,0</b>
<i>Grote posten: Aandelen van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 2% van het balanstotaal</i>				
BlackRock msci acwi equity index	176.883	36,9	139.081	32,4

	2016		2015	
	€	%	€	%
<b>Vastrentende waarden</b>				
<i>Verdeling vastrentende waarden per regio:</i>				
Europa EU	182.340	67,1	154.526	57,9
Europa niet EU	6.848	2,5	3.872	1,5
Noord-Amerika	71.863	26,5	97.951	36,7
Centraal en zuid Amerika	2.113	0,8	2.077	0,8
Azië	1.975	0,7	1.407	0,5
Oceanië	3.008	1,1	6.717	2,5
Overige	3.602	1,3	179	0,1
	<b>271.749</b>	<b>100,0</b>	<b>266.729</b>	<b>100,0</b>
<i>Verdeling vastrentende waarden per soort:</i>				
Staatsobligaties	87.348	32,1	85.727	32,2
Index-linked obligaties	367	0,1	0	0
Hypothecaire leningen	44.004 <sup>1)</sup>	16,2	7.516	2,8
Bedrijfsobligaties/Credits	120.264	44,3	165.459	62,0
Geldmiddelen	19.766	7,3	8.027	3,0
	<b>271.749</b>	<b>100,0</b>	<b>266.729</b>	<b>100,0</b>
<i>Grote posten: vastrentende waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 2% van het balanstotaal</i>				
Staatsobligaties Duitsland	14.307	3,0	21.454	5,0
Staatsobligaties Frankrijk	44.454	9,3	11.633	2,7

### Hoogte buffer

In het standaardmodel is geen rekening gehouden met een buffer voor concentratierisico. Het risico dient sec kwalitatief toegelicht te worden.

### Actief beheer risico

Actief beheer risico ontstaat doordat vermogensbeheerders actief beheer voeren op (delen van) de beleggingsportefeuille. Onder actief beheer worden afwijkende posities in portefeuilles verstaan die worden ingenomen ten opzichte van strategische benchmarks. De mate van actief beheer wordt bepaald aan de hand van de tracking error. Een lage tracking error impliceert dat het feitelijke rendement dicht bij de gekozen benchmark ligt, terwijl een hoge tracking error aangeeft dat het rendement duidelijk van de benchmark afwijkt. Een hogere tracking error impliceert een hoger actief beheer risico.

1) Betreft belegging in het Aeam Dutch Mortgage Fund.

### **Hoogte buffer**

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt alleen een actief beheer risico becijferd voor de aandelenportefeuille indien de tracking error groter is dan 1%.

Actief beheer risico is niet van toepassing op dit pensioenfonds. Er wordt dan ook geen buffer voor aangehouden.

### **Gebeurtenissen na balansdatum**

Er hebben zich geen belangrijke gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan.

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

Jaarlijks besluit het bestuur welk bedrag aan de reserves zal worden toegevoegd.

### **Resultaatbestemming**

In de jaarrekening is het voorstel verwerkt om het positieve resultaat over 2016 ad € 12.596 ten gunste te brengen van de algemene reserve.

Vastgesteld te Almelo, 15 juni 2017

Het bestuur

D.J. Vis  
Voorzitter

P.H.M. te Riele  
Secretaris

J.J. de Vrieze

G.N. Koning

G.J. Broekman

R.F.H. van Ham

H.R. Valley





# Overige gegevens

## Actuariële verklaring

### Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Urenco Nederland te Almelo is aan Triple A – Risk Finance Certification B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2016.

### Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Urenco Nederland, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds. Dit geldt tevens voor andere actuarissen en deskundigen die werkzaam zijn bij Triple A – Risk Finance Certification B.V.

### Gegevens

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

### Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 4.693.000 (1% van het pensioenvermogen einde 2016). Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 235.000 (5% van de materialiteit) te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

### Werkzaamheden

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

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

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

Voorts heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds. Daarbij heb ik mij gebaseerd op de tot en met balansdatum 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 (vereist eigen vermogen).

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Urenco 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, 15 juni 2017

drs. P.H.A. Heesterbeek AAG  
verbonden aan Triple A – Risk Finance Certification B.V.

## Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het Bestuur van Stichting Pensioenfonds Urenco Nederland

### Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2016 van Stichting Pensioenfonds Urenco Nederland (hierna ook: "het pensioenfonds") te Almelo gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Urenco Nederland op 31 december 2016 en van de staat van baten en lasten over 2016 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

1. de balans per 31 december 2016;
2. de staat van baten en lasten over 2016; en
3. 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 Urenco Nederland 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

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.

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op € 4,7 miljoen. De materialiteit is vastgesteld op basis van een percentage van 0,5% van de som van het stichtingskapitaal, de reserves en de technische voorzieningen. Wij hebben voor deze grondslag gekozen gelet op het feit dat deze relevant is voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. 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 tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 235.000 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.

Beschrijving kernpunt	Samenvatting uitgevoerde werkzaamheden
<p><i>Waardering van beleggingen</i></p> <p>De beleggingen zijn een significante post op de balans van het pensioenfonds en bestaan uit beleggingen in beleggingsfondsen en derivaten.</p> <p>In de jaarrekening zijn de gehanteerde waarderingsmethoden en belangrijke veronderstellingen voor waardering van de beleggingen uiteengezet.</p> <p>De waardering van de beleggingen is (deels) gebaseerd op modellen en bevat subjectieve elementen</p>	<p>Onze controlewerkzaamheden omvatten onder andere het:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– beoordelen van de juiste werking van interne beheersingsmaatregelen bij de uitvoeringsorganisatie KAS Bank N.V. Voor zover relevant en mogelijk hebben wij gebruikgemaakt van de ontvangen ISAE 3402 type II rapportage van KAS Bank N.V. Voor relevante items die niet zijn bevestigd met de ISAE 3402 type II rapportage: het uitvoeren van aanvullende controlewerkzaamheden;</li> <li>– voor beleggingen in beleggingsfondsen: vaststellen dat de waarderingsgrondslagen van de beleggingsfondsen vergelijkbaar zijn met die van het pensioenfonds en dat de waarde per participatie volgens de laatste door een onafhankelijke accountant gecontroleerde jaarrekening overeenkomt met de door het pensioenfonds gehanteerde waarde. Voor zover geen recente jaarrekening beschikbaar is: verrichten van andere werkzaamheden, waaronder backtesting;</li> <li>– voor de derivaten: beoordelen of de gehanteerde waarderingsmethoden en technieken geschikt zijn om binnen de geldende verslaggevingsregels te komen tot de marktwaarde van deze beleggingen en het beoordelen van de uitkomsten van de waarderingsmodellen waarbij een eigen waarderingsspecialist is ingeschakeld;</li> <li>– toetsen of de in de jaarrekening opgenomen toelichting adequaat is gegeven de geldende verslaggevingsregels.</li> </ul>

Beschrijving kernpunt	Samenvatting uitgevoerde werkzaamheden
<p><i>Waardering van de technische voorzieningen</i></p> <p>De technische voorzieningen zijn gevormd ter dekking van de belangrijkste verplichtingen van het pensioenfonds.</p> <p>In de jaarrekening geeft het pensioenfonds de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer.</p>	<p>Bij de vaststelling van de adequate waardering, waaronder de toereikendheid van deze voorziening, hebben wij gebruik gemaakt van de uitkomsten van de werkzaamheden van de certificerend actuaris. Om dit te kunnen doen hebben wij onder andere instructies gegeven. Voorts hebben wij met de certificerend actuaris gesproken over zijn bevindingen en zijn certificeringsrapport.</p> <p>Door ons is tevens nagegaan of:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– de administratieve basisgegevens van deelnemers, slapers en pensioengerechtigden, die door de certificerend actuaris worden gehanteerd bij het certificeren van de technische voorziening voor pensioenverplichtingen, in alle van materieel belang zijnde aspecten juist, volledig en in overeenstemming met de pensioenregeling zijn opgesteld;</li> <li>– de toegepaste methodiek ter bepaling van de voorziening aanvaardbaar is, gegeven de karakteristieken van de verzekerde risico's;</li> <li>– de door het bestuur gebruikte aannames en schattingen in overeenstemming zijn met de gekozen actuariële grondslagen, voldoende zijn onderbouwd en juist zijn toegepast;</li> <li>– de interne beheersing met betrekking tot mutatieverwerking in de pensioenadministratie is geborgd.</li> </ul>
<p><i>Eerstejaarscontrole</i></p> <p>Bij controleopdrachten die voor de eerste maal worden uitgevoerd zijn overwegingen aan de orde die niet bij opdrachten die al eerder zijn uitgevoerd aan de orde zijn. Deze overwegingen hebben betrekking op het verkrijgen van begrip met betrekking tot de opzet van de governance en interne beheersing van het pensioenfonds inclusief de uitbestede processen, alsmede het verkrijgen van controlezekerheid over de openingsbalans.</p>	<p>Onze controlewerkzaamheden omvatten onder andere het:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– uitwisselen van informatie met de voorgaande accountant, waaronder inzage in zijn dossiers in overeenstemming met onze beroepsstandaarden;</li> <li>– kennis nemen van beschikbare fondsdocumentatie, de met de uitvoeringsorganisaties gemaakte afspraken en de voor het pensioenfonds relevante interne beheersing binnen deze uitvoeringsorganisaties, onder meer op basis van gesprekken met het bestuur, medewerkers van de uitvoeringsorganisaties en de certificerend actuaris;</li> <li>– evalueren van de belangrijke thema's met betrekking tot de financiële verslaglegging en bevindingen vanuit de accountantscontrole die in voorgaande jaren aan de orde zijn geweest. Waar nodig hebben wij onze controleaanpak aangepast naar aanleiding van de uitkomsten van onze werkzaamheden.</li> </ul>

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

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie bestaande uit onder andere karakteristieken van het pensioenfonds, verslag van het bestuur, verslag verantwoordingsorgaan, visitatiecommissie, overige gegevens en 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 verslag van het bestuur en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

## **Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening**

### ***Verantwoordelijkheden van het bestuur met betrekking tot de jaarrekening***

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (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 het pensioenfonds in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemde verslaggevingsstelsels moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om het pensioenfonds te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is.

Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfonds haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

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

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

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

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

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 het pensioenfonds;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfonds haar bedrijfsactiviteiten 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 het pensioenfonds haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Rotterdam, 15 juni 2017

Mazars Paardekooper Hoffman Accountants N.V.

Origineel getekend door: drs. C.A. Hartevelde RA





# Bijlagen

## **Pensioentermen**

Ter verduidelijking van de leesbaarheid van het jaarverslag vindt u onderstaand een lijst waarin enkele technische pensioentermen worden verklaard.

### **Beleidsdekkingsgraad**

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraad over de laatste twaalf maanden. Aan de hand van deze beleidsdekkingsgraad wordt jaarlijks bepaald of er al dan niet een toeslag verleend kan worden, of er een eventueel tekort is en of de pensioenen eventueel verlaagd moeten worden.

### **Doorsneepremie**

Premie die werkgever en werknemer betalen aan de stichting, ter verwerving van pensioenaanspraken.

### **Dekkingsgraad**

Dit is de verhouding tussen het aanwezige pensioenvermogen en de contante waarde van de opgebouwde aanspraken, uitgedrukt in een percentage. Een dekkingsgraad van 100% geeft aan dat het aanwezige vermogen juist toereikend is om de voorziening opgebouwde rechten te dekken, terwijl een percentage lager dan 100 aangeeft dat er sprake is van onderdekking.

### **Dekkingstekort**

Situatie dat de middelen van het pensioenfonds niet langer toereikend zijn om de voorziening pensioenverplichtingen en de reserve voor algemene risico's te dekken.

### **Financiële derivaten**

Beleggingsinstrumenten die hun waarde ontleen aan de waarde van een ander goed, zoals aandelen en olie. Het andere goed wordt de onderliggende waarde genoemd.

### **Franchise**

De franchise is dat deel van het jaarsalaris waarover geen pensioen wordt opgebouwd, omdat de deelnemer te zijner tijd een AOW-uitkering ontvangt.

### **Jaarsalaris**

12 maal het met de werknemer overeengekomen vaste bruto maandsalaris, inclusief 8% vakantietoeslag; het geheel vermeerderd met 3% eindejaarsuitkering.

### **Herverzekering**

Pensioenfondsen kunnen bepaalde risico's (zoals het risico van overlijden of invaliditeit) of verplichtingen die zij verzekeren, geheel of gedeeltelijk onderbrengen bij een (levens) verzekeringsmaatschappij. Dit wordt herverzekering genoemd.

---

Het pensioenfonds blijft echter volledig aansprakelijk voor de nakoming van de pensioenverplichtingen jegens de deelnemers, gewezen deelnemers en pensengerechtigden in geval van faillissement van de (levens)verzekeraar. Er is dus feitelijk sprake van een verzekeringscontract waarbij het pensioenfonds eerste risicodragers is.

#### **LDI**

Liability Driven Investments, alle beleggingen die bedoeld zijn om het rendement op de verplichtingen zo goed mogelijk na te bootsen.

#### **Pensioengrondslag**

Het laatstelijk voor de deelnemer geldende jaarsalaris, nadat dit is verminderd met de franchise.

#### **Premievrije aanspraken**

Het pensioen dat bij beëindiging van een deelneming door ontslag wordt meegegeven op basis van de doorgebrachte deelnemerstijd.

#### **Rentetermijnstructuur**

De rentetermijnstructuur dient ter bepaling van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen.

#### **Reservetekort**

Situatie dat de middelen ontoereikend zijn om naast de voorziening pensioenverplichtingen en de reserve voor algemene risico's, ook nog de vereiste reserve beleggingsrisico's, de reserve voorgenomen pensioenaanpassing en eventuele andere reserves te dekken.

#### **Toeslag op pensioen**

Verhoging van ingegane en premievrije pensioenen op basis van algemene prijsstijgingen.

## Aanspraken

<b>Reglementaire aanspraken op pensioen</b>	<b>Het pensioenreglement geeft aanspraak op:</b>
Ouderdompensioen	ingaaude op de eerste dag van de maand, waarin de (gewezen) deelnemer 67 jaar wordt (pensioenrichtdatum) en uit te keren tot en met de maand van diens overlijden;
Partnerpensioen	voor de partner van de (gewezen) deelnemer of de gepensioneerde uit te keren vanaf de eerste dag van de maand volgend op die waarin de (gewezen) deelnemer of de gepensioneerde is overleden tot en met de maand van overlijden van de partner;
Tijdelijk partnerpensioen	voor de partner van de deelnemer uit te keren vanaf de eerste dag van de maand volgend op die waarin de deelnemer is overleden, indien dit overlijden plaatsvindt vóór de pensioendatum, tot de maand van overlijden van de partner, doch uiterlijk tot de maand, waarin de partner de 67-jarige leeftijd bereikt;
Bijzonder partnerpensioen	voor de partner van wie de relatie met de (gewezen) deelnemer of gepensioneerde voor diens overlijden rechtsgeldig is beëindigd;
Wezenpensioen	voor de kinderen van de (gewezen) deelnemer of de gepensioneerde;
(Tijdelijk) partnerpensioen op risicobasis	voor de partner van de werknemer die nog geen 21 jaar is;
Arbeidsongeschiktheidspensioen	Voor de arbeidsongeschikte deelnemer in de zin van de WIA/WAO.