



JAARVERSLAG

2016



Stichting Pensioenfonds Campina

Jaarverslag 2016

Inhoudsopgave

1.	Kerncijfers	3
2.	Profiel van het fonds	4
2.1	Inleiding	4
2.2	Missie, visie en strategie	4
2.3	Beleid en verantwoording	5
2.4	Kenmerken regeling	5
3.	Organisatie van het pensioenfonds	7
4.	Bestuursverslag	10
4.1	Hoofdpijnen	10
4.2	Regelgeving en overheidsbeleid	11
4.3	Bestuur	12
5.	Beleggingenparagraaf	18
5.1	Beleggingsdoelstelling	18
5.2	Beleggingsovertuigingen	18
5.3	Beleggingsbeleid	18
5.4	Samenstelling strategische beleggingsportefeuille	19
5.5	Marktontwikkelingen en beleggingsresultaten 2016	20
6.	Financiële paragraaf	24
6.1	Algemeen	24
6.2	Uitvoeringskosten	26
7.	Pensioenparagraaf	28
7.1	Wijzigingen van het pensioenreglement	28
7.2	Kenmerken van de huidige pensioenregeling	28
7.3	Ontwikkeling en samenstelling deelnemersbestand	30
8.	Actuariële paragraaf	32
9.	Risicoparagraaf	34
10.	Toekomstparagraaf	37
11.	Jaarrekening	39
	Balans per 31 december	39
	Staat van baten en lasten	40
	Kasstroomoverzicht	41
	Toelichting behorende tot de jaarrekening 2016	42
12.	Overige gegevens	70
12.1	Actuariële verklaring	70
12.2	Accountant verklaring	72
12.3	Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten	78
12.4	Verslag van de visitatiecommissie	79
12.5	Verslag van het Verantwoordingsorgaan	83
	Bijlage A Personalialia	85
	Bijlage B Overzicht mutaties in deelnemers over het jaar 2016	86

1. Kerncijfers

(tenzij anders vermeld luiden alle bedragen in EUR 1 miljoen)

	2016	2015	2014	2013	2012
Aantal werkgevers	-	-	4	4	4
Aantal (gewezen) deelnemers					
Actieven en arbeidsongeschikten	188	217	1.774	1.889	2.052
Gewezen deelnemers (werkzaam bij de werkgevers)	1.339	1.420	-	-	-
Gewezen deelnemers ('slapers')	4.351	4.637	4.919	5.290	5.667
Pensioengerechtigden	7.097	7.140	7.158	7.113	6.953
	12.975	13.414	13.851	14.292	14.672
Reglementvariabelen					
Toeslagverlening actieven per 1 januari	0,0%	0,0%	1,7%	1,8%	1,0%
Toeslagverlening inactieven per 1 januari	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Cumulatief niet toegekende toeslagen	11,1%	10,6%	9,9%	8,9%	6,8%
Inflatie (prijsindex periode oktober-oktober)	0,4%	0,7%	0,9%	2,0%	2,3%
Pensioenuitvoering					
Feitelijke premie (incl. FVP t/m 2014)	0,2	0,3	19,9	26,2	34,5
Kostendekkende premie	0,2	0,5	19,4	22,9	19,8
Pensioenuitvoeringskosten	1,7	2,0	2,4	2,6	2,0
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer ¹	121	136	165	167	122
Uitkeringen	55,4	54,8	54,7	53,8	52,0
Vermogenssituatie en solvabiliteit					
Pensioenvermogen	1.448,8	1.373,0	1.418,6	1.229,5	1.220,7
Minimaal vereist eigen vermogen	54,6	53,3	53,8	47,5	49,5
Vereist eigen vermogen (feitelijke beleggingsmix)	251,6	227,0	156,4	155,9	144,0
Aanwezige nominale dekkingsgraad	106,4%	103,2%	106,5%	104,8%	99,7%
Minimum vereist eigen vermogen	104,0%	104,0%	104,0%	104,1%	104,0%
Vereiste dekkingsgraad ²	118,8%	118,2%	112,4%	113,7%	113,4%
Beleidsdekkingsgraad	101,9%	104,7%	106,2%	-	-
Beleggingsportefeuille					
Aandelen	492,9	447,4	426,5	408,0	362,3
Vastrentende waarden	480,7	593,3	868,5	672,6	694,4
Vastgoedbeleggingen en infrastructuur	108,3	84,9	63,5	45,7	44,5
Derivaten	18,0	10,5	2,0	5,6	11,1
Overige beleggingen	340,6	213,9	20,4	18,8	59,6
	1.440,5	1.350,0	1.380,9	1.150,7	1.171,9
Beleggingsperformance					
Beleggingsrendement in %	10,4	0,8	19,1	0,4	13,6
Benchmark rendement in %	10,1	0,5	17,3	0,5	13,9
Kosten vermogensbeheer in % ³	0,42	0,45	0,37	0,39	0,47
Beleggingsrendement afgelopen 5 jaar in %	8,6	8,0	9,9	8,1	4,2

¹ De berekening is gebaseerd op het totaal aantal deelnemers, inclusief alle gewezen deelnemers. Het bedrag is in EUR.

² Vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische beleggingsmix in evenwichtssituatie.

³ Kosten vermogensbeheer zijn exclusief resultaatafhankelijke beloningen.

2. Profiel van het fonds

2.1 Inleiding

Stichting Pensioenfonds Campina is een ondernemingspensioenfonds die de pensioenregeling uitvoert van werknemers die uiterlijk op 31 december 2008 in dienst zijn getreden bij (de rechtsvoorgangers van) FrieslandCampina Werknemers B.V., FrieslandCampina Riedel B.V., FrieslandCampina Kievit B.V. en De Graafstroom/DeltaMilk B.A. Door de fusie tussen Campina en Friesland Foods zijn er sinds 1 januari 2009 geen nieuwe deelnemers meer toegetreden. Sinds 1 december 2009 is De Graafstroom geen onderdeel meer van Koninklijke FrieslandCampina N.V. Per 1 januari 2016 is FrieslandCampina Werknemers B.V. door middel van een juridische fusie opgegaan in FrieslandCampina Nederland B.V.

Het pensioenfonds, statutair gevestigd te Woerden, is opgericht op 31 december 1993. De laatste statutenwijziging vond plaats op 10 september 2015. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41060277.

Statutaire omschrijving

De statutaire omschrijving van het doel van het pensioenfonds luidt als volgt: ‘De Stichting heeft ten doel het doen van pensioenuitkeringen aan diegenen die daar volgens het pensioenreglement recht op hebben, zomede al hetgeen met het vorenstaande verband houdt of daartoe bevorderlijk kan zijn.’ Op basis van deze doelstelling streeft het pensioenfonds naar het nakomen van de nominale pensioenaanspraken en pensioenrechten met een hoge mate van zekerheid, en het verhogen daarvan volgens de voor die aanspraken geldende toeslagregeling.

2.2 Missie, visie en strategie

Missie

De missie van Pensioenfonds Campina is om de bij het pensioenfonds opgebouwde aanspraken en pensioenrechten op een verantwoorde wijze te beheren, zodanig dat de nominale pensioenaanspraken en – rechten zoveel als mogelijk kunnen worden nagekomen en waarbij wordt gestreefd naar een waardevast pensioen.

Visie

In het te voeren beleid wordt op evenwichtige wijze gestreefd naar een waardevast pensioen rekening houdend met redelijke grenzen van risico's voor alle betrokkenen.

Kernwaarden

Het pensioenfonds hanteert de volgende kernwaarden:

Betrouwbaarheid, evenwichtigheid, integriteit, transparantie, realisme, doelmatigheid, zorgvuldigheid en begrijpelijkheid.

Strategie

De missie wordt als volgt verwezenlijkt:

- Deskundig, competent en integer besturen van het pensioenfonds;
- Tijdig, juist en efficiënt uitvoeren van de pensioenovereenkomst zoals vastgesteld in het pensioenreglement;
- Prudent beleggen van de aanwezige middelen en het realiseren van een optimaal rendement op de beleggingsportefeuille waarbij wordt voldaan aan de beginselen van veiligheid, kwaliteit en risicodiversificatie;
- Begrijpelijk en correct communiceren met alle belanghebbenden;
- Verantwoording afleggen aan alle belanghebbenden.

2.3 Beleid en verantwoording

Verantwoording

Het pensioenfonds heeft een gesloten karakter en het fonds administreert de tot en met 31 december 2014 opgebouwde pensioenaanspraken, informeert de belanghebbenden, betaalt pensioenen uit en belegt en beheert het fondsvermogen. Het bestuur is eindverantwoordelijk voor de uitvoering en houdt als ‘goed huisvader’ de regie over de werkzaamheden van het fonds. Uitgangspunt in het handelen van ieder individueel bestuurslid en het bestuur als geheel is het handelen in het belang van alle belanghebbenden van het fonds, rekening houdend met de korte- en langetermijneffecten van maatregelen. In het verslag van het bestuur over 2016 worden de overwegingen bij belangrijke besluiten in 2016 toegelicht. Het bestuur weegt in zijn besluitvorming de aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan en de visitatiecommissie mee en gaat een dialoog aan met het verantwoordingsorgaan bij het afleggen van verantwoording.

In de Actuariële en Beleidstechnische Nota (ABTN) zijn de opzet van het fonds, de risicoanalyse en wijze van uitvoering gedocumenteerd. Onderdeel van het beleid is een noodprocedure waarin is beschreven hoe het fonds omgaat met de besluitvorming in spoedeisende situaties. Deze noodprocedure is onderdeel van het crisisplan van het fonds, dat als bijlage bij de ABTN is opgenomen. Het pensioenreglement, de ABTN en de statuten zijn beschikbaar op de website van het pensioenfonds.

Boekjaar

Het boekjaar valt samen met het kalenderjaar. Na afloop van elk boekjaar wordt de balans opgesteld en wordt het financiële resultaat alsmede de bestemming daarvan vastgesteld.

2.4 Kenmerken regeling

Het pensioenfonds voert de pensioentoezegging uit voor actieve arbeidsongeschikte medewerkers, gewezen deelnemers (werkzaam bij de werkgevers), gewezen deelnemers (‘slapers’) en pensioengerechtigden en hun nabestaanden, die tot en met 31 december 2014 was overeengekomen met de werknemers van de voormalig aangesloten ondernemingen, voor zover deze pensioentoezegging door die ondernemingen bij het pensioenfonds is ondergebracht. Op die datum is de uitvoeringsovereenkomst door de werkgevers opgezegd en de regelingen die door het pensioenfonds werden uitgevoerd, zijn met ingang van 1 januari 2015 premievrijgemaakt.

Vanaf 2015 hebben de medewerkers van FrieslandCampina een nieuwe pensioenregeling en wordt de pensioenopbouw verzorgd door het Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie (BPZ).

Uitsluitend voor de volgende deelnemers vindt nog wel pensioenopbouw plaats:

- Deelnemers die op 31 december 2014 nog een WAO of WIA-uitkering genieten en waarvoor de pensioenopbouw wegens premievrijstelling in verband met arbeidsongeschiktheid wordt voortgezet. Eind 2016 betreft dit 184 personen;
- Deelnemers die reeds op 31 december 2014 uit dienst waren getreden op basis van een individuele vertrekregeling, maar waaraan door de werkgever de toezegging is gedaan de pensioenopbouw voort te zetten tot de 65-jarige leeftijd (zogenaamde ‘PIV-ers’). Eind 2016 betreft dit 4 personen.

Met ingang van 1 januari 2015 verleent het pensioenfonds volgens de bepalingen in het pensioenreglement uitsluitend voorwaardelijke toeslagverlening op pensioenaanspraken en pensioenrechten van gewezen deelnemers (‘slapers’) en pensioengerechtigden. De onvoorwaardelijke toeslagverlening voor actieve arbeidsongeschikte medewerkers en gewezen deelnemers (werkzaam bij de werkgevers) is buiten het pensioenfonds ondergebracht. In de Pensioenparagraaf worden de kenmerken en wijzigingen in de pensioenregeling nader toegelicht.

Stichting Pensioenfonds Campina

In hoofdlijnen zijn de kenmerken van de regeling per 31 december 2016 als volgt:

Pensioensysteem:	Uitkeringsovereenkomst op basis van middelloon
Toetredingsleeftijd:	21 jaar
Pensioenrichtleeftijd:	67 jaar
Pensioengrondslag:	Pensioengevend salaris verminderd met de franchise
Maximaal pensioengevend salaris:	EUR 60.444
Franchise:	EUR 18.009
Opbouwpercentage ouderdomspensioen:	2,1%
Partnerpensioen:	70% van het te bereiken ouderdomspensioen

3. Organisatie van het pensioenfonds

Bestuur

Het bestuur van het pensioenfonds is verantwoordelijk voor alle activiteiten en de bevoegdheden zijn vastgelegd in de statuten, reglementen alsmede in de ABTN. Het bestuur bestaat uit twee door de werkgever voorgedragen leden, vier vertegenwoordigers voorgedragen namens de deelnemers en twee vertegenwoordigers voorgedragen namens de gepensioneerden. De vertegenwoordigers namens de deelnemers worden voorgedragen door de Centrale Ondernemingsraad. De Vereniging van Gepensioneerden Campina kan kandidaten voorstellen voor de invulling van zetels van pensioengerechtigden in het bestuur. Voor alle bestuursleden geldt een zittingsperiode van vier jaar en conform de statuten kan een bestuurslid maximaal twee keer voor een nieuwe zittingsperiode van vier jaar worden herbenoemd. Voor de samenstelling van het bestuur en het rooster van aftreden wordt verwezen naar het hierna opgenomen bestuursverslag.

Beleggingscommissie

Door het bestuur is een beleggingscommissie ingesteld met als mandaat het voorbereiden en uitvoeren van het beleggingsbeleid, het adviseren met betrekking tot alle beleggingsaangelegenheden van het fonds en het monitoren van de fiduciair manager en de custodian. De commissie is samengesteld uit drie leden van het bestuur met beleggings- en financiële ervaring, twee externe beleggingsadviseurs en de directeur van het fonds.

Pensioencommissie

De pensioencommissie adviseert het bestuur over voorstellen met betrekking tot het pensioencontract en het algemeen pensioenbeleid. Daarnaast is de commissie betrokken bij het vastleggen van het beleid in het pensioenreglement en het wijzigen hiervan naar aanleiding van aanpassingen in wet- en regelgeving. De commissie bestaat uit drie bestuursleden en de directeur.

Communicatiecommissie

De communicatiecommissie is verantwoordelijk voor de realisatie van de doelstellingen van het communicatieplan. Daartoe behoort het doen van voorstellen aan het bestuur voor niet-wettelijk voorgeschreven incidentele of periodieke communicatie. De commissie bestaat uit een bestuurslid, een lid namens iedere geleding en de directeur.

Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan vertegenwoordigt alle belanghebbenden van het fonds. Het verantwoordingsorgaan bewaakt of het bestuur het pensioenreglement juist uitvoert en bewaakt de evenwichtige belangenbehartiging van de verschillende belanghebbenden door het bestuur. Tenminste twee keer per jaar overlegt het verantwoordingsorgaan met (een delegatie van) het bestuur, en voor zover nodig voor het uitvoeren van zijn taak, is er overleg met de accountant en actuaris. Het verantwoordingsorgaan geeft jaarlijks een oordeel over het door het bestuur gevoerde beleid. Hiertoe ontvangt het orgaan het concept jaarverslag, de jaarrekening en de rapporten van de actuarissen en accountant. Het verantwoordingsorgaan doet verslag van zijn bevindingen in dit jaarverslag.

Het verantwoordingsorgaan is samengesteld uit één vertegenwoordiger voorgedragen namens de werkgevers, één vertegenwoordiger namens de werknemers en drie vertegenwoordigers namens de gepensioneerden.

Intern toezicht

Het interne toezicht wordt uitgevoerd door een externe visitatiecommissie. Deze bestaat uit drie externe deskundigen die op bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan door het bestuur worden benoemd. De visitatiecommissie heeft als taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De commissie is belast met het toezien op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De visitatiecommissie onderhoudt een actieve dialoog met het bestuur en legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het verantwoordingsorgaan. Het interne toezicht betreft in zijn toezicht de naleving van de normen in de Code Pensioenfondsen. Ook over het

verslagjaar 2016 heeft de visitatiecommissie een onderzoek verricht en op pagina 79 is een samenvatting van de bevindingen van de visitatiecommissie opgenomen met een reactie hierop van het bestuur.

Uitvoeringsorganisatie

Het bestuur heeft de beleidsvoorbereiding ten behoeve van de bestuurlijke taken en de (dagelijkse) uitvoering van de pensioenregeling gedelegeerd aan het pensioenbureau. De kernwerkzaamheden van het pensioenbureau betreffen vermogensbeheer, pensioenadministratie (deelnemers-, uitkerings- en financiële administratie) risicomanagement en pensioencommunicatie. Het pensioenbureau is tevens verantwoordelijk voor de bestuursondersteuning. De medewerkers van het pensioenbureau hebben een arbeidsovereenkomst met één van de werkgevers, maar de inhoud van hun werkzaamheden wordt bepaald door het bestuur.

De verwerking van de pensioenuitkeringen, waaronder begrepen verwerking van uitbetalingen, loonaangifte, print en mail diensten, is uitbesteed aan Raet. Met Raet is een service level agreement gesloten. Voor de pensioenadministratie maakt het pensioenfonds gebruik van de pensioensoftware IVPA van Piramide Finance. Met Piramide Finance zijn service level agreements gesloten, waaronder het operationeel maken van een server hosting omgeving en het in licentie gebruiken van software. Namens het bestuur worden jaarlijks de interne beheersingsrapportages 'ISAE 3402' en "SOC1" beoordeeld inzake de effectieve werking van de beheersmaatregelen met betrekking tot de pensioen excasso services en pensioensoftware en met leveranciers besproken. Het bestuur is eindverantwoordelijk voor de juiste uitvoering van alle uitbestede taken.

Vermogensbeheer

Het beleggingsbeleid wordt onder verantwoordelijkheid van het bestuur uitgevoerd door externe vermogensbeheerders binnen het raamwerk van een fiduciaire beheerovereenkomst met Goldman Sachs Asset Management. De fiduciaire manager treedt op als strategische adviseur van het bestuur op het gebied van de strategische asset allocatie, portefeuilleconstructie, manager selectie, monitoring, risicobeheer en performancebewaking en management rapportages. De fiduciair manager is geen directe beheerder van een deel van het vermogen.

Het bestuur heeft maatregelen getroffen om toezicht te kunnen uitoefenen op de activiteiten van de externe vermogensbeheerders. Voor het toezicht op de vermogensbeheerder is met name het monitoren van het beleggen binnen de mandaten van belang. Bovendien wordt hierbij aandacht gegeven aan de aard, juiste interpretatie en uitvoering van beleggingen in lijn met de uitkomsten van de ALM-studie zoals die door het bestuur periodiek wordt gemaakt en/of herijkt. Met de fiduciair manager en de externe vermogensbeheerders zijn in de beheerovereenkomsten afspraken over vergoedingen gemaakt die zodanig zijn dat de partijen niet worden aangemoedigd om meer risico te nemen dan het bestuur aanvaardbaar acht. Namens het pensioenfonds voert de beleggingscommissie periodiek overleg met de fiduciair manager over de kwaliteit van de uitvoering.

De beleggingsadministratie is ondergebracht bij de custodian Northern Trust Company. Er is een periodieke afstemming tussen de fiduciair manager, externe vermogensbeheerder en de custodian, waarover door de custodian wordt gerapporteerd. Met de fiduciair manager en de custodian zijn service level agreements afgesloten en beide organisaties verstrekken jaarlijks een interne beheersingsrapportage 'SOC 1' (Service Organization Controls), waaruit blijkt dat de opzet en werking van de administratieve organisatie en de interne controle voldoen aan de daaraan te stellen eisen.

Externe ondersteuning en controle

Het fonds wordt bijgestaan door externe deskundigen voor actuariaat, vermogensbeheer en risicobeheersing op zowel korte als lange termijn. In 2016 hebben de heren A.M. van Nunen en G.A. Roelofs als extern adviseur zitting in de beleggingscommissie van het pensioenfonds.

Gedurende het boekjaar is de externe adviserende actuaris de heer C.D. Snoeks, lid van het AG en verbonden aan Ernst & Young Actuarissen.

Als certificerend actuaris is de heer J.J.M. Tol, lid van het AG en verbonden aan Triple A - Risk Finance Certification, aangesteld.

De externe accountant van het fonds is de heer A.J.H. Reijns RA van KPMG Accountants.

Voor niet-controlewerkzaamheden die worden verstrekt aan deze partijen weegt het bestuur voorafgaand aan het toekennen van de opdrachten af in hoeverre de onafhankelijke positie van de certificeerder in gevaar komt.

Compliance officer

De heer G.J. Mersch van GBA Accountants & Adviseurs vervult de functie van compliance officer. De compliance officer is onafhankelijk van het bestuur en rapporteert periodiek zijn bevindingen aan het bestuur. De compliance officer ziet erop toe dat de gedragscode van het fonds wordt nageleefd.

Personalia

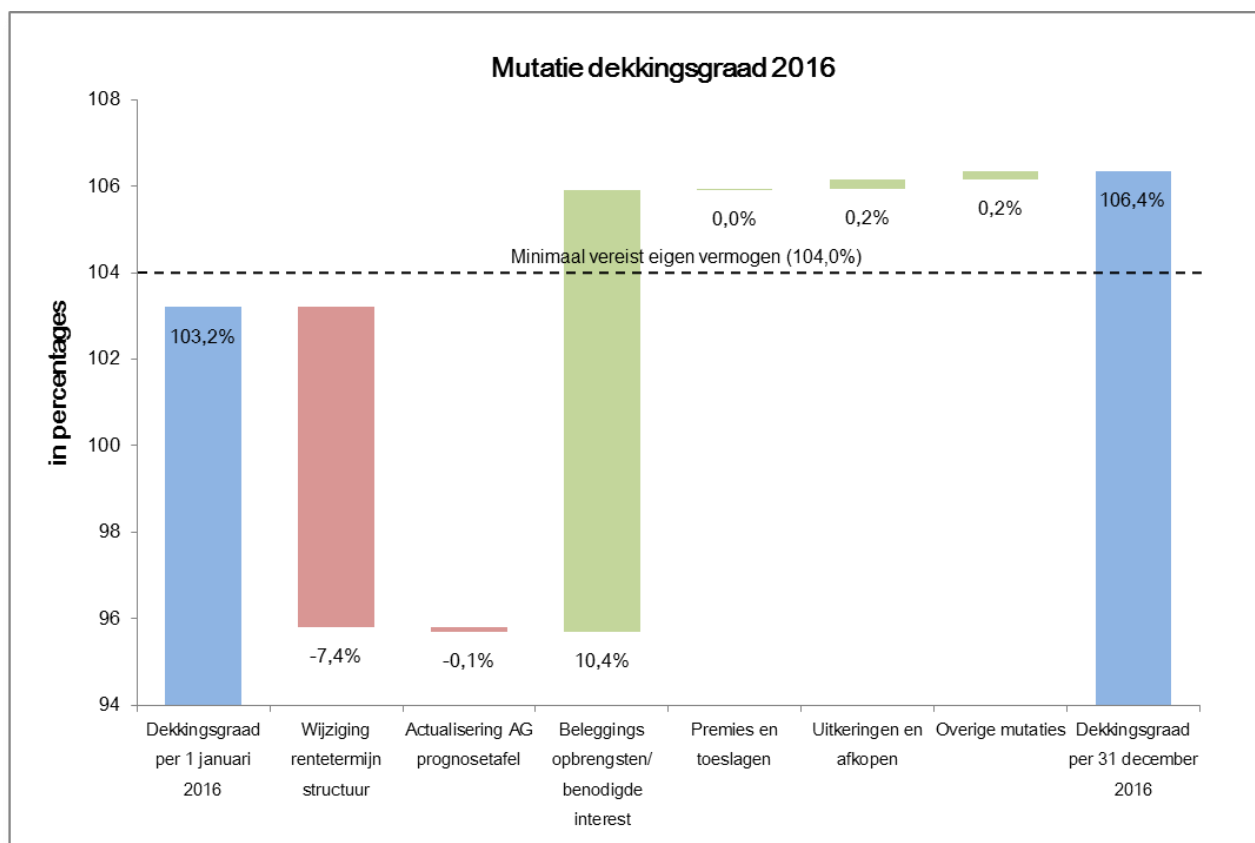
Voor een volledig overzicht van de bezetting van de verschillende organen van het fonds alsmede de aangestelde adviseurs wordt verwezen naar bijlage A.

4. Bestuursverslag

4.1 Hoofdpijnen

Financiële positie en ontwikkeling dekkingsgraad

In 2016 is de financiële positie van het pensioenfonds verbeterd door het goede beleggingsresultaat, waardoor het pensioenvermogen met 5,5% steeg naar EUR 1.449 miljoen. De voorziening voor pensioenverplichtingen nam toe tot EUR 1.362 miljoen, een wijziging van 2,4% ten opzichte van eind 2015. Per saldo steeg de nominale dekkingsgraad tot 106,4% (ultimo 2015: 103,2%). De stijging van de nominale dekkingsgraad staat in onderstaande grafiek weergegeven:

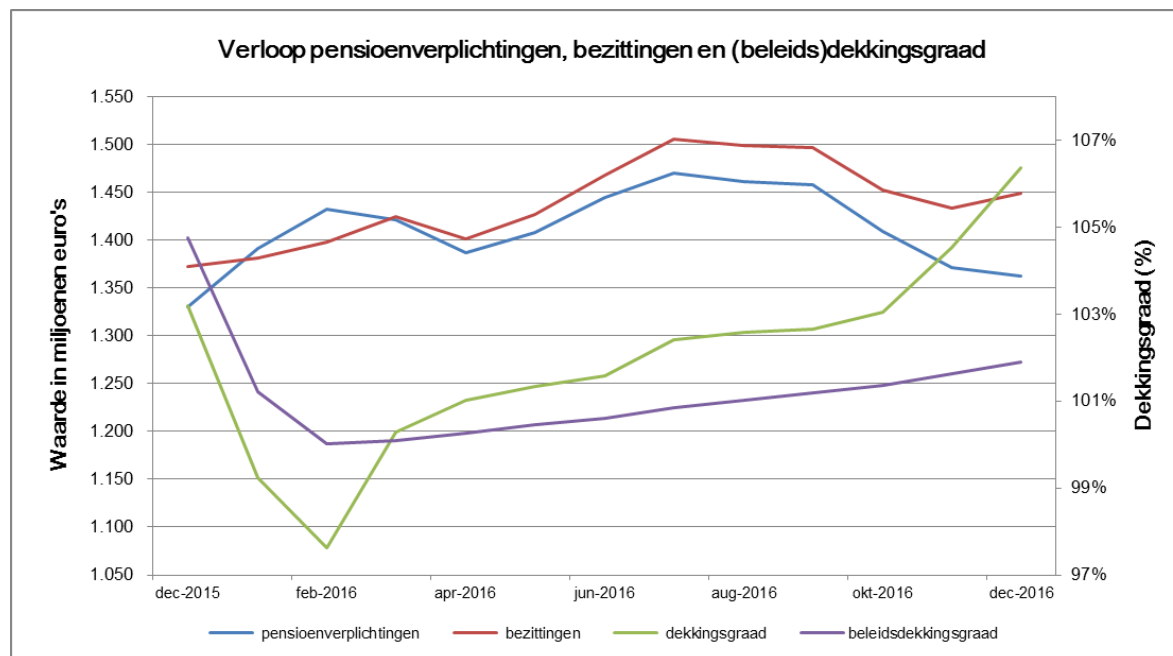


De mutaties van de dekkingsgraad in 2016 zijn als volgt toe te lichten:

- Rentetermijnstructuur: Door de aanhoudende daling van de kapitaalmarktrente zijn de pensioenverplichtingen toegenomen met EUR 92,1 miljoen;
- Aanpassing sterftekansen: In 2016 is de nieuwe Prognosetafel AG2016 ingevoerd, welke wijziging leidde tot een last van de technische voorziening met EUR 1,5 miljoen;
- Beleggingsopbrengsten: Er is 2016 een goed beleggingsresultaat behaald van EUR 134,5 miljoen (10,4%);
- Pensioenuitkeringen en afkopen: De pensioenuitkeringen waren in 2016 EUR 55,4 miljoen, een kleine stijging ten opzichte van 2015 (EUR 54,8 miljoen). De afkopen bedroegen EUR 0,5 miljoen (2015: EUR 0,4 miljoen). Door vrijval van de technische voorziening ten opzichte van de feitelijke uitkeringen en afkopen, was er sprake van een beperkte solvabiliteitsvrijval. De impact op de dekkingsgraad was beperkt positief;
- Toeslagverlening: Alhoewel er sprake was van een beperkte verbetering was de financiële positie nog onvoldoende om de opgebouwde pensioenrechten en -aanspraken voor gewezen deelnemers ('slapers') en pensioengerechtigden te verhogen. Reeds 9 jaar is er geen toeslag meer verleend en de cumulatieve niet toegekende toeslagen zijn opgelopen tot 11,1%.

De beleidsdekkingsgraad, die wordt vastgesteld op basis van het gemiddelde van de dekkingsgraden van de voorafgaande 12 maanden, daalde van 104,7% naar 101,9% (mutatie: -2,8%-punt). De beleidsdekkingsgraad is minder volatiel dan de actuele dekkingsgraad, maar herstelt ook langzamer.

In de onderstaande grafiek staat het verloop weergegeven van de actuele dekkingsgraad, de beleidsdekkingsgraad, fondsvermogen en de voorziening voor pensioenverplichtingen sinds ultimo 2015.



Beleggingsresultaten

Het beleggingsrendement over 2016 bedroeg 10,4% (2015: 0,8%) en alle beleggingscategorieën hebben hieraan positief bijgedragen. Binnen de verschillende beleggingscategorieën was er echter sprake van een aanzienlijke spreiding.

Stelselwijzigingen

In 2016 hebben geen stelselwijzigingen plaatsgevonden.

4.2 Regelgeving en overheidsbeleid

AOW-gerechtigde leeftijd

Begin 2016 was de AOW-gerechtigde leeftijd 65 jaar en 6 maanden en per juli 2016 is de AOW-gerechtigde leeftijd verder verhoogd naar 65 jaar en 9 maanden. De AOW-gerechtigde leeftijd gaat in de toekomst verder omhoog naar 66 jaar in 2018 en 67 jaar in 2021. In 2022 wordt de AOW-leeftijd 67 jaar en 3 maanden. Deze AOW-leeftijd geldt als u geboren bent in de periode 1 januari 1955 tot en met 30 september 1955. Na deze datum is de exacte AOW-leeftijd nog niet bekend. Het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) maakt de AOW-leeftijd uiterlijk 5 jaar van te voren bekend.

Pensioenrichtleeftijd

Het ministerie van Financiën heeft bekend gemaakt dat de pensioenrichtleeftijd per 1 januari 2018 wordt verhoogd van 67 jaar naar 68 jaar. De pensioenrichtleeftijd is sinds 2014 gekoppeld aan de gemiddelde levensverwachting voor 65-jarigen in het kalenderjaar dat is gelegen tien jaar na het kalenderjaar van wijziging. De gemiddelde levensverwachting wordt door het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) vastgesteld en op 31 oktober 2016 heeft het CBS de gemiddelde levensverwachting voor het jaar 2028 gepubliceerd. Naar aanleiding hiervan wordt de pensioenrichtleeftijd per 1 januari 2018 verhoogd.

4.3 Bestuur

Bestuur thema's

In 2016 is het bestuur zes keer bijeen geweest, waarbij er uitvoerig aandacht is besteed aan de gevolgen en de afwikkeling van de opzegging van de uitvoeringsovereenkomsten, waaronder begrepen aanpassing van de pensioenreglementen en het overleg over financiële compensatie met de werkgevers. De belangrijkste thema's zijn hieronder toegelicht.

Aanpassing pensioenreglement

Het pensioenreglement is aangepast vanwege het gesloten karakter van het pensioenfonds. Daarnaast zijn er door veranderende wet- en regelgeving een aantal aspecten aangepast en verduidelijkt. In de Pensioenparagraaf worden de wijzigingen van de pensioenregeling nader toegelicht, maar de belangrijkste aanpassingen zijn als volgt:

- Van de variabele uitkering ('hoog/laag' uitruil) van het ouderdomspensioen kan ook nog ná de 70-jarige leeftijd gebruikt worden gemaakt. De maximale duur van 5 jaar voor de variabele uitkering is ongewijzigd gebleven;
- Van de AOW-variatie kan voor pensioneringen vanaf 1 juli 2016 geen gebruik meer worden gemaakt, omdat de wettelijke mogelijkheid daartoe is vervallen;
- De ingangsdatum van het nabestaandenpensioen gaat in op de eerste van de maand volgend op de maand van overlijden van de deelnemer. Het ouderdomspensioen wordt uitgekeerd tot en met de maand van overlijden.

Aanwijzing Ministerie van Financiën

Door het Ministerie van Financiën is de pensioenregeling onder voorwaarden aangewezen als een pensioenregeling in de zin van de Wet op de loonbelasting voor toepassing van artikel 19d. De regeling is aangewezen als 'uitgewerkte rechtssituatie' met als uitgangspunt dat alleen nog pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers plaatsvindt.

Afwikkeling opzegging uitvoeringsovereenkomsten

Het pensioenfonds is sinds de opzegging van de uitvoeringsovereenkomsten in overleg met de werkgevers over een finale afwikkeling, waarbij de uitvoering van specifieke, afwijkende zaken van de pensioenregeling wordt geregeld. Ook de wijze van financiering van enkele bijzondere pensioenposten, namelijk de keuze voor een eenmalige koopsom danwel een kostendekkende premie, speelt hierbij een rol. Zowel werkgevers als pensioenfonds hebben de intentie de afspraken vast te leggen, maar dit is nog niet afgerond. Voor de bijzondere pensioenposten wordt tot nader order een kostendekkende premie met de gebruikelijke opslagen in rekening gebracht.

Overleg over financiële gevolgen van opzegging van uitvoeringsovereenkomsten

Sinds opzegging van de uitvoeringsovereenkomst voert het bestuur overleg met de werkgevers over de financiële gevolgen hiervan voor het pensioenfonds, maar tot op heden heeft dit nog niet tot overeenstemming geleid. Andere pensioenfonds die in een soortgelijke situatie verkeren als Pensioenfonds Campina hebben een schadeprocedure aanhangig gemaakt inzake de schade die is ontstaan door het opzeggen van de uitvoeringsovereenkomst. Inmiddels heeft jurisprudentie uitgewezen dat een uitvoeringsovereenkomst aangemerkt wordt als een duurovereenkomst. Het gevolg daarvan is dat opzegging van de uitvoeringsovereenkomst door de werkgever weliswaar mogelijk is, maar niet zonder dat de werkgever de gevolgen van de opzegging bekijkt en een aanbod tot schadevergoeding doet, een en ander gebaseerd op redelijkheid en billijkheid. Het bestuur heeft hierover uitvoerig juridisch advies ingewonnen.

Het bestuur is naar aanleiding van deze jurisprudentie in overleg getreden met de werkgever, maar dat overleg heeft niet tot een bevredigend resultaat geleid. Het bestuur heeft daarom besloten om nadere juridische stappen voor te bereiden tegen de werkgevers.

Aanpassing levensverwachting

De levensverwachting in Nederland is de laatste 50 jaar gestaag toegenomen. Deze tendens heeft grote impact op pensioenfonds en het is van belang inzicht te hebben in deze ontwikkeling om gedane toezeggingen na te kunnen komen. Het Koninklijke Actuarieel Genootschap publiceert tweejaarlijks een update van het

prognosemodel waarmee de ontwikkeling van de overlevingskansen van de Nederlandse bevolking kan worden ingeschat die ver in de toekomst ligt. Dit model is relevant omdat hiermee de hoogte van de technische voorzieningen kan worden ingeschat. In september 2016 is een nieuwe prognosetafel gepubliceerd. De Prognosetafel AG2016 is, naast op de historische sterfte in Nederland, ook gebaseerd op de sterfte in een aantal Europese landen met een vergelijkbare welvaart. Bij de nieuwe prognosetafel wordt voor het eerste gebruik gemaakt van correlatie tussen de sterfteontwikkeling van mannen en vrouwen. De nieuwe prognosetafel leidt tot een stijging van de technische voorzieningen met EUR 1,5 miljoen.

Quick-scan ervaringssterfte

Jaarlijks doet het pensioenfonds een 'quick-scan' onderzoek naar ervaringssterfte en periodiek een volledig onderzoek. Het toevoegen van het waarnemingsjaar 2015 geeft geen aanleiding tot aanpassing van de correctiefactoren voor ervaringssterfte.

Integraal risicomanagement

In 2016 is een proces gestart om het integraal risicomanagement onder begeleiding van een externe adviseur beter te documenteren en te borgen binnen de organisatie. Naar verwachting wordt dit in de loop van 2017 afgerond.

Strategisch beleggingsbeleid

Eind 2015 is besloten om de liability matching portefeuille op te splitsen in een actieve obligatie portefeuille (50%) en een passieve swap portefeuille (50%). In de actieve obligatieportefeuille zijn de richtlijnen enigszins verruimd en is toegestaan om in beperkte mate rente-, valuta- en kredietposities in te nemen. Het instrumentarium is niet meer beperkt tot staatsobligaties, maar onder restricties kunnen ook obligaties uitgegeven door andere emittenten worden opgenomen, zoals supranationale organisaties, agencies en bedrijven. Alle emittenten voldoen aan minimale rating restricties. Het mandaat is in april 2016 geïmplementeerd.

Ter voorkoming van stapeling van risico's is bij de herschikking van de portefeuille het mandaat bedrijfsobligaties beëindigd.

Haalbaarheidstoets

Sinds 2015 moeten pensioenfondsen jaarlijks een haalbaarheidstoets uitvoeren. De haalbaarheidstoets geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden. In 2015 heeft het pensioenfonds de aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd en is de risicohouding vastgesteld. Vervolgens wordt vanaf 2016 jaarlijks de haalbaarheidstoets uitgevoerd met als basis de gegevens ultimo het jaar voorafgaand. In het kort is de haalbaarheidstoets een stochastische prognose die 60 jaar vooruit rekt, waarbij het 'pensioenresultaat' centraal staat. Voor elk geboortjaar wordt het verwacht pensioenresultaat bepaald en die pensioenresultaten worden vervolgens gemiddeld. De prognose wordt gemaakt op basis van de door DNB voorgeschreven uniforme scenario'set. Het gemiddeld verwacht pensioenresultaat (50% percentiel) wordt beoordeeld, maar daarnaast wordt een 'slecht weer' scenario (= laagste 5% percentiel) weergegeven.

De haalbaarheidstoets is geactualiseerd met de gegevens van ultimo 2016. De uitgangshouding van het feitelijk aanwezige vermogen is als volgt:

	Haalbaarheidstoets	Aanvangshaalbaarheidstoets
Verwacht pensioenresultaat	101%	100%
Pensioenresultaat in 'slecht weer' scenario	76%	72%

De resultaten van de haalbaarheidstoets zijn verbeterd ten opzichte van de aanvangshaalbaarheidstoets. Vooral de verbeterde dekkingsgraad speelt hierin mee.

Naar de mening van het bestuur geeft de haalbaarheidstoets in de specifieke situatie van Pensioenfonds Campina geen goed beeld van de mogelijke toeslagrealisatie, omdat de inkoop van toeslagen over de opgebouwde pensioenaanspraken van de medewerkers bij een andere uitvoerder plaatsvindt. Vergelijking van de uitkomsten van de haalbaarheidstoets met andere fondsen is daarom niet zinvol.

Actuariële en bedrijfstechnische nota

De actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) is in december 2016 geactualiseerd in verband met aanpassingen in het pensioenreglement, de actualisatie van het herstelplan en beperkte aanpassingen in de strategische beleggingsportefeuille. Het financieel crisisplan, dat onderdeel is van de ABTN, is eveneens geactualiseerd.

Statuten

De statuten zijn in 2016 niet gewijzigd.

Communicatiebeleidsplan

Door het sluiten van de pensioenregeling is de uitvoering complexer geworden. De onvoorwaardelijke toeslagverlening over de pensioenaanspraken die zijn opgebouwd bij Pensioenfonds Campina voor de actieve deelnemers, die nog in dienst zijn van de werkgevers, zijn vanaf 2015 buiten het pensioenfonds ondergebracht. Alle bestaande pensioenaanspraken blijven achter bij het pensioenfonds en zijn 'bevroren'. De actieve medewerkers van FrieslandCampina hebben de status van 'gewezen deelnemer' gekregen. De oorspronkelijk gewezen deelnemers, die worden aangemerkt als 'slapers', ontvangen - als de financiële positie dit toelaat - een voorwaardelijke toeslagverlening; de pensioenaanspraken zullen hierdoor toenemen.

De gesloten status van het pensioenfonds en de complexe regels rondom toeslagverlening heeft gevolgen voor de communicatie en de informatieverstrekking vanuit het pensioenfonds. In zijn communicatie wil het pensioenfonds meer denken vanuit een kernboodschap per doelgroep. Daarnaast wordt er meer digitaal gecommuniceerd. In 2017 zal de website worden vernieuwd. Het verantwoordingsorgaan heeft positief geadviseerd over het nieuwe communicatiebeleidsplan.

Nieuwsbrieven

In 2016 zijn drie nieuwsbrieven uitgebracht. Een belangrijk terugkerend thema daarin was de actuele financiële situatie bij het fonds en de mogelijke gevolgen die dat voor de aanspraak- en pensioengerechtigden zou kunnen hebben. Daarnaast zijn in 2016 actuele onderwerpen onder de aandacht gebracht, zoals de kortingsregels, beleggingsbeleid en -resultaten, maatschappelijk verantwoord beleggen, toeslagverlening en verhoging van de AOW-gerechtigde leeftijd.

Bestuurssamenstelling

In maart 2016 is de heer De Ridder herbenoemd voor een derde termijn als lid en voorzitter van het bestuur. In september 2016 is de heer Van Bokhoven toegetreden tot het bestuur als vertegenwoordiger namens de werkgevers. De vacature, die was ontstaan door het terugtreden van de heer Hammer, is hiermee opgevuld.

Voor het bestuur geldt het onderstaande rooster van aftreden:

Naam	Functie	vertegenwoordiging	duur	aftreden
De heer A.W.M. Fakkert	bestuurslid	Werkgevers	4	01-04-2017
De heer C.P.J. van Bokhoven	bestuurslid	Werkgevers	4	01-10-2020
De heer J.L.M. Adriaans	bestuurslid	Werknemers	4	01-09-2018
De heer S.A. Molenaar	bestuurslid	Werknemers	4	01-01-2018
De heer H.J. Vellenga	bestuurslid	Werknemers	4	01-07-2018
De heer W.J. van Vredendaal	bestuurslid + secretaris	Werknemers	4	01-04-2019
De heer C. de Ridder	bestuurslid + voorzitter	Pensioengerechtigden	4	01-01-2020
De heer F. Verveld	bestuurslid	Pensioengerechtigden	4	01-01-2018

Overleg met verantwoordingsorgaan

In 2016 is er twee keer overleg geweest tussen het bestuur en het verantwoordingsorgaan, waarbij door het bestuur nadere toelichting is gegeven op belangrijke ontwikkelingen, onder meer over de aanpassingen van

het beleggingsbeleid, belangenverstrengeling en integriteit, het overleg met de werkgevers over de finale afwikkeling, en communicatie. Het verantwoordingorgaan heeft een positief advies uitgebracht over het nieuwe communicatiebeleidsplan.

Code Pensioenfonds

De Code Pensioenfonds heeft tot doel het functioneren van de besturen van pensioenfonds te verbeteren en inzichtelijker te maken. Hiertoe zijn door de Pensioenfederatie en 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 pensioenfonds met de intenties van de Code omgaan – niet de mate waarin zij die naar de letter naleven. Dat betekent dat er ruimte is om af te wijken van de normen, mits dit weloverwogen gebeurt.

Het bestuur inventariseert jaarlijks de naleving van de normen van de Code Pensioenfonds en nagenoeg alle normen, voor zover deze betrekking hebben op het pensioenfonds, worden toegepast. Het fonds voldoet echter niet aan de drie normen van de code die betrekking hebben op diversiteit (norm 66, 67 en 68).

- Norm 66: Het bestuur stelt concrete stappen vast om te bevorderen dat dat fondsorganen divers worden samengesteld. Ook geeft het bestuur aan hoe en binnen welke termijnen het plan is om de gewenste diversiteit in leeftijd en geslacht te realiseren. Het bestuur legt dit vast in een diversiteitsplan. Jaarlijkse beoordeelt het bestuur in hoeverre de gestelde doelen zijn gehaald: *Het bestuur heeft nog geen diversiteitsplan. Het bestuur verzoekt voordragende en benoemende partijen bij voordracht en benoeming van kandidaten met diversiteit rekening te houden;*
- Norm 67: In het bestuur en het verantwoordingsorgaan zit ten minste één man en één vrouw: *In het verantwoordingsorgaan heeft een vrouw zitting, in het bestuur niet. Het pensioenfonds voldoet slechts ten dele aan deze norm;*
- Norm 68: In het bestuur en het verantwoordingsorgaan zit ten minste één lid boven en één lid onder de veertig jaar: *In het bestuur en het verantwoordingsorgaan is geen lid onder de veertig jaar. Het pensioenfonds voldoet niet aan deze norm.*

Diversiteit binnen de organen van het fonds wordt nagestreefd vanuit het besef dat het de horizon van het bestuur en het verantwoordingsorgaan verbreedt. Dat brengt een completer bestuur en een betere verantwoordingsfunctie met zich mee. Het diversiteitsbeleid is een aspect in de samenstelling van de organen van een pensioenfonds en bij toekomstige vacatures zal diversiteit nadrukkelijk nagestreefd worden. Bij de samenstelling van het bestuur en andere organen kijkt het bestuur echter breder dan de diversiteit zoals beschreven in de Code Pensioenfonds, waarin diversiteit met name wordt vertaald naar geslacht en leeftijd. Het bestuur hecht ook belang aan verscheidenheid van vaardigheden, achtergronden, opleiding en persoonlijkheden.

Bij een gesloten pensioenfonds treden er geen nieuwe deelnemers meer toe, waardoor het bestand langzaam vergrijsd. Bij Pensioenfonds Campina zijn er sinds 2009 geen nieuwe toetreders en is al sprake van een vergrijsde populatie, waardoor het in de toekomst steeds moeilijker zal worden om aan de diversiteitsnormen van de Code Pensioenfonds te voldoen. Eind 2016 is slechts 1,0% (2015: 1,2%) van de gewezen deelnemers (werkzaam bij de werkgevers) ten opzichte van het totale deelnemersbestand jonger dan 40 jaar. Van het totale deelnemersbestand is 30% vrouw. Dit is ten opzichte van 2015 ongewijzigd gebleven.

Toezicht DNB en AFM

In de Pensioenwet is DNB belast met het prudentieel toezicht, waaronder het toezicht op de financiële gang van zaken. AFM is belast met het gedragstoezicht, waaronder te verstaan het toezicht gericht op de naleving van normen ten aanzien van de voorlichting. Daarnaast is AFM op grond van de Wet op het financieel toezicht (Wft) belast met het effectentypisch gedragstoezicht. De doorbelaste kosten (bedragen x EUR 1) van het toezicht door de toezichthouders aan het pensioenfonds zijn als volgt:

	2016	2015	Mutatie
	EUR	EUR	%
DNB	93.699	79.564	17,8
AFM	<u>5.382</u>	<u>4.844</u>	<u>11,1</u>
Totaal	99.081	84.408	17,3

In 2016 heeft geen bezoek van een vertegenwoordiging van DNB plaatsgevonden. Het pensioenfonds neemt kennis van de diverse thema-onderzoeken van DNB en AFM, en de guidance en good practices die de toezichthouders publiceren worden voor zover van toepassing overwogen en geïmplementeerd.

Boetes en dwangsommen

In het verslagjaar zijn door DNB en AFM geen boetes of dwangsommen opgelegd. Evenmin is een aanwijzing gegeven als bedoeld in artikel 171 van de Pensioenwet of een bewindvoerder aangesteld als bedoeld in artikel 173 van de Pensioenwet.

Naleving wet- en regelgeving

De verklaring inzake het naleven van de gedragscode voor het fonds, die betrekking heeft op het voorgaande jaar, is in 2016 door alle bestuursleden, externe leden van de beleggingscommissie, het verantwoordingsorgaan, leden visitatiecommissie en medewerkers van het pensioenbureau getekend. Begin 2017 zijn door alle verbonden personen opnieuw verklaringen afgegeven over de naleving van de gedragscode in 2016. De compliance officer heeft in april 2017 aan het bestuur zijn bevindingen gerapporteerd. In deze rapportage komt naar voren dat er geen overtredingen van de gedragscode zijn geconstateerd. De verbonden personen hebben melding gemaakt van hun nevenfuncties. Deze zijn beoordeeld en leiden niet tot bemerkingen.

De ontwikkelingen in wet- en regelgeving worden door het bestuur nauwgezet gevolgd. Voor het fonds relevante wijzigingen worden geanalyseerd en de opvolging wordt besproken in de bestuursvergaderingen. In het bestuursverslag bij deze jaarrekening zijn de belangrijkste ontwikkelingen toegelicht. Het bestuur is niet bekend met overtredingen van wet- en regelgeving door het fonds. Gedurende het boekjaar was een herstelplan van toepassing vanwege een reservetekort.

Klachten, geschillen en onregelmatigheden

Het pensioenfonds kent een Klachten- en geschillenregeling, die beschikbaar is op de website van het fonds. Iedere actieve deelnemer, gewezen deelnemer of pensioengerechtigde kan schriftelijk een klacht indienen of een geschil voorleggen. Geschillen betreffen een dispuut tussen het pensioenfonds en de belanghebbenden over de toepassing van het pensioenreglement en/of de statuten. Een klacht gaat over een incorrecte uitvoering van de pensioenregeling, danwel een incorrecte behandeling, dienstverlening of omgangsvormen van de medewerkers van het pensioenbureau. De klacht of het geschil wordt afgehandeld door de directeur en in tweede instantie door het bestuur. Indien de betrokkene en het pensioenfonds er niet samen uitkomen, kan de betrokkene de klacht of het geschil voorleggen aan een externe instantie, zoals de Ombudsman Pensioenen. In 2016 zijn er geen klachten of geschillen ontvangen (2015: 1).

Onregelmatigheden die binnen het fonds, zijn fondsorganen en bij de partijen aan wie de taken zijn uitbesteed worden gesignaleerd, kunnen worden gerapporteerd bij de voorzitter van het verantwoordingorgaan op grond van de klokkenluidersregeling van het fonds. Er zijn in 2016 geen onregelmatigheden gerapporteerd. De klokkenluidersregeling is beschikbaar op de website van het fonds. Ook bij de uitvoerders en de vermogensbeheerders zijn klokkenluidersregelingen geïmplementeerd.

Beheerste en integere bedrijfsvoering

Een pensioenfonds moet zijn organisatie zodanig inrichten dat het een beheerste en integere bedrijfsvoering waarborgt. Daarbij gaat het om de beheersing van bedrijfsprocessen en bedrijfsrisico's, de integriteit van personen betrokken bij het pensioenfonds, de waarborging van de soliditeit van het pensioenfonds zelf en het beheersen van de financiële positie op de lange termijn door periodieke continuïteitsanalyses. Bij maatregelen ter waarborging van de soliditeit gaat het zowel om de beheersing van de financiële risico's als van andere risico's die de soliditeit van het pensioenfonds kunnen aantasten. Voor het beleid ten aanzien van de belangrijkste risico's wordt verwezen naar de Risicoparagraaf in dit jaarverslag.

Integriteit

Het integriteitsbeleid van het fonds is vastgelegd in een bijlage bij de ABTN. De vastlegging omvat een aantal mogelijke maatregelen met betrekking tot personen teneinde een integere bedrijfsvoering te waarborgen.

Beheersing bedrijfsprocessen

Het pensioenfonds besteedt de uitvoering van het beleggingsbeleid en de hiermee verbonden financiële administratie uit bij Goldman Sachs Asset Management en Northern Trust. Met beide instellingen voert het fonds frequent en intensief overleg en zijn uitgebreide rapporteringen overeengekomen. Hierdoor wordt een goed beeld verkregen van het functioneren van deze managers. Periodiek worden door zowel Northern Trust als Goldman Sachs SOC 1 verklaringen afgegeven, waarbij verantwoording wordt afgelegd over de administratieve organisatie waarbinnen de uitbestede werkzaamheden worden verricht en de daarbij in acht genomen compliance. Deze rapporten worden vergeleken met hetgeen over die werkzaamheden is vastgelegd in de overeenkomsten met deze dienstverleners. Eventueel geconstateerde verschillen worden met de dienstverleners besproken. Voor zover het pensioenfonds werkzaamheden zelf uitvoert geschiedt dit door personeel in dienst van FrieslandCampina, aangevuld met ingehuurd krachten. Ook wordt gebruik gemaakt van de automatisering die door FrieslandCampina wordt ondersteund. Om de continuïteit van de personele beschikbaarheid en de bijkomende dienstverlening te waarborgen bestaan schriftelijke afspraken tussen het pensioenfonds en de werkgever.

Verbeteren van datakwaliteit

Het pensioenfonds heeft een plan van aanpak opgesteld dat voorziet om de datakwaliteit van de pensioenadministratie doorlopend te verbeteren. In het kader van het verbeteren van de datakwaliteit worden er jaarlijks enkele onderwerpen geselecteerd, waarbij aan de hand van de data van de pensioenadministratie wordt getoetst of er aan de kwaliteitseisen wordt voldaan.

Vanaf 2013 worden pensioenbetalingen geadmineistreerd in het betalingssysteem van Raet. In tegenstelling tot het vorige betalingssysteem, is in het betalingssysteem van Raet geen voorziening voor de administratie van personen, waarvan het pensioen niet kan worden uitbetaald. Als van een deelnemer niet alle benodigde informatie beschikbaar is, dan wordt er niet uitbetaald. Dit kan zijn een onbekende woon- of verblijfplaats, door het ontbreken van een BSN, een bankrekeningafschrift, een bewijs van in leven zijn (attestatie de vita) enz. De administratie van deze groep wordt separaat onderhouden en de financiële administratie neemt het saldo hieruit in de boekhouding over. Om de datakwaliteit te verhogen en te waarborgen is in 2016 de procedure volledig herzien en waar nodig verbeterd. De procedure heeft nu een structureel karakter en draagt bij aan een administratieve efficiëncyslag.

Daarnaast loopt een project om de cessieposten te controleren en waar nodig aan te passen. Een cessiepost is een pensioen dat is ondergebracht bij een andere pensioenuitvoerder, maar onderdeel is van de pensioenregeling bij het pensioenfonds. Een cessiepost staat ook geadmineistreerd in de pensioenadministratie van het pensioenfonds. Bij ingang van het pensioen heeft de deelnemer – naast het opgebouwde pensioen bij Pensioenfonds Campina – recht op dit elders verzekerde pensioen. Het elders verzekerde pensioen wordt óf door de betreffende pensioenuitvoerder rechtstreeks aan de pensioengerechtigde uitgekeerd óf door Pensioenfonds Campina. Geconstateerd is dat bepaalde gegevens niet volledig zijn, waarbij kan worden gedacht aan een onjuist bedrag of een onjuiste naam van de betreffende pensioenuitvoerder. Het project zal naar verwachting in 2017 worden afgerond. De aanpassingen hebben geen materiele impact op de hoogte van de voorzieningen.

5. Beleggingenparagraaf

5.1 Beleggingsdoelstelling

Het beleggingsbeleid is erop gericht om de nominale pensioenaanspraken en -rechten veilig te stellen door het behalen van een lange-termijn rendement dat minimaal gelijk is aan de rente die gemiddeld bij de berekening van de technische voorzieningen in aanmerking is genomen. Daarboven heeft het bestuur de ambitie om additioneel rendement te behalen om de pensioenaanspraken en -rechten van gewezen deelnemers en pensioengerechtigden jaarlijks te kunnen aanpassen aan de inflatie.

5.2 Beleggingsovertuigingen

De beleggingsovertuigingen vormen de grondbeginselen van het beleggingsbeleid en zijn in het Investment Policy Document van het pensioenfonds opgenomen. Alle belangrijke beslissingen in het beleggingsproces worden door het bestuur aan deze overtuigingen getoetst. De belangrijkste overtuigingen zijn als volgt:

- het pensioenfonds streeft naar een waardevast pensioen;
- het beheersen van de neerwaartse risico's wordt belangrijker geacht dan het streven naar rendement;
- het uitgangspunt bij het beleggingsbeleid is het lange-termijn karakter van de beleggingen;
- op lange termijn wordt het excess rendement van beleggingen enkel bepaald door de hoeveelheid risico die hierbij wordt genomen;
- actief beheer wordt uitsluitend toegepast in beleggingsmarkten die als minder efficiënt worden beoordeeld;
- tactisch beleid wordt uitsluitend gevoerd binnen de ruimte die de fiduciaire manager hiervoor heeft en binnen de GTAA mandaten. Tactisch beleid wordt verder niet nagestreefd;
- absolute return strategieën dragen bij aan de spreiding binnen de portefeuille;
- er wordt alleen belegd in beleggingscategorieën indien hierover voldoende kennis aanwezig is;
- risicomanagement is integraal onderdeel van het beleggingsbeleid en wordt benaderd vanuit zowel een kwalitatieve als een kwantitatieve invalshoek.

5.3 Beleggingsbeleid

Op basis van periodiek uitgevoerde ALM-studies wordt vastgesteld welke beleggingsmix voor de langere termijn wenselijk is, gelet op de pensioenverplichtingen. Door de fiduciair manager worden voorstellen gedaan voor de invulling van de beleggingsmix qua beleggingscategorieën, regio's, sectoren en voor de te selecteren vermogensbeheerders. Daarnaast adviseert de fiduciair manager over alle aspecten van het beleggingsbeleid, onderhoudt de fiduciair manager het contact met de vermogensbeheerders en controleert of de vermogensbeheerders qua beleggingen en risico's binnen de grenzen van hun mandaat blijven.

Namens het bestuur ziet de beleggingscommissie toe op het functioneren van de fiduciair manager, beoordeelt ze de door de fiduciair manager gedane voorstellen en adviseert het bestuur daarover. In 2016 is de beleggingscommissie 8 keer bijeen geweest met een delegatie van de fiduciair manager, waarvan 3 keer door middel van een conference call. Daarnaast houdt het pensioenbureau intensief contact met de fiduciair manager over de dagelijkse aspecten van het vermogensbeheer.

Het beleggingsbeleid is gericht op integraal balansmanagement, wat inhoudt dat de beleggingen van het fonds nauwkeurig zijn afgestemd op de pensioenverplichtingen. Hiertoe is de beleggingsportefeuille gesplitst in enerzijds een 'liability matching' portefeuille en anderzijds een 'return generating' portefeuille.

De liability matching portefeuille heeft als primaire doelstelling het gedeeltelijk afdekken van het renterisico van de opgebouwde pensioenaanspraken op basis van de actuele marktrente. Hiertoe wordt de kasstroomprojectie van de opgebouwde pensioenrechten qua looptijden gerepliceerd met vastrentende waarden en derivaten. In 2016 zijn de richtlijnen voor de liability matching portefeuille verruimd. De portefeuille is samengesteld uit staatsobligaties en obligaties uitgegeven door supranationale organisaties, agencies en bedrijven met een hoge kredietwaardigheid. Daarnaast worden rentederivaten, zoals rente swaps en futures, gebruikt voor zover dit doelmatig is binnen het beleggingsbeleid. Als benchmark voor deze portefeuille geldt de contant gemaakte kasstromen van de pensioenverplichtingen, die jaarlijks door de actuaris worden vastgesteld.

De doelstelling van de return generating portefeuille is het genereren van additioneel (excess) rendement waaruit ook de toeslagen kunnen worden gefinancierd. De samenstelling van de return generating portefeuille wordt periodiek geëvalueerd, maar dit heeft in 2016 geleid tot beperkte aanpassingen in de samenstelling van de portefeuille. Het pensioenfonds belegt een beperkt bedrag in global tactical asset allocation (GTAA) fondsen, waarmee een absoluut rendement wordt nagestreefd, ongeacht heersende marktomstandigheden. Deze fondsen hebben een lage correlatie met andere beleggingscategorieën.

Tussen de verschillende beleggingscategorieën wordt herschikking per kwartaal doorgevoerd, of eerder indien daar aanleiding toe bestaat.

Het valutarisico van in de vreemde valuta genoteerde beleggingen in wereldwijde aandelen, aandelen small cap, aandelen public infrastructuur en indirect vastgoed wordt voor 70% afgedekt. Het valutarisico van obligaties opkomende markten in harde valuta, high yield obligaties, senior bank loans en bedrijfsobligaties is volledig afgedekt.

Het pensioenfonds heeft een voorkeur voor passief beheer met relatief lage vermogensbeheerkosten. Alleen de portefeuilles van obligaties opkomende markten, high yield obligaties, bank loans en GTAA worden momenteel actief beheerd.

Herijking uitkomsten ALM-studie

In 2015 heeft het bestuur een ALM-studie laten uitvoeren om de gevolgen van de opzegging van de uitvoeringsovereenkomsten in kaart te brengen. Uit de ALM-studie volgde een aanbeveling om de strategische rente-afdekking te verhogen, omdat uit de studie bleek dat bij de gekozen economische scenario's een hogere mate van afdekking van renterisico op strategisch niveau een betere bescherming biedt tegen onderdekking en korten van aanspraken. Op basis van de uitkomsten van dit onderzoek heeft het bestuur besloten om de strategische renteafdekking te verhogen naar 60% (op marktwarde). In het verslagjaar heeft de beleggingscommissie de oorspronkelijke uitgangspunten van de ALM-studie door de fiduciair manager laten herijken, in het bijzonder of de renteafdekking nog passend was gegeven de actuele lage renteomgeving. Dit onderzoek heeft niet geleid tot aanpassingen in de strategische renteafdekking. In 2018 zal een nieuwe ALM-studie worden uitgevoerd.

5.4 Samenstelling strategische beleggingsportefeuille

Gesplitst naar beleggingscategorieën is de strategische beleggingsportefeuille als volgt samengesteld:

Beleggingscategorie:	Strategisch gewicht
▪ Liability matching portefeuille swaps	20,0%
▪ Liability matching portefeuille obligaties	20,0%
▪ Aandelen wereldwijd	22,8%
▪ Aandelen opkomende markten	4,8%
▪ Aandelen small cap US	2,9%
▪ Aandelen small cap Europe, Australasia en Far East (EAFE)	3,0%
▪ Aandelen vastgoed (wereldwijd)	3,5%
▪ Aandelen public infrastructuur (wereldwijd)	4,2%
▪ Senior bank loans	2,5%
▪ Obligaties opkomende markten (in lokale valuta)	4,9%
▪ Obligaties opkomende markten (in harde valuta)	1,5%
▪ High yield obligaties wereldwijd	3,4%
▪ High yield obligaties US	3,4%
▪ Global tactical asset allocation	2,0%
▪ Liquiditeiten	1,1%
Totaal	100,0%

Rente-afdekking

Op advies van de fiduciair manager heeft het bestuur besloten om de renteafdekking in drie stappen naar het strategische niveau van 60% te brengen. Eind 2015 was de renteafdekking 54%. Bij de herstructurering van de

liability matching portefeuille is een verhoging doorgevoerd naar 57%. In november 2016 is de afdekking gebracht op het strategisch niveau van 60%.

Wijzigingen in beleggingsportefeuille

In 2016 zijn de volgende besluiten genomen of wijzingen aangebracht in de beleggingsportefeuille:

- april: implementatie van de nieuwe liability matching portefeuille, die is opgedeeld in een actief beheerde obligatie portefeuille en een passief beheerde swapportefeuille. De richtlijnen voor de toegestane instrumenten zijn hierbij verruimd. Het mandaat bedrijfsobligaties, dat onderdeel vormde van de return generating portefeuille, is beëindigd en de middelen zijn herverdeeld binnen de overige categorieën in de return portefeuille.
- september: besluit tot benoeming van een nieuwe currency completion manager. De implementatie vindt plaats begin 2017.
- september: besluit om 9% van de return generating portefeuille te laten beheren via een multi-factor ('smart beta') equity mandaat onder gelijktijdige afbouw van allocatie naar andere aandelenklassen. De implementatie zal plaatsvinden in het eerste kwartaal van 2017.
- december: implementatie van een cycle aware view in emerging markets equities ter grootte van 1,5% van de return generating portefeuille onder gelijktijdig afbouw van de allocatie naar global equities. Met cycle aware views worden middellange termijn posities ingenomen die afwijken van de strategische benchmark. Deze posities zijn ingegeven door de economische conjunctuur, macro-economische verwachtingen of buitengewone (markt)ontwikkelingen.

5.5 Markontwikkelingen en beleggingsresultaten 2016

Markontwikkelingen

De angst voor een 'harde landing' in China leidde tot een daling van de kapitaalmarktrente in het eerste en tweede kwartaal, en daardoor tot hoge rendementen in de liability matching portefeuille. In het vierde kwartaal steeg de rente geleidelijk en werd een negatief resultaat behaald.

Door de lager dan verwachte groei van de Chinese economie waren de resultaten van aandelen in het eerste kwartaal 2016 slecht, maar gedurende het jaar herstelde de aandelenmarkten zich geleidelijk. Na de uitslag van de Amerikaanse verkiezingen in november 2016 was er sprake van een rally en deden aandelen het erg goed. Vastgoed en infrastructurele aandelen ('real assets') toonden juist een tegengesteld beeld: in de eerste helft van het jaar boekten real assets goede resultaten, maar in de tweede helft was er weliswaar een positief rendement, maar bleef in het rendement in de rally juist wat achter.

Beleggingsresultaten

De beleggingsresultaten waren in het verslagjaar goed en bedroegen 10,4%. De bruto performance van de twee deelportefeuilles was in 2016 als volgt:

	portefeuille performance	benchmark performance	mutatie
Liability matching	10,5%	9,0%	1,5%
Return generating	10,0%	10,3%	-0,3%
Totaal fiduciair mandaat	10,4%	10,1%	0,3%

Alle beleggingscategorieën hebben positief bijgedragen aan het goede beleggingsresultaat. Vergeleken met de relevante benchmarks is een bruto outperformance op portefeuilleniveau behaald van 0,3%. In de tabel op de volgende pagina zijn de verschillende beleggingscategorieën uitgesplitst naar resultaat, rendement en relatieve performance ten opzichte van de relevante benchmarks:

Beleggingen	2016	2015	Mutaties	Resultaat	Rendement 2016		
					Behaald	Benchmark	Outperf.
(x € 1.000)							
Aandelen wereldwijd (passief)	266.589	257.014	-22.800	32.375	11,36%	10,73%	0,63%
Aandelen opkomende landen (passief)	86.337	75.781	-39	10.595	14,36%	14,51%	-0,15%
Aandelen Small Cap US (passief)	58.476	24.937	17.588	15.951	25,00%	24,94%	0,06%
Aandelen Small Cap EAFE (passief)	59.175	68.346	-11.956	2.785	5,21%	5,24%	-0,03%
Aandelen	470.577	426.078	-17.207	61.706	12,93%	12,68%	0,25%
Senior Bank Loans (actief)	34.267	51.732	-20.000	2.535	6,90%	8,54%	-1,64%
Bedrijfsobligaties wereldwijd (passief)	-	65.092	-67.956	2.864	-	-	-
Obligaties opkomende markten (actief, afgedekt naar Euro)	68.727	25.122	35.346	8.259	13,89%	13,49%	0,40%
Obligaties opkomende markten (actief, in lokale valuta)	22.319	37.344	-19.000	3.975	13,22%	13,23%	-0,01%
Obligaties High Yield wereldwijd (actief)	46.836	24.465	19.500	2.871	7,84%	14,42%	-6,58%
Obligaties High Yield US (actief)	47.172	35.510	7.000	4.662	11,91%	15,31%	-3,40%
Totaal vastrentende waarden	219.321	239.265	-45.110	25.166	11,91%	13,44%	-1,53%
Infrastructuur wereldwijd (actief)	61.161	37.374	17.400	6.387	13,53%	15,89%	-2,36%
Indirect vastgoed wereldwijd (passief)	49.340	50.569	-5.000	3.771	8,52%	7,87%	0,65%
Totaal Real Assets	110.501	87.943	12.400	10.158	10,85%	12,08%	-1,23%
Global Tactische Asset Allocation (actief)	23.030	23.036	-1.125	1.119	5,09%	-0,33%	5,42%
Valuta afdekking	2.942	16.242	3.000	-16.300	-1,87%	-1,81%	-0,06%
Return portefeuille	826.371	792.564	-48.042	81.849	9,98%	10,26%	-0,28%
Obligaties (actief)	273.854	353.888	-84.423	4.389	-	-	-
Swap-portefeuille (passief)	289.364	182.913	52.924	53.527	-	-	-
Liability Matching portefeuille	563.218	536.801	-31.499	57.916	10,49%	9,04%	1,45%
Liquide middelen	37.569	19.644	-500	18.425			
Totaal onder fiduciair beheer	1.427.158	1.349.009	-80.041	158.190	10,40%	10,12%	0,28%
Hedge funds	627	1.036	-197	-212			
Te vorderen interest	-4.064	-6.393	2.329				
Te vorderen dividend	-870	-729	-141				
Te vorderen dividendbelasting	-385	-263	-122				
Beleggingsdebiteuren en -crediteuren	22.921	8.570	14.351				
Overige	-4.879	-1.155	-3.724				
Totaal beleggingen	1.440.508	1.350.075					

Liability matching portefeuille

Op de liability matching portefeuille is een winst geboekt van 10,5%, dat een outperformance betekent van 1,5% versus het benchmarkrendement. De invoering van het nieuwe actieve obligatieportefeuille in combinatie met een passieve swapportefeuille is goed verlopen. Een van de strategische keuzes was het vergroten van het gebruik van rentederivaten, waardoor er een betere afstemming wordt gerealiseerd tussen beleggingen en verplichtingen. Eind 2016 waren 19 rente swaps in portefeuille (2015: 6). De leverage in de portefeuille neemt hierdoor toe, maar de tracking error neemt af. De duration van de liability matching portefeuille was 14,4 (was 14,7 ultimo 2015).

Als dekking van de rentederivaten wordt een relatief groot bedrag van EUR 287 miljoen aan liquiditeiten aangehouden in een geldmarktfonds, dat in dit overzicht is opgenomen onder de liability matching portefeuille.

Return generating portefeuille

De return generating portefeuille boekte een resultaat van 10,0% met een beperkte underperformance van 0,3% ten opzichte van de benchmark.

▪ *Aandelen*

Aandelen boekten een positief rendement van 12,9%, waaraan alle subcategorieën een bijdrage leverden. Met name aandelen Small Cap US (Verenigde Staten) waren positief gestemd met 25,0% rendement. Per saldo boekte de categorie aandelen een outperformance van 0,3%.

▪ *Obligaties*

Vastrentende waarden 'credits' boekten per saldo een resultaat van 11,9% met een underperformance van -1,5%. Obligaties opkomende markten in lokale valuta boekten een rendement van 13,2% (underperformance: -0,1%), maar opkomende markten in harde valuta juist een positief resultaat van 13,9% (outperformance: 0,4%). Het absolute rendement van de categorieën senior bank loans 6,9% en beide high yield mandaten waren positief (respectievelijk 7,8% en 11,9%). Beide high yield managers realiseerden echter een forse underperformance ten opzichte van de geselecteerde benchmarks (-6,6% en -3,4%).

▪ *Onroerend goed en infrastructuur*

De beleggingen in beursgenoteerd vastgoed hadden een positief rendement van 8,5%, en was 0,7% beter dan het benchmarkrendement. Het aandelenmandaat infrastructuur behaalde ook een positief resultaat van 13,5% maar met een relatieve performance van -2,4%.

▪ *Global tactical asset allocation*

Het global tactical asset allocation (GTAA) fonds toonde een positieve performance van 5,1%.

Periodieke evaluatie van actieve vermogensbeheerders

Het achterblijven van het relatieve rendement van de vastrentende waarden portefeuille is vooral toe te schrijven aan een sterke underperformance van twee actieve high yield managers. Beide managers hebben vanwege defensieve redenen het gewicht van de energiesector in de portefeuille onderwogen, welke sector juist in 2016 goede resultaten heeft laten zien. De managers boekten weliswaar goede positieve resultaten, maar konden door de onderweging veel minder profiteren van het herstel van de energiesector. Dezelfde onderweging van de energiesector, in combinatie met een aanhouden van een liquiditeitspositie, ligt ook ten grondslag aan de underperformance van de categorie global infrastructure equities. De liability matching portefeuille daarentegen liet een outperformance zien van 1,5%.

De periodieke evaluatie van de actieve vermogensbeheermandaten heeft geen aanleiding gegeven tot verandering van een van de vermogensbeheerders.

Relatieve performance ten opzichte van pensioenverplichtingen

In het verslagjaar stegen de beleggingen met EUR 78 miljoen tot EUR 1.428 miljoen en was er een toename van de pensioenverplichtingen met EUR 32 miljoen tot EUR 1.362 miljoen op basis van waardering van de verplichtingen tegen de UFR rentetermijnstructuur. Per saldo had dit een positieve impact van 3,2%-punt op de dekkingsgraad van het pensioenfonds. Eind 2016 is de nominale dekkingsgraad gestegen naar 106,4%.

Indien de pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op de actuele rentetermijnstructuur (zonder UFR) van ultimo 2016 zouden de pensioenverplichtingen EUR 1.387 miljoen bedragen. De daarbij behorende dekkingsgraad op marktwaarde is 104,5%.

Uitlening van effecten

Het fonds beoogt door de deelname aan het uitlenen van effecten ('securities lending') het rendement op de directe gehouden posities in aandelen, obligaties en indirect vastgoed te vergroten. Met securities lending wordt het economisch en juridisch eigendom gesplitst. Het juridisch eigendom van de effecten wordt door de uitlener volledig overgedragen onder de verplichting voor de inlener om op een bepaald tijdstip een gelijk aantal van dezelfde effecten terug te leveren. Het economisch eigendom blijft gedurende de gehele uitleenperiode bij de uitlener. Securities lending wordt door het fonds toegepast zolang dit het beheer van de portefeuilles niet verstoort en er een aantrekkelijk rendement op kan worden behaald onder goede beheersing van de risico's. Het programma waarborgt dat het fonds van zijn stemrecht als aandeelhouder gebruik kan blijven maken.

Het pensioenfonds hanteert strikte parameters voor het securities lending programma met het oog op het beheersen van risico's. De hoogte van het plafond dat beschikbaar is voor uitlening onder het securities lending programma is USD 350 miljoen en het gemiddelde bedrag dat is uitgeleend bedroeg EUR 101 miljoen (in 2015: EUR 205 miljoen). De custodian Northern Trust treedt op als tegenpartij, waarop kredietrisico kan worden gelopen. De credit rating van Northern Trust is AA-/A1 en wordt als goed gekwalificeerd. De custodian accepteert als agent het tegenpartijrisico met de derde tegenpartij. Het tegenpartij risico wordt door de custodian beheerst door te werken met een lijst van geaccrediteerde tegenpartijen welke periodiek worden geëvalueerd.

De belangrijkste inkomstenbronnen van securities lending komen uit de beleggingscategorieën wereldwijde aandelen en Europese staatsobligaties. In 2016 is de opbrengst uit hoofde van uitlening van effecten met 13% gedaald tot EUR 0,2 miljoen. De daling wordt veroorzaakt door een hogere gemiddelde spread (27,1bp) op het uitlenen van stukken in combinatie met een lagere benutting van het programma.. De totale vergoeding is sinds het hoogtepunt van de kredietcrisis in 2008-2009 geleidelijk gedaald doordat meer partijen terugkomen in de markt en stukken weer uitlenen.

Resultaatafhankelijke vergoedingen

Het pensioenfonds betaalde in 2016 aan één vermogensbeheerder een resultaatafhankelijke beloning (performance fee) van EUR 0,1 miljoen, welke vergoeding verschuldigd is als de vooraf overeengekomen benchmark wordt overschreden. Er wordt daarbij rekening gehouden met een zogenaamde 'high water mark', waarbij deze resultaatafhankelijke vergoeding pas is verschuldigd als eventuele verliezen uit het verleden zijn goedge maakt. Als gevolg van de volatiliteit van de behaalde rendementen kunnen deze vergoedingen jaarlijks een sterk wisselend beeld geven.

Transitiekosten

De eenmalige transitiekosten die zijn gemaakt in verband met de aanpassingen in de beleggingsportefeuilles en voor periodieke rebalancing bedroegen EUR 0,3 miljoen (2015: EUR 0,4 miljoen).

Maatschappelijk verantwoord beleggen en stemgedrag

Verantwoord beleggen vormt integraal onderdeel van het beleggingsuitgangspunten. Er wordt hieraan invulling gegeven door middel van uitoefening van het stemrecht op aandelen en het uitsluiten van beleggingen in ondernemingen die zich bezighouden met bepaalde maatschappelijk omstreden activiteiten.

Stembeleid

Het stembeleid van het pensioenfonds is afgestemd op de door het bestuur aanvaarde corporate governance beginselen. Doelstelling van het stembeleid is het waarborgen van het aandeelhoudersbelang van het fonds. De uitvoering van het stembeleid is gedelegeerd aan ISS, een specialist op het gebied van corporate governance. Voor de grootste 200 aandelenbelangen vindt het stemgedrag plaats conform de algemene stemrichtlijnen van ISS, voor de overige aandelen wordt gebruikt gemaakt van de services die de custodian aanbiedt.

Uitsluitingsbeleid

Het uitsluitingsbeleid sluit aan op bestaande (internationale) juridische kaders. Dit betreft in het bijzonder controversiële wapens, zware milieuvervuiling, betrokkenheid bij schendingen op het gebied van de mensenrechten, zoals kinderarbeid, dwangarbeid, vrijheid van vakbeweging en betrokkenheid bij corruptie. Het fonds laat zich adviseren door EIRIS, een organisatie die wereldwijd de activiteiten van beursgenoteerde ondernemingen controleert op dit soort aspecten. Ieder kwartaal worden de directe aandelenbeleggingen gescreend op ondernemingen die zich schuldig maken aan schendingen van mensenrechten of betrokken zijn bij controversiële wapens.

Eind 2016 waren 23 ondernemingen, die deel uitmaken van de benchmark van het fonds, uitgesloten; er zijn in het boekjaar geen wijzigingen geweest in de lijst van uitgesloten ondernemingen. Een 3-tal bedrijven hebben zich verbeterd en zijn acceptabel bevonden door EIRIS.

6. Financiële paragraaf

6.1 Algemeen

In 2016 is het pensioenvermogen gestegen met EUR 76 miljoen tot EUR 1.449 miljoen. De stijging wordt voor het grootste deel verklaard door de behaalde beleggingsopbrengsten.

Bij vaststelling van de technische voorziening is rekening gehouden met de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Deze rentetermijnstructuur is ultimo 2016 gedaald ten opzichte van het vorige jaar wat leidt tot een stijging van EUR 92 miljoen van de technische voorziening voor risico van het fonds. Daartegenover staat dat er voor EUR 55 miljoen aan uitkeringen en EUR 2 miljoen aan waardeoverdrachten hebben plaatsgevonden wat resulteert in een daling van de technische voorziening. De hoogte van de uitkeringen is nagenoeg gelijk gebleven ten opzichte van 2015.

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

	Pensioen- vermogen	Technische voorzieningen	Dekkingsgraad
	EUR	EUR	%
Stand per 1 januari 2016	1.373.026	1.330.216	103,2
Wijziging rentetermijnstructuur	-	92.143	-7,4
Actualisering AG Prognosetafel	-	1.471	-0,1
Beleggingsopbrengsten / benodigde interest	134.658	-775	10,2
Premies en toeslagen	230	154	0,0
Uitkeringen en afkopen	-55.392	-55.172	0,2
Overige mutaties	-3.710	-5.997	0,2
Stand per 31 december 2016	1.448.812	1.362.040	106,4

Beleggingsresultaten

In 2016 waren de beleggingsopbrengsten EUR 139 miljoen (exclusief kosten voor het vermogensbeheer), bestaande uit EUR 22 miljoen directe beleggingsopbrengsten en EUR 117 miljoen waardeveranderingen.

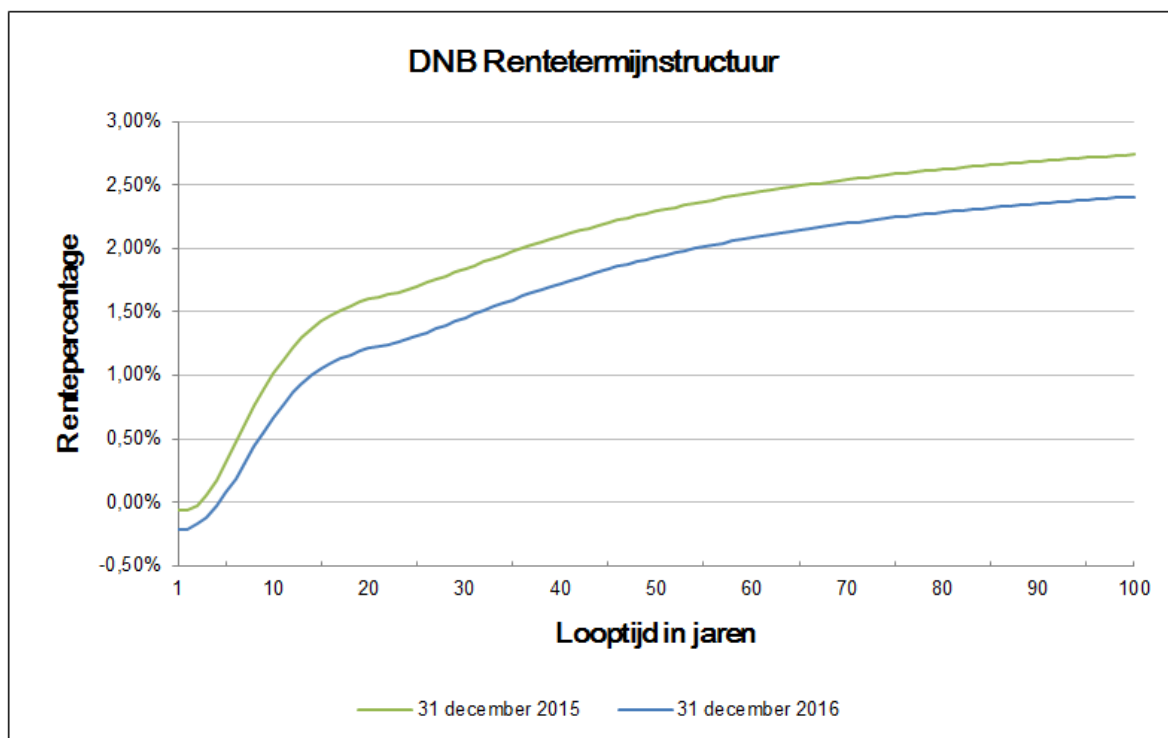
Premie

Het pensioenfonds brengt een kostendekkende premie in rekening voor een kleine groep deelnemers die nog wel pensioen opbouwen bij het pensioenfonds. Hiervoor is dezelfde methodiek gehanteerd als in voorgaande jaren, namelijk op basis van een kostendekkende premie conform de vereisten vanuit de Pensioenwet. In 2016 was de kostendekkende premie EUR 0,2 miljoen (2015: EUR 0,5 miljoen). Er is geen premiekorting verleend of premie teruggestort naar de werkgever(s).

Modified duration

De modified duration van de technische voorziening wordt berekend op basis van de kasstromen en de actuele rentetermijnstructuur (RTS) die maandelijks wordt gepubliceerd door DNB. Per 31 december 2016 bedraagt de modified duration 14,4 jaar en is licht gestegen ten opzichte van ultimo 2015 (14,0). De bijbehorende zero coupon rente is 1,0% (2015: 1,4%).

In de volgende grafiek is de ontwikkeling van de Rentetermijnstructuur (RTS) voor pensioenfonds ultimo 2015 vergeleken met de stand ultimo 2016. Eind december 2016 is de rente over de hele curve verder gedaald ten opzichte van het voorgaande jaar en voor de korte looptijden tot 4 jaar is de rente zelfs negatief.



Evaluatie herstelplan

Vanwege een reservetekort heeft het pensioenfonds op grond van artikel 139, lid 1 Pensioenwet een geactualiseerd herstelplan ingediend bij DNB. Op 18 mei 2016 is het geactualiseerde herstelplan door DNB goedgekeurd. In het herstelplan heeft het pensioenfonds uitgewerkt hoe het in de herstelperiode tot 2026 naar verwachting weer zal voldoen aan het vereist eigen vermogen op basis van de beleidsdekkingsgraad. Zolang een pensioenfonds in een tekortsituatie is, dient het pensioenfonds jaarlijks het herstelplan te actualiseren waarbij eind 2016 de resterende herstelperiode maximaal 10 jaar bedroeg. De belangrijkste maatregel in het herstelplan is het opschorten van toeslagverlening. In beginsel dient een pensioenfonds rekening te houden met minimaal tijdsevenredig herstel.

Ook per 31 december 2016 is er sprake van een tekortsituatie. De beleidsdekkingsgraad is lager dan de waarde van de technische voorzieningen verhoogd met het minimaal vereist eigen vermogen (104,0%) en is lager dan het vereist eigen vermogen (118,8%). Eind 2016 is er sprake van een dekkingstekort. Het pensioenfonds heeft vóór 1 april 2017 weer een geactualiseerd herstelplan ingediend bij DNB. Naar verwachting is het pensioenfonds eind 2021 uit herstel.

De afgelopen 5 jaar heeft de dekkingsgraad per 31 december (op basis van de jaarrekening) zich als volgt ontwikkeld:

	2016	2015	2014	2013	2012
Beleidsdekkingsgraad	101,9%	104,7%	106,2%	-	-
Nominale dekkingsgraad	106,4%	103,2%	106,5%	104,8%	99,7%

De vereiste dekkingsgraad zoals die voortvloeit uit de solvabiliteitsvoorschriften volgens de Pensioenwet bedraagt 118,8%. Ultimo 2016 is geen sprake van een toereikende solvabiliteit.

Reële dekkingsgraad

De reële dekkingsgraad geeft een indicatie van het toeslagpotentieel en wordt conform de DNB methodiek berekend als de beleidsdekkingsgraad ultimo jaar (101,9%) uitgedrukt als percentage van de beleidsdekkingsgraad die is vereist is om volledig toeslag te kunnen verlenen (126,6%). Eind 2016 was de reële dekkingsgraad 80,5%.

6.2 Uitvoeringskosten

Het fonds maakt kosten, die enerzijds bestaan uit de kosten van de uitvoering van de regeling, waaronder alle kosten van een pensioenuitvoerder, en anderzijds uit de kosten die verband houden met de belegging van de premies (kosten vermogensbeheer en transactiekosten). De kosten van het pensioenbureau hebben op beide kostensoorten betrekking en zijn op basis van tijdsbesteding en aard van de kosten toegerekend aan beide categorieën.

Pensioenbeheer

Een belangrijk aandachtspunt voor het bestuur is gelegen in een goede beheersing van de kosten voor pensioenuitvoering. Sinds 2015 worden de pensioenuitvoeringskosten niet langer meer vergoed door de werkgevers, maar gedragen door het pensioenfonds zelf en ten laste gebracht van de voorziening voor toekomstige uitvoeringskosten. De pensioenuitvoeringskosten, exclusief die van vermogensbeheer, waren in 2016 totaal EUR 1,6 miljoen, een daling van 13,9% ten opzichte van het vorig jaar.

	2016	2015
	EUR	EUR
Pensioenuitvoeringskosten	1.743	2.009
Kosten beleggingstoezicht- en controle door pensioenbureau	-172	-184
Totaal Pensioenbeheer	1.571	1.825
Kosten per deelnemer (inclusief gewezen deelnemers)	121	136

De Pensioenfederatie adviseert dat kosten van pensioenbeheer worden gerapporteerd in Euro per deelnemer, waarbij het aantal deelnemers de som is van het aantal actieve deelnemers plus pensioengerechtigden. Het aantal actieve deelnemers is eind 2016 gedaald tot 188 (2015: 217). De werknemers, die nog werkzaam zijn bij de werkgevers, worden aangemerkt als gewezen deelnemer. Door deze aanpassing zijn de cijfers met ingang van 2015 niet vergelijkbaar met voorgaande jaren. Het bestuur heeft besloten dat – gegeven de specifieke omstandigheden van het pensioenfonds – bij de vaststelling van kosten per deelnemer wordt afgeweken van de definitie van de Pensioenfederatie. De kosten van pensioenbeheer worden omgeslagen op basis van het totaal aantal deelnemers, inclusief alle gewezen deelnemers. Omwille van de vergelijkbaarheid zijn de cijfers van voorgaande jaren herrekend:

	2016	2015	2014	2013	2012
Kosten pensioenbeheer	1.571	1.825	2.383	2.380	1.783
Totaal aantal deelnemers	12.975	13.414	13.851	14.292	14.672
Kosten per deelnemer (in EUR)	121	136	165	167	122

BTW

Al enkele jaren speelt de BTW-plicht voor pensioenfondsen een rol in de discussie over de uitvoeringskosten. Ten aanzien van de administratieve uitvoering van de pensioenregeling was tot 2015 de (voor pensioenfondsen niet-aftrekbare) BTW op door de werkgever doorbelaste loon- en ICT-kosten niet van belang. Als gevolg van aanpassingen in de fiscale regels kwam deze regeling in 2015 ten einde, waardoor het pensioenfonds geconfronteerd werd met een aanzienlijke stijging van de uitvoeringskosten. De wijziging in de BTW regelgeving voor pensioenuitvoeringskosten heeft geleid tot een kostentoeename van circa EUR 0,1 miljoen (per deelnemer: circa EUR 5). Het bestuur onderzoekt of en in welke mate er redelijkerwijs gebruik kan worden gemaakt van de BTW-vrijstelling en welke stappen er gezet zullen worden om dit te realiseren.

Vermogensbeheer

De vermogensbeheerkosten in het bestuursverslag wijkt af van de kosten zoals gepresenteerd in de jaarrekening, zijnde EUR 4.588. Het bestuursverslag houdt rekening met de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie.

De kosten voor het vermogensbeheer en transactiekosten zijn als volgt:

Kosten per beleggingscategorie 2016	Beheer kosten EUR	Resultaat- afhankelijke beloningen EUR	Transactie kosten EUR	Totaal EUR
▪ Aandelen	884	98	305	1.287
▪ Vastgoed en Infrastructuur	409	-	171	580
▪ Vastrentende waarden	1.773	-	310	2.083
▪ Overige beleggingen	66	-	-	66
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën	3.132	98	786	4.016

Overige vermogensbeheerkosten

▪ Kosten vermogensbeheer pensioenfonds en bestuursbureau	172	-	-	172
▪ Kosten fiduciair beheer	1.291	-	-	1.291
▪ Bewaarloon	274	-	-	274
▪ Advieskosten vermogensbeheer	225	-	-	225

Totaal overige vermogensbeheerkosten	1.962	-	-	1.962
Totaal kosten vermogensbeheer				5.978

Kosten per beleggingscategorie 2015	Beheer kosten EUR	Resultaat- afhankelijke beloningen EUR	Transactie kosten EUR	Totaal EUR
▪ Aandelen	1.167	311	370	1.848
▪ Vastgoed en Infrastructuur	278	-	207	485
▪ Vastrentende waarden	1.436	-	633	2.069
▪ Overige beleggingen	60	-	-	60
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën	2.941	311	1.210	4.462

Overige vermogensbeheerkosten

▪ Kosten vermogensbeheer pensioenfonds en bestuursbureau	184	-	-	184
▪ Kosten fiduciair beheer	1.029	-1.556	-	-527
▪ Bewaarloon	281	-	-	281
▪ Advieskosten vermogensbeheer	199	-	-	199

Totaal overige vermogensbeheerkosten	1.693	-	-	137
Totaal kosten vermogensbeheer				4.599

De beheerkosten betreffen de vaste beheervergoeding voor de externe vermogensbeheerders. De performance gerelateerde kosten van EUR 0,1 miljoen (2015: EUR 0,3 miljoen) heeft betrekking op een GTAA-mandaat, waarbij het gemiddeld belegd vermogen EUR 23,0 miljoen bedraagt (2015: EUR 22,3 miljoen).

De transactiekosten betreffen de aan- en verkoopkosten van beleggingen en niet zichtbare kosten die zijn gebaseerd op schattingen van de fiduciair manager. De transactiekosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen bedragen 0,05% (2015: 0,09%). In 2016 waren er geen incidentele transitiekosten (2015: EUR 0,40 miljoen).

De kosten van het vermogensbeheer, vermeerderd met resultaatafhankelijke beloningen, als percentage van het gemiddeld belegd vermogen zijn 0,43% over 2016 (2015: 0,45%).

7. Pensioenparagraaf

7.1 Wijzigingen van het pensioenreglement

Het pensioenreglement is aangepast vanwege het gesloten karakter van het pensioenfonds. Daarnaast zijn er door veranderende wet- en regelgeving een aantal aspecten aangepast en verduidelijkt. De belangrijkste aanpassingen zijn als volgt:

Variërende uitkering

Bij de variërende uitkering was oorspronkelijk de 70-jarige leeftijd opgenomen als grens voor ontvangst van de hogere uitkering. Aangezien steeds meer (gewezen) deelnemers op een latere pensioendatum dan 65 jaar met pensioen gaan, zou de ongewenste situatie ontstaan dat slechts voor een kortere periode dan de oorspronkelijk beoogde vijf jaar gebruik kan worden gemaakt van de variërende uitkering. Het pensioenreglement is aangepast, zodat de (gewezen) deelnemer een hogere uitkering kan kiezen tot uiterlijk vijf jaar na de ingangsdatum van het pensioen.

AOW variatie

De AOW-variatie in verband met de compensatie ter grootte van het AOW-gat is voor pensioeningangen vanaf 1 juli 2016 komen te vervallen, aangezien de wettelijke mogelijkheid daartoe is vervallen.

Ingangsdatum nabestaandenpensioen

De ingangsdatum van het nabestaandenpensioen (partner- en wezenpensioen) is aangepast naar aanleiding van fiscaal verzamelbesluit van 6 november 2015. In dit besluit staat vermeld dat het ouderdomspensioen uitgekeerd mag worden tot en met de maand van overlijden, als het nabestaandenpensioen dan maar niet ingaat voor de dag van overlijden van de deelnemer. Oorspronkelijk was bij het pensioenfonds de ingangsdatum van het nabestaandenpensioen de eerste van de maand van overlijden van de deelnemer. Om overlap en verrekening van delen van uitkeringen te voorkomen is de ingangsdatum aangepast naar de eerste van de maand volgend op de maand van overlijden van de deelnemer. Het ouderdomspensioen keert uit tot de laatste dag van de maand waarin de gerechtigde komt te overlijden en aansluitend wordt indien van toepassing een nabestaandenpensioen uitgekeerd.

De nieuwe pensioenregeling is in december 2016 door het bestuur goedgekeurd.

Aanwijzing pensioenregeling door het Ministerie van Financiën

In het pensioenreglement komt de premievrije pensioenopbouw in verband met arbeidsongeschiktheid voor rekening van het pensioenfonds. Dit betekent dat in de gevallen waarin de premievrijstelling in verband met arbeidsongeschiktheid is ingegaan, de verplichtingen van het fonds en de rechten van de arbeidsongeschikte deelnemer vaststaan, namelijk opbouw tot de pensioengerechtigde leeftijd. Door opzegging van de uitvoeringsovereenkomst is er sprake van een uitgewerkte rechtsverhouding, waardoor aanpassing van de regeling niet meer mogelijk is. Om te voorkomen dat de pensioenregeling in de toekomst mogelijk kan worden aangemerkt als onzuivere regeling, heeft het pensioenfonds op grond van artikel 19d (Wet Loonbelasting) een verzoek ingediend bij het Ministerie van Financiën. Op 10 november 2016 heeft het Ministerie van Financiën de pensioenregeling onder voorwaarden aangewezen als een pensioenregeling in de zin van de Wet Loonbelasting voor toepassing van artikel 19d. Met de aanwijzing van het ministerie wordt voorkomen dat de huidige regeling kan worden aangemerkt als onzuivere pensioenregeling, mits voldaan wordt aan de gestelde voorwaarden.

7.2 Kenmerken van de huidige pensioenregeling

Algemeen

Vanaf 1 januari 2015 vindt binnen het pensioenfonds geen pensioenopbouw meer plaats voor deelnemers die op 31 december 2014 nog in dienst zijn van de werkgevers. Vanaf deze datum wordt de pensioenopbouw voortgezet bij Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie (BPZ). Ook de onvoorwaardelijke toeslagverlening voor deze deelnemers en arbeidsongeschikten, is buiten het pensioenfonds ondergebracht. De garantieregelingen ouderdomspensioen, nabestaandenpensioen en tijdelijk nabestaandenpensioen, worden ook niet meer door het pensioenfonds uitgevoerd. Voor een kleine groep deelnemers vindt echter nog wel pensioenopbouw plaats:

- deelnemers die op 31 december 2014 nog een WAO of WIA-uitkering genieten en waarvoor de pensioenopbouw wegens premievrijstelling in verband met arbeidsongeschiktheid wordt voortgezet. De pensioenopbouw vindt plaats tot de einddatum zolang de arbeidsongeschiktheid voortduurt. Bij een verlaging van de mate van arbeidsongeschiktheid wordt de premievrije voortzetting naar rato neerwaarts aangepast; een verhoging heeft geen invloed op de hoogte van de premievrije voortzetting;
- deelnemers die reeds op 31 december 2014 uit dienst waren getreden op basis van een persoonlijk individuele vertrekregeling ('PIV'), maar waaraan door de werkgever de toezegging is gedaan de pensioenopbouw voort te zetten tot de overeengekomen einddatum.

De belangrijkste kenmerken van de pensioenregeling zijn als volgt:

Pensioensysteem

Het pensioensysteem is een uitkeringsovereenkomst op basis van middelloon.

Pensioenrichtleeftijd

De pensioenrichtleeftijd is 67 jaar.

Uitstel of vervroeging van het pensioen

De standaard pensioenleeftijd is 65 jaar. Voor een deelnemer is het mogelijk om het pensioen eerder of later in te laten gaan, tot uiterlijk de eerste dag van de maand waarin de deelnemer 67 jaar wordt. De ingangsdatum van het pensioen kan conform het pensioenreglement alleen worden uitgesteld indien voldaan is aan het doorwerkvereiste.

Pensioengrondslag, maximaal pensioengevend salaris en franchise

De pensioengrondslag is het pensioengevend salaris verminderd met de franchise. Als pensioengevend salaris tellen mee het vaste salaris en de vaste toeslagen. Het vakantiegeld en de eindejaarsuitkering worden eveneens meegenomen. Het maximaal pensioengevend salaris is vastgesteld op EUR 60.444 en de franchise bedraagt EUR 18.009. Zowel het maximum van het pensioengevend salaris als de franchise zijn met ingang van 1 januari 2015 bevroren.

Opbouwpercentage ouderdomspensioen

Vanaf 1 januari 2015 is opbouw van pensioenaanspraken gebaseerd op basis van het middelloon naar deelnemersjaren. Dit geldt alleen voor voortzetting van de (premiervrije) opbouw voor de deelnemer die op 31 december 2014 arbeidsongeschikt is en naar evenredigheid van het WIA-percentage, alsmede voor deelnemers die reeds op 31 december 2014 uit dienst waren getreden op basis van een persoonlijk individuele vertrekregeling. Jaarlijks wordt een ouderdomspensioen opgebouwd van 2,1% van de bevroren pensioengrondslag.

Opbouwpercentage partnerpensioen

De verzekering van het partnerpensioen bij overlijden is vervallen per 1 januari 2015, behoudens voor de arbeidsongeschikten en deelnemers met een persoonlijk individuele vertrekregeling ('PIV-ers'), waarvoor nog pensioenopbouw plaatsvindt. Voor deze deelnemers is op risicobasis een partnerpensioen verzekerd van 70% van het bereikbare ouderdomspensioen. De verzekering vervalt bij beëindiging van de deelneming. Bij beëindiging wegens uitdiensttreding of pensionering wordt, indien de deelnemer een partner heeft, een deel van het ouderdomspensioen uitgeruild in partnerpensioen, tenzij de deelnemer en zijn partner schriftelijk te kennen geven hiervan af te zien.

Uitlooprisico

Het uitlooprisico voor werknemers, die na 31 december 2014 ziek waren en op die datum de wachtperiode van 104 weken nog niet had doorlopen, valt niet onder de premievrije voortzettingsbepaling. De wachtperiode is afgelopen op 31 december 2016. De pensioenopbouw voor deze werknemers wordt elders voortgezet.

Toeslagverlening actieven

De premievrije pensioenaanspraken van werknemers, die in dienst zijn van de voormalig aangesloten werkgevers, zijn van toeslagverlening bij het pensioenfonds uitgesloten zolang deze deelnemers in dienst zijn bij de werkgever. De toeslagverlening en de financiering hiervan vindt plaats bij een andere pensioenuitvoerder.

Toeslagverlening gewezen deelnemers en pensioengerechtigden

Voor gewezen deelnemers en pensioengerechtigden vindt een toeslagverlening plaats op grond van een bestuursbesluit, waarbij geldt dat de toeslag gefinancierd wordt uit de middelen van het fonds; hiervoor wordt geen voorziening gevormd en evenmin premie betaald. Bij de toepassing van het voorwaardelijke toeslagbeleid geldt dat er sprake dient te zijn van een duurzaam en toekomstbestendige toeslagverlening. Dit betekent dat de in enig jaar te verlenen toeslag alleen mag worden doorgevoerd, indien kan worden aangetoond dat deze toeslag naar verwachting ook in de toekomst blijvend kan worden verleend. Indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan 110% mag geen voorwaardelijke toeslag worden verleend.

Inhaaltoeslagen

Onvolledige toeslagverlening en korting hangen samen met de financiële positie van het pensioenfonds. Na voldoende herstel van de financiële positie kan het bestuur besluiten niet toegekende toeslagen alsnog te verlenen en/of gekorte pensioenaanspraken en -rechten geheel of gedeeltelijk te compenseren. Uitgangspunt hierbij is dat compensatie plaatsvindt door het toekennen van inhaaltoeslagen die zijn gedefinieerd als percentages van de actuele pensioenaanspraken en -rechten. Alleen als na de toeslagverlening de beleidsdekkingsgraad hoger is dan de bovengrens (circa 126,5% per 1 januari 2016), kunnen deze inhaaltoeslagen worden toegekend. Er geldt een maximumtermijn van 10 jaar waarbinnen teruggekeken wordt naar de gemiste toeslagen en gegeven kortingen.

Gegeven de dekkingsgraad eind 2015 heeft het bestuur besloten om per 1 januari 2016 de pensioenaanspraken en -rechten van slapers en pensioengerechtigden voor het negende achtereenvolgende jaar niet aan te passen. Bij voldoende financiële positie zou de aanpassing 0,4% bedragen. De cumulatieve indexatieachterstand bedraagt 11,1% per 1 januari 2016. De financiële positie was ook eind 2016 onvoldoende om de pensioenen van slapers en pensioengerechtigden per 1 januari 2017 te kunnen verhogen. Bij voldoende financiële positie zou de aanpassing 0,4% bedragen. De cumulatieve indexatieachterstand bedraagt 11,5% per 1 januari 2017.

Het volledige pensioenreglement is terug te vinden op www.pensioenfondscampina.nl.

7.3 Ontwikkeling en samenstelling deelnemersbestand

Door het premievrijmaken van de regeling is de opbouw van het deelnemersbestand vanaf 2015 in belangrijke mate gewijzigd. Alle deelnemers die nog een actief dienstverband hadden met FrieslandCampina of De Graafstroom hebben per 1 januari 2015 de status van gewezen deelnemer (werkzaam bij de werkgevers). Het aantal actieven bestaat vanaf die datum alleen nog uit arbeidsongeschikten en deelnemers met een individuele vertrekregeling. In de periode 2012-2016 heeft de opbouw van het deelnemersbestand zich als volgt ontwikkeld:

	2016	2015	2014	2013	2012
Deelnemers	188	217	1.774	1.889	2.052
Gewezen deelnemers (werkzaam bij de werkgevers)	1.339	1.420	-	-	-
Gewezen deelnemers ('slapers')	4.351	4.637	4.919	5.290	5.667
Pensioengerechtigden	7.097	7.140	7.158	7.113	6.953
Totaal	12.975	13.414	13.851	14.292	14.672

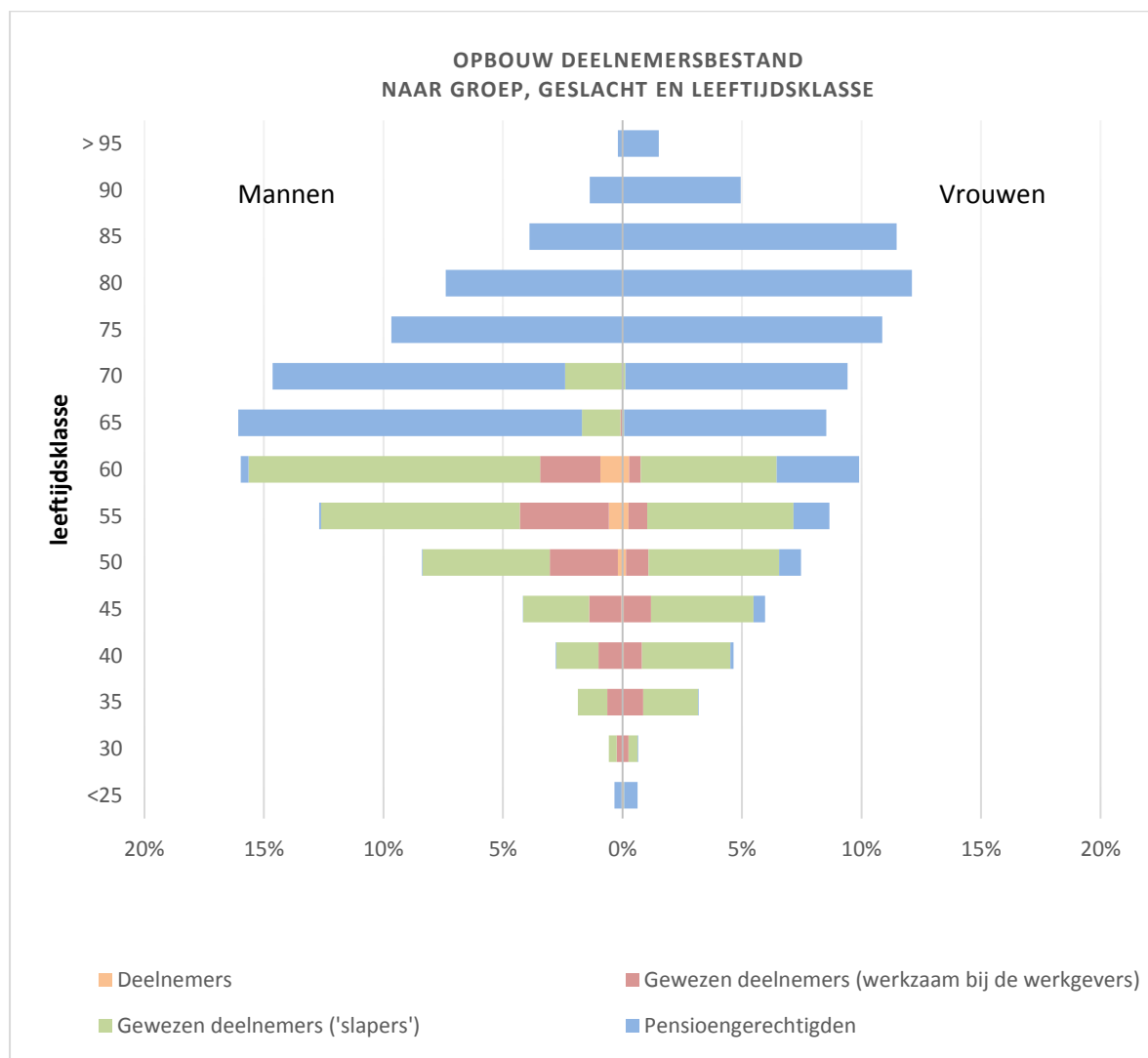
Specificatie pensioengerechtigden:

-ouderdomspensioen	4.845	4.852	4.830	4.747	4.571
-partnerpensioen	2.203	2.234	2.266	2.296	2.311
-wezenpensioen	49	54	62	70	71
	7.097	7.140	7.158	7.113	6.953

De terugloop van het totaal aantal deelnemers zet onverminderd door. In 2016 is het totaal aantal deelnemers met 439 afgenomen, waarvan 397 door overlijden. Ook het aantal gepensioneerden is dit jaar weer licht afgenomen. Een gedetailleerd overzicht van de ontwikkeling van het deelnemersbestand in 2016 is als bijlage B opgenomen in dit jaarverslag.

Het aantal nieuwe pensioeningangen (ouderdoms- en partnerpensioen) ligt naar verwachting voor de komende 20-25 jaar stabiel op circa 450-500 per jaar, waardoor het aantal pensioengerechtigden op korte –en middellange termijn zal toenemen.

De volgende grafiek toont de opbouw van het deelnemersbestand eind 2016:



8. Actuariële paragraaf

Actuariële analyse

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

	2016 EUR	2015 EUR
Premieresultaat		
Premiebijdragen (van werkgever en werknemers)	243	538
Pensioenopbouw	-94	-14
Onttrekking uit voorziening voor pensioenuitvoeringskosten	1.656	1.980
Herstelbijdrage werkgever (verrekening vorig boekjaar)	-13	-265
Toeslagverlening	-60	-489
Toevoeging aan technische voorzieningen i.v.m. kostenvoorziening	-5	-11
Pensioenuitvoeringskosten	-1.743	-2.009
	-16	-270
Interestresultaat		
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	134.658	11.508
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	775	-2.137
Wijziging marktrente	-92.143	-50.453
	43.290	-41.082
Overig resultaat		
Resultaat op waardeoverdrachten (saldo overdracht van rechten)	196	197
Aanpassing overlevingskansen	-1.471	0
Resultaat op herverzekering	99	150
Diversen	1.864	-2.590
	688	-2.243
Totaal saldo van baten en lasten	43.962	-43.595

Premieresultaat

Vanwege de beëindiging van de uitvoeringsovereenkomsten vindt geen pensioenopbouw meer plaats voor deelnemers die in dienst zijn van de werkgevers en is de onvoorwaardelijke toeslagverlening buiten het pensioenfonds ondergebracht. Het premieresultaat is daardoor fors afgenomen. De in rekening gebrachte (kostendekkende) premie van EUR 0,2 miljoen heeft betrekking op de coming service inkoop van deelnemers met een individuele vertrekregeling alsmede de onvoorwaardelijke indexatie van arbeidsongeschikten uit de in het verleden van toepassing zijnde eindloonregeling.

Interestresultaat

De sterk verbeterde beleggingsopbrengsten tezamen de wijziging van de rentetermijnstructuur hebben per saldo geleid tot een positief interestresultaat van EUR 43,3 miljoen (2015: EUR -41,3 miljoen). De wijziging in de rentetermijnstructuur heeft echter geen effect gehad op de waarde van de beleggingsportefeuille. De aanpassingen in de vaststelling van de rentetermijnstructuur zijn nader toegelicht in de Financiële paragraaf.

De benodigde interesttoevoeging is gebaseerd op eenjaarsrente die kan worden afgeleid uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur aan het begin van het 2016. Deze rente bedroeg primo boekjaar -0,060% (1 januari 2015: 0,159%).

Individuele waardeoverdrachten

In 2016 hebben 11 individuele uitgaande waardeoverdrachten plaatsgevonden voor een bedrag van EUR 2,0 miljoen, waarop een klein positief resultaat is behaald van EUR 0,2 miljoen. In 2015 was er nog sprake van 15 individuele waardeoverdrachten ten bedrage van EUR 0,6 miljoen. Er is 1 inkomende waardeoverdracht geweest (van EUR 1.000,-).

Prognosetafel AG2016 en ervaringssterfte

De toepassing van de nieuwe prognosetafel heeft geleid tot een verhoging van de technische voorziening van circa EUR 1,5 miljoen. Voor de vaststelling van de technische voorzieningen ultimo 2015 hanteert het pensioenfonds de Prognosetafel AG2014. De correctiefactoren voor ervaringssterfte zijn ongewijzigd.

Diversen

Onder de post diversen is onder meer begrepen het resultaat op sterfte (EUR 1.1 miljoen) en het resultaat op actuariële mutaties (hoog-laag, uitruil, conversie en pensionering) van EUR 0,4 miljoen.

Dekkingstekort

Ultimo 2016 is er sprake van een dekkingstekort ten opzichte van het wettelijk vereist eigen vermogen.

Oordeel van de certificerend actuaris over de financiële positie

In de actuariële verklaring heeft de certificerend actuaris geoordeeld dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 PW, met uitzondering van artikel 132. De vermogenspositie is niet voldoende omdat het aanwezige eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen, maar niet lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen. De actuaris is van mening dat de technische voorzieningen toereikend zijn vastgesteld.

9. Risicoparaagraaf

Risico's en beheersing van risico's

Integraal risicomanagement is een kerntaak van het bestuur. Het bestuur beoogt het risicomanagement structureel te verhogen en in 2015 is de opzet van het integraal risicomanagement geactualiseerd en organisatorisch beter geborgd. Belangrijke elementen zijn:

- het bestuur bepaalt het indexatiebeleid, de risicoambitie en risicodoelstelling met behulp van strategische studies als ALM-studies, optimalisatiestudies en stressscenario's. Hierbij worden de dekkingsgraad, de surplus-positie en het verwachte beleggingsrendement als maatstaf gebruikt;
- het pensioenfonds heeft een geïntegreerd risicomanagementproces (identificatie, meting, monitoring, controle en bijsturing), waarbij voor de verschillende risico's de beheersmaatregelen worden benoemd;
- het pensioenbureau monitort de adequate uitvoering van de risicomanagementfunctie bij de externe uitvoerders aan de hand van SLA-rapportage, en SOC1 / ISAE3402-rapportages. Hierdoor bestaan waarborgen voor een adequate uitvoering conform het uitbestedingsbeleid;
- Het pensioenbureau rapporteert periodiek aan het bestuur en de beleggingscommissie over de operationele processen voor de beheersing van risico's, zoals periodieke rapportages over tijdige pensioenbetalingen en afdrachten, compliance monitoring op de beleggingsrichtlijnen en incidentenmeldingen;
- het pensioenbureau inventariseert, evalueert en rapporteert periodiek over de belangrijkste risico's, waaronder renterisico, marktrisico, kredietrisico, valutarisico, leverage, onderpandrisico, liquiditeitsrisico en tegenpartijrisico;
- De beleggingscommissie en het pensioenbureau monitoren de beleggingsportefeuille en werken eraan om de risico's binnen deze portefeuille verder te beheersen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van risicomanagementtechnieken, zoals de tracking error en stress-testing;
- De custodian monitort, onafhankelijk van de monitorende rol van de fiduciair manager, in hoeverre de vermogensbeheerders zich houden aan de door het pensioenfonds afgegeven mandaten. De custodian is verantwoordelijk voor de meting van het behaalde rendement door de vermogensbeheerders.

De risicogrenzen voor de verschillende risicogebieden ultimo 2016 zijn in onderstaande tabel aangegeven. Een uitgebreidere toelichting op de risico's en feitelijke omstandigheden per 31 december 2016 is opgenomen in de toelichting op de jaarrekening.

Risico	Risicogrens	31 december 2016	31 december 2015
S1 Renterisico	Renteafdekking van 60% van kasstroomprojectie van de opgebouwde pensioenverplichtingen. Tolerantie $\pm$ 3%-punt.	60,4% afgedekt.	53,5% afgedekt.
S2 Risico zakelijke waarden	Strategische beleggingsmix en gedefinieerde bandbreedtes.	De portefeuille is -0,7% onderwogen op aandelen, 0,1% overwogen op real assets en 0,4% onderwogen op GTAA. Dit is binnen de gestelde bandbreedtes.	De portefeuille is 0,4% overwogen op aandelen, 0,3% overwogen op vastgoed en 2,3% onderwogen op GTAA. Dit is binnen de gestelde bandbreedtes.
S3 Valutarisico	Valuta-afdekking op aandelen wereldwijd, indirect vastgoed en infrastructuur van 70%. Obligaties opkomende landen in harde valuta en bedrijfsobligaties 100%.	72,0% afgedekt via valutatransacties waarbij rekening gehouden is met de exposure van obligaties opkomende landen in lokale valuta en aandelen opkomende landen die niet worden afgedekt.	69,3% afgedekt via valutatransacties waarbij rekening gehouden met de exposure van obligaties opkomende landen in lokale valuta en aandelen opkomende landen die niet worden afgedekt.

S4 Grondstoffenrisico	Strategische beleggingsmix en gedefinieerde bandbreedtes.	Niet van toepassing.	Niet van toepassing.
S5 Kredietrisico	Tegenpartijen in vastrentende waarden (exclusief obligaties opkomende markten, high yield en senior bank loans) derivaten, collateral en cash dienen een investment grade credit rating te hebben.	65,0% van de vastrentende waarden hebben een investment grade rating. Onderpand voor securities lending bedroeg 104,6% van de onderliggende waarde.	78,7% van de vastrentende waarden hebben een investment grade rating. Onderpand voor securities lending bedroeg 103,7% van de onderliggende waarde.
S6 Verzekeringstechnisch risico	Minimaliseren van langlevensrisico door toepassing actuele overlevingskansen; beperkt, risico uit hoofde van arbeidsongeschiktheid en kort leven.	Prognosetafels AG2016 met fondsspecifieke ervaringssterfte toegepast.	Prognosetafels AG2014 met fondsspecifieke ervaringssterfte toegepast.
S7 Liquiditeitsrisico	Beperkte liquiditeitsrisico's.	De liquiditeitsontwikkeling en verhandelbaarheid van de beleggingen zijn zodanig dat het fonds een zeer beperkt liquiditeitsrisico loopt.	De liquiditeitsontwikkeling en verhandelbaarheid van de beleggingen zijn zodanig dat het fonds een zeer beperkt liquiditeitsrisico loopt.
S8 Concentratierisico	Met betrekking tot staatsobligaties is er een concentratierisico's van aanzienlijke omvang.	Spreiding van staatsobligaties is als volgt: Nederland: 2,1% Duitsland: 5,7% Frankrijk: 6,3% Finland: 0,2% Oostenrijk: 1,5% België: 1,9% Ierland: 0,3% Voor de overige beleggingen geldt dat er sprake is van voldoende spreiding in de aard en de kenmerken van de beleggingen en/of tegenpartijen.	Spreiding van staatsobligaties is als volgt: Nederland: 5,5% Duitsland: 8,9% Frankrijk: 6,2% Finland: 3,4% Oostenrijk: 2,7% Voor de overige beleggingen geldt dat er sprake is van voldoende spreiding in de aard en de kenmerken van de beleggingen en/of tegenpartijen.
S9 Operationeel risico	Beperkte operationele risico's.	Contracten en SLA's met fiduciair manager en custodian zijn ingericht. Adequate contracten met vermogensbeheerders. Beperkte operationele risico's van de eigen uitvoeringsorganisatie.	Contracten en SLA's met fiduciair manager en custodian zijn ingericht. Adequate contracten met vermogensbeheerders. Beperkte operationele risico's van de eigen uitvoeringsorganisatie.
S10 Actief risico	Beperkt actief risico	Actief risico op basis van risico decompositie: 0,2%.	Actief risico op basis van risico decompositie: 6,5%.

Beleggingsrisico's

In de laatste ALM-studie is het beleggingsbeleid opnieuw beoordeeld in het licht van de financiële positie als gesloten fonds, de lage kapitaalmarktrente, het ontbreken van bijsturing door het vervallen van het kostendeekkende premiebeleid, het nieuwe toeslagbeleid onder nFTK en het herstel van het (minimaal) vereiste eigen vermogen. In het beleggingsbeleid is sprake van een adequate spreiding over de verschillende beleggingscategorieën en regio's. Per beleggingscategorie is een strategische weging aangegeven en zijn de

bandbreedtes aangegeven die naar het inzicht van de externe vermogensbeheerder benut kunnen worden. Dit resulteert erin dat de gehele portefeuille een beheersbaar risico kent, dat onder meer blijkt uit de 'tracking error' – de mate waarin de beleggingen afwijken van de benchmark die als ijkpunt voor de performance geldt – en aan het gebruik van het risicobudget, dat aan de gehele portefeuille ten doel is gesteld.

Renterisico's

Het fonds is gevoelig voor wijzigingen in de marktrente omdat de omvang en duration van de beleggingen niet gelijk zijn aan de omvang en duration van de verplichtingen. De duration is de (met de contante waarde van de kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren. Hiermee kan de rentegevoeligheid worden gemeten. Een hoge duration betekent dat de dekkingsgraad van het fonds meer gevoelig is voor ontwikkelingen in de marktrente, zowel naar boven als naar beneden.

Het beleid van het fonds is erop gericht om de 'duration mismatch' te verkleinen door het renterisico van de pensioenverplichtingen af te dekken door middel van beleggingen in obligaties met een lange looptijd in combinatie met rente swaps. De strategische renteafdekking is in 2016 verhoogd naar 60%. Op basis van deze afdekking is het fonds in principe voor 60% beschermd tegen een rentedaling, maar er is voor dat deel geen voordeel van rentestijgingen. Bij de bepaling van het beleggingsbeleid weegt het bestuur zorgvuldig de voordelen (meer zekerheid) en nadelen (minder rendement, kosten) van meer of minder duration matching af ten opzichte van andere strategieën. Vanwege de gekozen afdekking betekent dit voor de dekkingsgraad dat deze langzaam zal meebewegen als de marktrente omhoog gaat. De renteafdekking is ondergebracht bij de vermogensbeheerder die verantwoordelijk is voor de liability matching portefeuille. Het bestuur is belast met de monitoring van de uitvoering.

Actuariële risico's

Door de hantering van de meest actuele prognosetafel van het Actuarieel Genootschap en tijdig rekening te houden met voorzienbare aanpassingen daarvan wordt zo goed mogelijk ingespeeld op de toekomstige sterftetrend. Daarnaast wordt rekening gehouden met fondsspecifieke ervaringssterfte. De kans op aanzienlijke negatieve resultaten wordt daardoor echter niet uitgesloten. Wel wordt hiermee voorkomen dat het risico zich pas na lange tijd openbaart, waardoor beheersing ervan minder goed mogelijk is.

10. Toekomstparagraaf

In de eerste maanden van 2017 is het economisch herstel in Nederland verder doorgezet, maar de aanhoudend lage kapitaalmarktrente blijft voor de pensioensector, en dus ook voor ons pensioenfonds, een belangrijk aandachtspunt. Het bestuur zal het monetair beleid van de ECB, en de gevolgen hiervan op de rente, nauwlettend volgen. Indien daartoe aanleiding bestaat zullen aanpassingen in het beleggingsbeleid worden doorgevoerd.

In het eerste kwartaal 2017 verbeterde de UFR dekkingsgraad met 2,4%-punt tot 108,8% en de beleidsdekkingsgraad is opgelopen tot 104,1%. De kapitaalmarktrente is beperkt gestegen dat leidde tot een daling van de pensioenverplichtingen met circa EUR 30 miljoen. De impact van de veranderde marktrente op de dekkingsgraad bedraagt 1,1%-punt. Goede rendementen in de beleggingscategorieën aandelen, real assets, emerging markets debt en high yield obligaties dragen per saldo 1,1%-punt bij aan de verbeterde dekkingsgraad.

Bij de jaarlijkse evaluatie van het herstelplan in maart 2017 is geconstateerd dat het pensioenfonds enigszins achterloopt op het in 2015 ingediende herstelplan, maar het fonds kan naar verwachting wel binnen de daarvoor geldende termijn tot 2026 herstellen. Op basis van het bijgestelde herstelplan zal het pensioenfonds eind 2021 uit herstel kunnen zijn.

Woerden, 3 mei 2017
Stichting Pensioenfonds Campina

Het Bestuur

C. de Ridder - voorzitter
W.J. van Vredendaal - secretaris
J.L.M. Adriaans
C.P.J. van Bokhoven
A.W.M. Fakkert
S.A. Molenaar
H.J. Vellenga
F. Verveld

Ondertekening

C. de Ridder - voorzitter

W.J. van Vredendaal - secretaris

J.L.M. Adriaans

C.P.J. van Bokhoven

A.W.M. Fakkert

S.A. Molenaar

H.J. Vellenga

F. Verveld

11. Jaarrekening

Balans per 31 december

(na bestemming saldo baten en lasten in EUR 1.000)

	toelichting	2016 EUR	2015 EUR
Activa			
Beleggingen voor risico fonds	5		
▪ Vastgoed en infrastructuur		108.349	84.869
▪ Aandelen		492.891	447.437
▪ Vastrentende waarden		480.664	593.344
▪ Derivaten		17.967	10.496
▪ Overige beleggingen		340.637	213.929
		1.440.508	1.350.075
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	6		
▪ Contracten herverzekering		385	454
Vorderingen en overlopende activa	7		
▪ Overige vorderingen		35.144	34.213
Overige activa	8		
▪ Liquide middelen		49	1.215
		1.476.086	1.385.957
Passiva			
Stichtingskapitaal en reserves	9		
▪ Algemene reserves		86.772	42.810
		86.772	42.810
Technische voorzieningen	10		
▪ Voorziening voor pensioenverplichtingen		1.362.040	1.330.216
Overige schulden en overlopende passiva	11		
▪ Overige schulden		27.274	12.931
		1.476.086	1.385.957
Nominale dekkingsgraad (in %)		106,4	103,2
Beleidsdekkingsgraad (in %)		101,9	104,7

Staat van baten en lasten

		2016	2015
	<i>toelichting</i>	EUR	EUR
Baten			
Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers incl. FVP)	15	230	273
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	16	134.658	11.508
		134.888	11.781
Lasten			
Wijziging voorziening pensioenverplichtingen voor rekening Pensioenfonds:	10		
pensioenopbouw		80	-
▪ risicokoopsommen		14	14
▪ toeslagverlening		60	489
▪ rentetoevoeging		-775	2.137
▪ onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten		-56.823	-56.768
▪ wijziging marktrente		92.143	50.453
▪ wijziging actuariële uitgangspunten		-	-
▪ wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		-2.194	-789
▪ aanpassing overlevingskansen		1.471	-
▪ overige wijzigingen		-2.152	2.517
		31.824	-1.947
Saldo herverzekering	17	-31	-69
Pensioenuitkeringen en afkopen	18	55.392	54.791
Saldo overdrachten van rechten	19	1.998	592
Kosten pensioenuitvoering	20	1.743	2.009
		90.926	55.376
Saldo van baten en lasten		43.962	-43.595

Bestemming saldo baten en lasten

	2016	2015
	EUR	EUR
Algemene reserves	43.962	-43.595
	43.962	-43.595

Kasstroomoverzicht

	<i>toelichting</i>	2016 EUR	2015 EUR
Kasstroom uit pensioenactiviteiten			
Ontvangen premies		979	1.225
Overige bijdragen werkgever		-	8.200
Ontvangen doorbelastingen		274	393
Betaalde pensioenuitkeringen		-55.420	-55.031
Betaalde en ontvangen waardeoverdrachten		-1.998	-592
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars		101	138
Betaalde en ontvangen premies herverzekering		-2	11
Betaalde pensioenuitvoeringskosten		-2.110	-1.968
Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten		-58.176	-47.624
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Verkopen en aflossingen van beleggingen		712.361	925.954
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten		29.645	33.223
Aankopen en verstrekkingen van beleggingen		-549.037	-674.351
Overige kasstromen uit hoofde van beleggingsactiviteiten		-122.969	-223.205
Betaalde kosten van vermogensbeheer		-4.566	-3.722
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		65.434	57.899
Mutatie geldmiddelen		7.258	10.275
Saldo begin boekjaar		17.943	7.668
Saldo einde boekjaar		25.201	17.943
Liquide middelen	8	49	1.215
Overige beleggingen	5	25.152	16.728
Geldmiddelen		25.201	17.943

Het kasstroomoverzicht is volgens de directe methode opgesteld. Alle ontvangsten en uitgaven worden hierbij als zodanig gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en kasstromen uit beleggingsactiviteiten. De post 'saldo overige kasstromen uit hoofde van beleggingsactiviteiten' zijn gerelateerd aan valuta- en derivatentransacties. De vergelijkende cijfers in het kasstroomoverzicht zijn aangepast naar aanleiding van geconstateerde onjuistheden in de kasstromen in beleggingsactiviteiten.

Toelichting behorende tot de jaarrekening 2016

1 Inleiding

Het doel van Stichting Pensioenfonds Campina, statutair gevestigd te Woerden, geregistreerd bij de Kamer van Koophandel te Utrecht onder nummer 41060277, is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het fonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers voor zover de arbeidsongeschiktheid is ingetreden vóór 1 januari 2006. Het fonds geeft invulling aan de uitvoering van een pensioenregeling van FrieslandCampina Werknemers B.V., welke geldt voor de deelnemers die op 31 december 2008 in dienst waren van Campina Zuivel B.V. of Campina Management B.V. Deze pensioenregeling geldt ook voor bepaalde werknemers in dienst bij FrieslandCampina Riedel B.V., FrieslandCampina Kievit B.V. en Deltamilk B.A, welke laatste werkgever geen onderdeel meer is van Koninklijke FrieslandCampina N.V. Per 1 januari 2016 is FrieslandCampina Werknemers B.V. door middel van een juridische fusie opgegaan in FrieslandCampina Nederland B.V.

2 Overeenstemmingsverklaring

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

Het bestuur heeft op 3 mei 2017 de jaarrekening opgemaakt en vastgesteld.

3 Algemene grondslagen

Opname van een actief of een verplichting

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

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

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

Verantwoording van baten en lasten

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

Saldering van een actief en een verplichting

Een financieel actief en een financiële verplichting worden 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 veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur zich oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

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

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

Vreemde valuta

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

4 Specifieke grondslagen

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Slechts indien de actuele waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs. Participaties in beleggingsinstellingen die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen. Lopende interestposities uit hoofde van beleggingen worden separaat gepresenteerd onder de overige vorderingen.

Vastgoed en infrastructuur

Beursgenoteerde beleggingen in (indirect) vastgoed en infrastructuur worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers.

Vastrentende waarden

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

Derivaten

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

Overige beleggingen / liquide middelen

De overige beleggingen betreffen geldmiddelen bij vermogensbeheerders en hypothecaire vorderingen en worden gewaardeerd op actuele waarde. Onder de liquide middelen zijn de kas- en banktegoeden opgenomen die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben. Liquide middelen worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder overige beleggingen.

Bruikleen van beleggingen

Bij het in bruikleen geven van beleggingen (security lending-transacties) behoudt het fonds het economisch eigendom. Als zekerheid (onderpand) ontvangen geldmiddelen in het kader van bovengenoemde transacties worden opgenomen onder beleggingen. Indien als onderpand ontvangen geldmiddelen zijn herbelegd, worden deze beleggingen opgenomen onder de desbetreffende beleggingencategorie. De schuld uit hoofde van de ontvangen zekerheden is opgenomen onder de overige schulden. Indien als zekerheid beleggingen in plaats van liquiditeiten zijn ontvangen, worden deze beleggingen en de daarmee samenhangende verplichtingen niet in de balans van het pensioenfonds opgenomen. Alle hieruit voortvloeiende baten en lasten worden volgens het toerekenbeginsel over de looptijd van de desbetreffende transacties verantwoord in de rentebaten of -lasten in de staat van baten en lasten.

Herverzekeringen

Herverzekeringscontracten worden opgenomen voor de actuariel bepaalde contante waarde van de herverzekerde aanspraken, berekend volgens de grondslagen van de technische voorziening.

Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen en overlopende activa worden bij eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. De niet ter beurze genoteerde achtergestelde obligatieleningen uitgegeven door Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A. zijn geclassificeerd als een vordering op een gelieerde groepsmaatschappij en worden gewaardeerd op nominale waarde.

Stichtingskapitaal

Het eigen vermogen van het pensioenfonds bestaat uit het stichtingskapitaal en algemene reserve. Het stichtingskapitaal en de algemene reserve worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle activa en verplichtingen, inclusief technische voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen zijn verwerkt in de balans. Op basis van de Pensioenwet moet minimaal een eigen vermogen van circa 5% van de voorziening pensioenverplichtingen aangehouden worden.

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening voor pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toezeggingen tot) toeslagen.

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

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of toeslagen op de opgebouwde pensioenaanspraken worden verleend. Alle per balansdatum bestaande besluiten tot toeslagverlening (ook voor besluiten 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 tevens rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van de contante waarde van premies waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid.

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van voor de toezichthouder acceptabele grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen. De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- Sterftekansen: voor de overlevingskansen is uitgegaan van de Prognosetafel AG2016 van het Actuarieel Genootschap. Tevens is uitgegaan van ervaringssterfte op basis van fondsspecifieke correctiefactoren. Deze ervaringssterfte is gebaseerd op onderzoek naar de feitelijke opgetreden sterfte in de periode 2001 t/m 2013, welk onderzoek in 2014 is verricht. Het advies van de adviserend actuaaris is overgenomen om een nieuwe set leeftijdsafhankelijke correctiefactoren vast te stellen (gewogen naar opgebouwde aanspraken);
- Onbepaald partnersysteem;
- Voor partnerpensioen is aangenomen dat de vrouwelijke partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en de mannelijke partner 3 jaar ouder dan de verzekerde vrouw;
- Het nabestaandenpensioen is op risicobasis verzekerd. Er vindt geen opbouw plaats;
- In verband met toekomstige uitvoeringskosten is een voorziening opgenomen op basis van de kosten die naar verwachting gemaakt moeten worden bij de uitvoering van de regeling;
- De voorziening voor arbeidsongeschikte deelnemers is bepaald als de contante waarde van de per balansdatum opgebouwde pensioenaanspraken vermeerderd met de contante waarde van de nog op te bouwen pensioenaanspraken tot de pensioendatum, waarbij de kans op revalidatie buiten beschouwing is gelaten.

Overige schulden en overlopende passiva

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

Dekkingsgraad

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

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

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds is de gemiddelde dekkingsgraad van de 12 maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.

Premiebijdragen

Premiebijdragen van werkgevers zijn aan de periode toegerekend waarop zij betrekking hebben. De daarin begrepen dekking voor incassokosten wordt bij het actuariële resultaat op kosten verantwoord.

Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

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

Pensioenuitkeringen

De pensioenuitkeringen worden in de staat van baten en lasten opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben.

Pensioenuitvoeringskosten

De pensioenuitvoeringskosten worden in de staat van baten en lasten opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben.

Wijziging voorziening pensioenverplichtingen voor rekening pensioenfonds

Pensioenopbouw

De pensioenopbouw met betrekking tot ouderdomspensioen wordt toegerekend aan de periode waarin de opbouw van pensioenrechten plaatsvindt. De verplichtingen met betrekking tot nabestaandenpensioen en arbeidsongeschiktheidspensioen worden opgenomen in de periode waarin zij ontstaan. De (gedeeltelijk) premievrije opbouw arbeidsongeschikten wordt ten laste van het resultaat gebracht in de periode waarin de ziekte is ontstaan.

Toeslagverlening

De verhoging van de technische voorzieningen uit hoofde van indexering, wordt in de staat van baten en lasten opgenomen op het moment waarop de toezegging wordt gedaan.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Aan de technische voorziening wordt een rente toegevoegd op basis van de eenjaarsrente op de interbancaire swapmarkt primo verslaggevingsperiode. De rentetoevoeging wordt berekend over het gemiddelde van de stand van de voorziening primo periode en de stand van de voorziening ultimo periode, de laatste exclusief het effect van de indexering.

Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

De vrijval wordt ten gunste van de staat van baten en lasten gebracht in de periode waarin de lasten bij de berekening van de voorziening waren voorzien.

Wijziging marktrente

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

Wijziging actuariële uitgangspunten en actualiseren overlevingskansen

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

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

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

Overige wijzigingen

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

Saldo herverzekering

De mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen heeft betrekking op *rentetoevoeging, wijziging marktrente, onttrekking voor pensioenuitkeringen, mutatie kredietafslag en overige mutaties*.

Saldo overdracht van rechten

Waardeoverdrachten worden in de staat van baten en lasten opgenomen op het moment van overdracht van de pensioenverplichtingen.

Kasstroomoverzicht

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

5 Beleggingen voor risico fonds

De mutaties in de beleggingen zijn als volgt:

	Vastgoed en infrastructuur	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Stand per 31 december 2015	84.869	447.437	593.344	10.496	213.929	1.350.075
Aankopen/verstrekkingen	65.654	83.348	400.034	-	-	549.036
Verkopen/aflossingen	-48.932	-93.063	-570.366	-	-	-712.361
Overige mutaties	-	-	-	9.584	126.708	136.292
Herwaardering	6.758	55.169	57.652	-2.113	-	117.466
Stand per 31 december 2016	108.349	492.891	480.664	17.967	340.637	1.440.508

	Vastgoed en infrastructuur	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Stand per 31 december 2014	63.480	426.508	868.534	2.026	20.401	1.380.949
Aankopen/verstrekkingen	91.621	100.057	482.672	-	-	674.350
Verkopen/aflossingen	-72.186	-111.400	-742.143	-	-226	-925.955
Overige mutaties	-	-171	-	36.362	193.754	229.945
Herwaardering	1.954	32.443	-15.719	-27.892	-	-9.214
Stand per 31 december 2015	84.869	447.437	593.344	10.496	213.929	1.350.075

Voor de meerderheid van de beleggingen is sprake van objectief vast te stellen frequente marktnoteringen. Voor bepaalde beleggingen zijn deze niet beschikbaar en vindt waardering plaats op basis van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten en het gebruik van schattingen. Onder 'overige' zijn begrepen de mutatie liquide middelen inclusief geldmarktfondsen.

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.

Op basis van deze verscheidenheid en gradaties in waarderingmethoden dienen de beleggingen te worden ingedeeld naar drie verschillende waarderingsniveaus:

- Niveau 1: De waarde van de belegging is gebaseerd op direct waarneembare marktnoteringen van identieke beleggingen in een actieve markt.
- Niveau 2: De actuele waarde wordt vastgesteld aan de hand van waarderingsmodellen waarin gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.
- Niveau 3: De waarde wordt vastgesteld met waarderingsmodellen waarin geen gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.

Op basis van deze indeling kan de beleggingsportefeuille als volgt worden samengevat:

Per 31 december 2016	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR
Vastgoed en infrastructuur	108.349	-	-	108.349
Aandelen				
Directe beleggingen	265.511	-	-	265.511
Indirect beleggingen (via fondsen)	59.175	167.843	362	227.380
Vastrentende warden				
Staatsobligaties	261.270	-	-	261.270
Bedrijfsobligaties	-	-	202	202
Indirect beleggingen (via fondsen)	-	219.192	-	219.192
Derivaten	-	17.967	-	17.967
Liquiditeiten en overige beleggingen	340.637	-	-	340.637
Totaal	1.034.942	405.002	564	1.440.508
Per 31 december 2015	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR
Vastgoed en infrastructuur	84.869	-	-	84.869
Aandelen				
Directe beleggingen	255.789	-	-	255.789
Indirect beleggingen (via fondsen)	68.346	122.633	669	191.648
Vastrentende warden				
Staatsobligaties	353.888	-	-	353.888
Bedrijfsobligaties	-	-	259	259
Indirect beleggingen (via fondsen)	-	239.197	-	239.197
Derivaten	-	10.496	-	10.496
Liquiditeiten en overige beleggingen	213.929	-	-	213.929
Totaal	976.821	372.326	928	1.350.075

De liquiditeit van de beleggingsportefeuille is hoog waarbij mandaten direct opzegbaar zijn en beleggingen op korte termijn kunnen worden geliquideerd. Alleen voor de participatie in een GTAA fonds geldt een opzegtermijn van 1 maand.

Vastgoed en infrastructuur

De beleggingen in vastgoed en infrastructuur zijn volledig beursgenoteerd. Het onderliggend vastgoed heeft een gemengd karakter, in die zin dat er sprake is van diverse soorten onroerend goed, zoals kantoorpanden, winkelpanden, e.d.

Aandelen

De samenstelling van de aandelen is als volgt:

	2016	2015
	EUR	EUR
Aandelen	265.511	255.789
Hedge funds	362	669
Participaties in beleggingsfondsen	227.018	190.979
	492.891	447.437

De aandelen zijn voor 82,5% belegd in mature markets (2015: 83,0%) en 17,5% in emerging markets (2015: 17,0%). De niet-beursgenoteerde aandelen betreffen belangen in fondsen die op hun beurt beleggen in beursgenoteerde aandelen of derivaten en uit het belang in hedge funds.

Vastrentende waarden

De samenstelling van de vastrentende waarden is als volgt:

	2016	2015
	EUR	EUR
Staatsobligaties	261.270	353.888
Participaties in obligatiefondsen	219.394	239.456
	480.664	593.344

De verdeling van staatsobligaties per land is als volgt:

	2016	2015
	EUR	EUR
Staatsobligaties Nederland	16.464	72.525
Staatsobligaties Duitsland	101.836	118.357
Staatsobligaties Frankrijk	88.681	82.217
Staatsobligaties Finland	3.458	44.729
Staatsobligaties België	18.516	-
Staatsobligaties Ierland	4.562	-
Staatsobligaties Oostenrijk	21.263	36.060
Staatsobligaties Spanje	2.710	-
Staatsobligaties Australië	786	-
Staatsobligaties Verenigde Staten	2.994	-
Subtotaal	261.270	353.888
Participaties in obligatiefondsen	219.394	239.456
	480.664	593.344

Derivaten

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid maakt het fonds gebruik van financiële derivaten voor zover dit passend is. Het fonds gebruikt derivaten hoofdzakelijk om marktrisico's af te dekken. Eén van de belangrijkste

risico's voortvloeiend uit het gebruik van derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen.

Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met te goeder naam en faam bekend staande partijen. Ook worden contracten zo veel mogelijk afgesloten op basis van standaardvoorwaarden (bijvoorbeeld conform de ISDA), zodat posities van het fonds adequaat worden afgedekt door verkregen onderpanden en zekerheden. Hieronder staan de derivatenposities per 31 december samengevat weergegeven:

2016

Type contract	Contractomvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
	EUR	EUR	EUR	EUR
Valutatermijncontracten	1.192.738	-1.540	852	2.393
Renteswaps	551.355	17.115	17.115	-
Futures	4.287	-	-	-
	1.748.380	15.575	17.967	2.393

2015

Type contract	Contractomvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
	EUR	EUR	EUR	EUR
Valutatermijncontracten	937.418	5.653	5.672	19
Renteswaps	346.500	2.634	4.824	2.190
	1.283.918	8.287	10.496	2.209

Overige beleggingen

Deze post is als volgt samengesteld:

	2016	2015
	EUR	EUR
Deposito's en kasgeldleningen	315.485	197.201
Liquide middelen mandaten	25.334	16.728
Margin account	-182	-
	340.637	213.929

Onder liquide middelen is begrepen een bedrag van EUR 292 miljoen (2015: EUR 189 miljoen) dat beschikbaar wordt gehouden voor negatieve veranderingen in rentederivaten, futures en valutatermijncontracten. Deze liquide middelen worden aangehouden in de vorm van geldmarktfondsen. Overige liquide middelen wordt binnen de mandaten van de managers aangehouden.

Bruikleen van beleggingen (securities lending)

Het fonds stelt een deel van de aandelen- en obligatiebeleggingen beschikbaar voor het in bruikleen geven van effecten (securities lending). Het fonds behoudt het economisch eigendom. Per balansdatum is een bedrag van EUR 50.597 (2015: EUR 50.647) aan aandelen en een bedrag van EUR 0 (2015: EUR 133.116) aan obligaties uitgeleend.

Ter beperking van het risico van niet-teruglevering zijn zekerheden in stukken en geld ontvangen, dat als volgt kan worden gespecificeerd:

31 december 2016

31 december 2015

	EUR	EUR	EUR	EUR
Aandelenbeleggingen:				
In stukken	29.876		23.897	
In geld	23.174		31.355	
		53.050		55.252
Obligatiebeleggingen:				
In stukken	-		134.506	
In geld	-		-	
		-		134.506
Totaal ontvangen zekerheden		53.050		189.758

De ontvangen zekerheden in geld zijn belegd in geldmarktfondsen met een liquide karakter. Per 31 december 2016 is de waarde van de totaal ontvangen zekerheden hoger dan de terugbetalingsverplichting, zijnde 105% (2015: 103%). Het pensioenfonds monitort dagelijks de hoogte van te ontvangen zekerheden. Indien hiertoe aanleiding bestaat worden van de tegenpartij aanvullende zekerheden gevraagd.

6 Contracten herverzekeringen

Voor een beperkt aantal deelnemers is vanuit het verleden een gedeelte van het pensioen herverzekerd bij een herverzekeraar en maakt onderdeel uit van het pensioen bij pensioenfonds Campina. Dit betreft een aflopende portefeuille zonder nieuwe instroom. In 2016 bedragen de pensioenuitkeringen van de betreffende herverzekeraars aan het pensioenfonds EUR 102 (2015: EUR 103). Bij de bepaling van de waarde van het herverzekerde gedeelte van de technische voorziening zijn de voor de pensioenvoorziening geldende uitgangspunten gehanteerd. Het verloop van de technische voorzieningen afgedekt door een garantiecontract is als volgt:

	2016	2015
	EUR	EUR
Stand per 1 januari	454	536
Benodigde interest	-	1
Uitkeringen herverzekering	-102	-103
Wijziging markttrente	8	4
Aanpassing overlevingskansen	-1	-
Overige	26	16
Stand per 31 december	385	454

7 Vorderingen en overlopende activa

	2016	2015
	EUR	EUR
Rekening-courant FrieslandCampina	349	1.034
Vordering op een gelieerde groepsmaatschappij	24.319	24.319
Beleggingsdebiteuren	6.135	2.147
Lopende interest	4.164	6.522
Overige vorderingen	177	191
Stand per 31 december	35.144	34.213

Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar, met uitzondering van de achtergestelde obligatieleningen uitgegeven door Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A., die zijn geclassificeerd als een vordering op een gelieerde groepsmaatschappij. Deze obligaties zijn gewaardeerd op

basis van de nominale aflossingswaarde en kennen een variabele rente die is gebaseerd op het per 1 mei van ieder jaar geldende rendement op 5-jaars staatsobligaties met een opslag van 1%. Deze rente wordt jaarlijks vastgesteld. De obligaties hebben een looptijd tot 2017 (EUR 8.923) en 2022 (EUR 15.396).

FrieslandCampina heeft de vordering in rekening-courant in termijnen voldaan.

Beleggingsdebiteuren

	2016	2015
	EUR	EUR
Nog af te wikkelen transacties	4.880	1.155
Te vorderen dividendbelasting	385	263
Te vorderen dividend	870	729
Stand per 31 december	6.135	2.147

8 Overige activa

Liquide middelen

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

9 Stichtingskapitaal en reserves

	Stichtingskapitaal	Algemene reserve	Totaal
	EUR	EUR	EUR
Stand per 1 januari 2016	0	42.810	42.810
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-	43.962	43.962
Stand per 31 december 2016	0	86.772	86.772
	Stichtingskapitaal	Algemene reserve	Totaal
	EUR	EUR	EUR
Stand per 1 januari 2015	0	86.405	86.405
Uit bestemming saldo van baten en lasten	0	-43.595	-43.595
Stand per 31 december 2015	0	42.810	42.810

Het stichtingskapitaal bedraagt EUR 45,38 (2015: EUR 45,38).

Dekkingsgraad, vermogenspositie en herstelplan

De dekkingsgraad ultimo jaar is als volgt:

	2016	2015
	%	%
Nominale dekkingsgraad	106,4	103,2
Reële dekkingsgraad	80,5	82,4
Beleidsdekkingsgraad	101,9	104,7

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt het fonds gebruik van het standaardmodel. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van het fonds. De uitkomsten van de solvabiliteitstoets zijn opgenomen onder toelichting 12 Risicobeheer.

Op basis hiervan bedraagt het (minimum) eigen vermogen op 31 december:

	2016	2015
	EUR	EUR
Aanwezig eigen vermogen	86.772	42.810
Minimaal vereist eigen vermogen (Pensioenwet)	54.609	53.318
Vereist eigen vermogen (strategische beleggingsmix)	256.476	241.615

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan als gevolg hiervan worden gekarakteriseerd als niet voldoende.

Herstelplan

Vanwege het dekkingstekort geldt voor het pensioenfonds een herstelplan. Het pensioenfonds heeft op 1 mei 2015 bij DNB een herstelplan ingediend, dat door DNB op 21 augustus 2015 ongewijzigd is goedgekeurd. De belangrijkste maatregel uit het herstelplan is dat een beperkte toeslagverlening tot het vereiste eigen vermogen is bereikt. Een nadere toelichting op het herstelplan is opgenomen in het bestuursverslag

10 Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen

Het mutatieoverzicht voor de voorziening voor pensioenverplichtingen is als volgt:

	2016	2015
	EUR	EUR
Stand 1 januari	1.330.216	1.332.163
Pensioenopbouw	80	0
Risicokoopsommen	14	14
Toeslagverlening	60	489
Rentetoevoeging	-775	2.137
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-56.823	-56.768
Wijziging marktrente	92.143	50.453
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-2.194	-789
Aanpassing overlevingskansen	1.471	-
Overige wijzigingen	-2.152	2.517
Stand 31 december	1.362.040	1.330.216

In het mutatieoverzicht wordt rekening gehouden met het herverzekerde gedeelte van de technische voorziening, zoals vermeld bij punt 6 'Contracten herverzekeringen'.

Ultimo boekjaar bedraagt de gemiddeld gewogen discontovoet 1,0% (2015: 1,4%). Voor een toelichting wordt verwezen naar de toelichting op de verschillende posten uit de staat van baten en lasten.

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

	2016	2015
	EUR	EUR
Actieven en arbeidsongeschikten	36.160	39.607
Gewezen deelnemers ('werkzaam bij de werkgevers' en 'slapers')	553.940	540.752
Pensioengerechtigden	737.480	715.244
Vrijwillige pensioenaanspraken	308	320
Toekomstige uitvoeringskosten	33.767	33.839
Totaal technische voorziening voor risico fonds	1.361.655	1.329.762
Technische voorziening afgedekt door garantiecontract	385	454
Netto pensioenverplichtingen	1.362.040	1.330.216

De methode voor de berekening van de pensioenverplichtingen is zodanig toegepast dat er geen sprake is van een financieringsachterstand. Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.

Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenrichtleeftijd van 67 jaar. Met ingang van 1 januari 2015 wordt nog voor een beperkte groep deelnemers jaarlijks een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 2,1% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan het –gemaximeerde– jaarsalaris, onder aftrek van een franchise. De hoogte van zowel het (gemaximeerde) jaarsalaris als de franchise is per 1 januari 2015 bevroren. Tevens bestaat er recht op partner- en wezenpensioen. Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kwalificeert de pensioenregeling als een uitkeringsovereenkomst. In de pensioenparagraaf van dit jaarverslag wordt nader ingegaan op de pensioenregeling.

Toeslagverlening gewezen deelnemers en pensioengerechtigden

De toeslagen op pensioenrechten en –aanspraken voor gewezen deelnemers en pensioengerechtigden worden jaarlijks vastgesteld door het bestuur van het pensioenfonds. Er bestaat een ambitie om jaarlijks de pensioenrechten en –aanspraken aan te passen. De daadwerkelijke toeslag in een jaar is voorwaardelijk en afhankelijk van de hoogte van de beschikbare middelen. De toeslag bedraagt maximaal de stijging van de CBS-consumentenprijsindex, afgeleid, zoals vastgesteld door het CBS.

Er is geen recht op toekomstige toeslagen. Het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst wordt geïndexeerd. Het fonds heeft geen geld gereserveerd voor toekomstige toeslagen. Toeslagen zijn afhankelijk van de middelen van het fonds, en daarvoor zijn beleggingsresultaten een belangrijk element. Onder het nFTK worden strengere eisen gesteld aan de toeslagverlening door pensioenfondsden. Voor een toelichting hierop wordt verwezen naar de pensioenparagraaf in het bestuursverslag.

Het bestuur heeft in de vergadering van 13 januari 2016 besloten geen toeslagverlening toe te kennen op de pensioenaanspraken per 1 januari 2016. Bij de bepaling van de voorziening voor pensioenverplichtingen is met dit besluit rekening gehouden.

Toeslagverlening actieven en arbeidsongeschikten

De onvoorwaardelijke toeslagverlening voor arbeidsongeschikten en actieve deelnemers, die nog in dienst zijn bij de werkgevers, is vanaf 1 januari 2015 buiten het pensioenfonds ondergebracht.

Inhaaltoeslagen

Onder bepaalde omstandigheden kunnen inhaaltoeslagen worden toegekend. Inhaaltoeslagen zijn toeslagen die worden toegezegd, voor zover in het verleden niet voor 100% is geïndexeerd. Om inhaaltoeslagen te kunnen toekennen is een hoge dekkingsgraad vereist. Inhaaltoeslagen zijn daarom op korte termijn niet te verwachten. Het bestuur van het fonds geeft in zijn jaarrekening een specificatie van het verschil tussen de volledige en de werkelijk toegekende toeslagen. Voor de gewezen deelnemers en de gepensioneerden is deze specificatie in de volgende tabel opgenomen.

	Volledige toeslagverlening	Toegekende toeslagen	Vershil
	%	%	%
Per 1 januari 2009	2,5%	0,0%	2,5%
Per 1 januari 2010	0,4%	0,0%	0,4%
Per 1 januari 2011	1,4%	0,0%	1,4%
Per 1 januari 2012	2,3%	0,0%	2,3%
Per 1 januari 2013	2,0%	0,0%	2,0%
Per 1 januari 2014	0,9%	0,0%	0,9%
Per 1 januari 2015	0,7%	0,0%	0,7%
Per 1 januari 2016	0,4%	0,0%	0,4%

Pensioenopbouw en risicokoopsommen

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

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met -0,060% (2015: 0,159%) op basis van de éénjaarsrente in de rentetermijnstructuur aan het begin van het verslagjaar.

Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De afname van de voorziening ad EUR 56.823 (2015: EUR 56.768) betreft een bedrag van EUR 55.070 (2015: EUR 54.696) dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de verwachte pensioenuitkeringen in de verslagperiode. Daarnaast is er EUR 102 (2015: EUR 103) dat vrijkomt ten behoeve van herverzekeringen.

Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De jaarlijkse onttrekking van de voorziening betreft EUR 1.651 (2015: EUR 1.969) dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de verwachte uitvoeringskosten in de verslagperiode.

Wijziging marktrente

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

	Modified duration	Rentepercentage per 31 december
2014	14,1	1,381%
2015	14,0	1,367%
2016	14,4	1,001%

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.

Actualiseren overlevingskansen

Recente publicaties van nieuwe informatie over de overlevingskansen van de Nederlandse bevolking gaven aanleiding voor verdere actualisering van de door het bestuur gebruikte schattingen bij het berekenen van de technische voorzieningen. Voor het boekjaar 2016 wordt gebruikgemaakt van de Prognosetafel AG2016. Toepassing van deze prognosetafels leidde tot een verzwaring van de technische voorzieningen met respectievelijk EUR 1.471 (2015: nihil).

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Het positieve resultaat op waardeoverdrachten wordt veroorzaakt doordat de uitgaande waardeoverdrachten zijn bepaald op basis van andere grondslagen dan gehanteerd voor de vaststelling van de voorziening.

Overige wijzigingen	2016	2015
	EUR	EUR
Resultaat op kanssystemen:		
▪ Sterfte	-1.140	71
▪ Arbeidsongeschiktheid	23	590
Overige mutaties technische voorzieningen	-1.035	1.856
	-2.152	2.517

Resultaat op arbeidsongeschiktheid	2016	2015
	EUR	EUR
Dotatie risicopremie arbeidsongeschiktheid (uit premie)	-	-
Onttrekking wegens arbeidsongeschiktheidsgevallen	-23	-590
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	-23	-590

11 Overige schulden en overlopende passiva

	2016	2015
	EUR	EUR
Niet opgevraagde pensioenuitkeringen	1.567	1.361
Beleggingscrediteuren	20.529	6.361
Belastingen en premies sociale verzekeringen	1.240	1.217
Overige schulden	1.545	1.783
Derivaten	2.393	2.209
Stand per 31 december	27.274	12.931

Alle schulden hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar. De beleggingscrediteuren hebben betrekking op nog af te wikkelen transacties en ontvangen onderpand op derivatentransacties.

Onder de post derivaten zijn uitsluitend valutatermijncontracten begrepen. In 2015 bestond de post derivaten uit rentetermijncontracten (2.190) en valutatermijncontracten (19).

12 Risicobeheer

Het fonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het fonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen. Het solvabiliteitsrisico is daarmee het belangrijkste risico voor het fonds. Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van de risico's. Deze beleidsinstrumenten, aangeduid als financiële sturingsmiddelen, zijn beschreven in de ABTN en zijn het beleggingsbeleid, het toeslagbeleid en het kortingsbeleid.

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruik gemaakt van de Asset Liability Management-studie (ALM-studie) die in 2015 is uitgevoerd. Ook het financieel crisisplan dat door het fonds in juni 2016 opnieuw is vastgesteld, is verwerkt in onderstaande toelichting op de risico's, het risicobeleid en de ingezette beheersmaatregelen/ afdekkingsinstrumenten.

De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in jaarlijks door het bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid door de vermogensbeheerders moet plaatsvinden. Deze uitgangspunten zijn vastgelegd in mandaatovereenkomsten met de vermogensbeheerders.

Solvabiliteitsrisico

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

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

Om het solvabiliteitsrisico te beheersen dient het fonds buffers in het vermogen aan te houden. De omvang van deze buffers (buffers plus de pensioenverplichtingen heten samen het vereist vermogen) wordt vastgesteld met de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets (S-toets). Deze toets bevat een kwantificering van de bestuursvisie op de fondsspecifieke restrisico's (na afdekking).

De berekening van het vereist eigen vermogen (strategische beleggingsmix in evenwichtssituatie) en het hieruit voortvloeiende tekort aan het einde van het boekjaar is als volgt:

	2016	2015
	EUR	EUR
Buffers:		
S ₁ Renterisico	15.890	20.099
S ₂ Zakelijke waardenrisico	211.688	198.144
S ₃ Valutarisico	49.564	53.672
S ₄ Grondstoffenrisico	-	-
S ₅ Kredietrisico	52.788	44.863
S ₆ Verzekeringstechnisch risico	29.295	28.686
S ₇ Liquiditeitsrisico	N.v.t.	N.v.t.
S ₈ Concentratierisico	N.v.t.	N.v.t.
S ₉ Operationeel risico	N.v.t.	N.v.t.
S ₁₀ Actief beheer risico	8.820	14.625
Totaal S (vereiste buffers) = $\sqrt{(S_1^2 + S_2^2 + 2 \times 0,4 \times S_1 \times S_2 + S_3^2 + S_4^2 + S_5^2 + 2 \times 0,4 \times S_1 \times S_5 + 2 \times 0,5 S_2 \times S_5 + S_6^2 + S_{10}^2)}$	256.476	241.615
Vereist vermogen (B)	1.618.516	1.571.831
Aanwezig vermogen (Totaal activa – schulden A)	1.448.812	1.373.026
Surplus/tekort	-169.704	-198.805
Vereiste dekkingsgraad (feitelijke beleggingsmix) (B/A)	118.8%	118.2%

De buffers zijn berekend op basis van de standaardmethode waarbij voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de feitelijke beleggingsmix in de evenwichtssituatie. Voor de berekening van de buffers wordt het belang van GTAA-beleggingen gelijkgesteld aan beleggingen in hedge funds.

De vereiste dekkingsgraad op basis van de feitelijke beleggingsmix in de evenwichtssituatie is 118.5% ultimo 2016 (2015: 117.1%).

Marktrisico (S1-S4)

Het marktrisico omvat het renterisico, het koersrisico op zakelijke waarden en het valutarisico. De strategie van het fonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerst door de fiduciair manager in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De fiduciair manager overlegt hierover op zeer regelmatige basis met het pensioenbureau en de beleggingscommissie. De overall marktpositities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

Renterisico (S1)

Het renterisico is het risico dat de marktwaaarde van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen verandert als gevolg van ontwikkelingen in de markttrente. De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. De duration meet de rentegevoeligheid van de contante waarde van de kasstromen, rekening houdend met de gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren.

Het strategisch beleid van het pensioenfonds is erop gericht om het renterisico voor 60% af te dekken. Het pensioenfonds realiseert afdekking van renterisico via een liability matching portefeuille, waarbij de duration van de vastrentende waarden zijn afgestemd op de contante waarde van de kasstromen van de pensioenverplichtingen. Hierbij maakt het fonds gebruik van langlopende obligaties in combinatie met renteswaps en futures. 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. Bij het afsluiten van een swap wordt de 'duration-

mismatch' verkleind, maar ontstaan nieuwe risico's zoals tegenpartij-, liquiditeits- en juridische risico's. Deze risico's worden door het fonds acceptabel geacht. Het fonds heeft interne beheersingsmaatregelen geïmplementeerd die een continue monitoring op deze risico's waarborgen. De renteaafdekking is ondergebracht bij een gespecialiseerde vermogensbeheerder die de liability matching portefeuille beheert.

De duration en het effect van de renteaafdekking kunnen als volgt worden samengevat:

	Balanswaarde	31 december 2016	31 december 2015
	EUR	Duration	Duration
Vastrentende waarden (vóór derivaten)	480.664	6,8	8,4
Vastrentende waarden (na derivaten)	497.779	15,4	13,7
Nominale pensioenverplichtingen	1.036.306	14,4	14,0

Het fonds is rentederivaten aangegaan, waarmee de totale duration van de vastrentende waarden is verlengd. Overigens kan de duration van de vastrentende waarden niet een-op-een worden vergeleken met de duration van de verplichtingen, omdat ook rekening gehouden moet worden met de absolute omvang van de beleggingen en de pensioenverplichtingen.

Zakelijke waardenrisico (S2)

Het zakelijke waardenrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen. Het wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Het prijsrisico wordt gemitigeerd door diversificatie die onder meer is vastgelegd in de strategische beleggingsmix van het fonds.

De segmentatie van aandelen naar regio is als volgt:

	2016	2016	2015	2015
	EUR	%	EUR	%
Nederland	4.338	0,9	4.522	1,0
Andere EU-landen	78.011	15,8	90.093	20,1
Overig Europa	12.998	2,6	14.119	3,2
Noord-Amerika	252.559	51,3	205.997	46,0
Japan	42.326	8,6	44.365	9,9
Overige	102.659	20,8	88.341	19,8
	492.891	100,0	447.437	100,0

De segmentatie van vastgoed en infrastructuur naar regio is als volgt:

	2016	2016	2015	2015
	EUR	%	EUR	%
Nederland	554	0,5	1.412	1,7
Andere EU-landen	19.036	17,6	16.253	19,2
Overig Europa	1.102	1,0	809	1,0
Noord-Amerika	72.124	66,5	55.376	59,4
Japan	4.859	4,5	3.302	3,9
Overige	10.674	9,9	7.717	14,8
	108.349	100,0	84.869	100,0

De segmentatie van de portefeuille zakelijke waarden naar sectoren is als volgt:

	2016	2016	2015	2015
	EUR	%	EUR	%
Financiële instellingen	93.101	15,5	97.581	18,3
Industrie	85.700	14,3	69.978	13,1
Consumentengoederen	96.813	16,1	97.478	18,3
Informatie technologie en telecom	102.554	17,1	76.484	14,5
Gezondheidszorg	46.002	7,7	46.969	8,8
Energie en nutsbedrijven	45.329	7,5	36.363	6,8
Belangen in fondsen	23.392	3,9	22.584	4,3
Totaal aandelen	492.891	82,1	447.437	84,1
Vastgoed en infrastructuur	108.349	17,9	84.869	15,9
Totaal zakelijke waarden	601.240	100,0	532.306	100,0

In de solvabiliteitstoets voor vaststelling van de buffers voor het risico op zakelijke waarden is rekening gehouden met deze samenstelling. Voor beleggingen in GTAA is in de toets rekening gehouden met een additionele buffer vanwege het hogere risicoprofiel dat met deze beleggingen samenhangt. Het fonds belegt in deze producten met als doel het verkrijgen van een absoluut rendement dat niet is gerelateerd aan marktomstandigheden.

Valutarisico (S3)

Het totaalbedrag dat niet in euro's is belegd bedraagt ultimo jaar circa 43,0% (2015: 37,2%) van de beleggingsportefeuille exclusief de valutaderivaten. De belangrijkste valuta daarin is de USD. Het strategische beleid van het fonds is om alle valutaposities met betrekking tot aandelen, indirect vastgoed en infrastructuur voor 70% af te dekken, met uitzondering van aandelen in opkomende markten. Voor beleggingen in bedrijfsobligaties en obligaties van opkomende markten geldt dat de valutarisico's volledig worden afgedekt. Obligaties van opkomende markten in lokale valuta worden niet afgedekt. De overige beleggingen luiden in euro's of worden geheel afgedekt, waarbij een tijdelijke tactische beleidsruimte aanwezig is. Per einde boekjaar is de schuld wegens de uitstaande valutatermijncontracten EUR 1.540 (in 2015 was er een vordering van 5.653).

De beleggingen in vreemde valuta inclusief bijbehorende vorderingen en schulden kunnen per categorie als volgt worden gespecificeerd:

	2016	2015
	EUR	EUR
Vastgoed en infrastructuur	99.277	75.639
Aandelen	440.742	396.508
Vastrentende waarden	72.724	25.381
Overige	2.034	2.966
	614.777	500.494

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

	Valutapositie vóór afdekking	Valutaderivaten	Netto positie na afdekking
	EUR	EUR	EUR
EUR	814.549	378.790	1.193.339
GBP	27.912	-25.516	2.396
JPY	28.616	-32.549	-3.933
USD	497.606	-271.904	225.702
Overige	60.643	-50.361	10.282
	1.429.326	-1.540	1.427.786

Wijzigingen in de valutakoersen zijn van invloed op de ontwikkeling van de dekkingsgraad voor zover niet afgedekt. Een restrisico betreft de categorie overige valuta; het betreft valuta in opkomende markten en/of valuta die een correlatie hebben met de USD. Het bestuur heeft besloten om deze risico's niet af te dekken. In de solvabiliteitstoets is in de buffers voor het valutarisico rekening gehouden met bovenstaande valutaposities en afdekkingen.

Grondstoffenrisico (S4)

Fondsen die beleggen in grondstoffen lopen het risico dat de waarde van deze beleggingen daalt. In het standaardmodel is een berekening van de gevoeligheid van het eigen vermogen voor grondstoffen voorgeschreven. Het pensioenfonds belegt echter niet in grondstoffen.

Kredietrisico (S5)

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

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

Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het fonds, het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten, het hanteren van prudente verstrekingsnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementstelsel functioneert. Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten, wordt door het fonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten, zodat posities van het fonds worden afgedekt door onderpand. De samenstelling van vastrentende waarden naar regio kan als volgt worden samengevat:

	2016	2015
	EUR	EUR
Nederland	17.360	77.030
Andere EU-landen	254.739	313.993
Overig Europa	3.987	2.019
Noord-Amerika	116.048	130.176
Andere	88.530	70.126
	480.664	593.344

De vastrentende waarden zijn op basis van kredietwaardigheid als volgt verdeeld:

	2016	2015
Rating:	%	%
AAA	13,6	29,8
AA	17,8	16,6
A	2,2	6,7
BBB	3,8	7,6
Lager dan BBB	18,6	8,8
Geen rating	44,0	30,6
	100,0	100,0

De debiteuren met een BBB-rating zijn obligaties van opkomende landen en bedrijfsobligaties, die via fondsen worden aangehouden. Debiteuren geclassificeerd onder 'Geen rating' zijn obligaties van opkomende markten, high yield obligaties, senior bank loans en liquiditeiten, waarbij wordt geparticipeerd in beleggingsfondsen. Voor collateral management worden liquiditeitsposities aangehouden in geldmarktfondsen ter dekking van derivatenposities. Inzake concentratie van risico's kan worden gemeld dat ultimo 2016 geen sprake is van beleggingen in een individuele tegenpartij, anders dan staatsobligaties, groter dan 0,4% (2015: 0,4%) van het totaal aan obligatiebeleggingen.

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

	2016	2015
	EUR	EUR
Overheidsinstellingen	334.689	393.638
Financiële instellingen	6.611	32.647
Handel- en industriële bedrijven	51.196	81.371
Serviceorganisaties	57.051	36.435
Andere instellingen	31.117	49.253
	480.664	593.344

In de solvabiliteitstoets is eind 2016 met het kredietrisico zoals blijkt uit bovenstaande gegevens rekening gehouden.

Verzekeringstechnische risico's (S6)

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

Het **langlevenrisico** is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevenrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van prognosetafels met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevenrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

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

Het pensioenfonds heeft de herverzekeringen voor het nabestaanden- en wezenpensioen op risicobasis met ingang van 1 januari 2015 beëindigd.

Het **toeslagrisico** omvat het risico dat de ambitie van het bestuur om toeslagen op pensioen toe te kennen in relatie tot de algemene prijsontwikkeling niet kan worden gerealiseerd. De mate waarin dit kan worden

gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, beleggingsrendementen, looninflatie en demografie (beleggings- en actuariële resultaten) echter, afhankelijk van de hoogte van de dekkingsgraad van het fonds. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagverlening voorwaardelijk is.

De zogenaamde reële dekkingsgraad geeft inzicht in de mate waarin toeslagen kunnen worden toegekend (ook wel aangeduid als de toeslagruimte). Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een reële, in plaats van nominale, rentetermijnstructuur. Omdat er op dit moment geen markt voor financiële instrumenten aanwezig is waaruit de reële rentetermijnstructuur kan worden afgeleid, wordt gebruikgemaakt van een benaderingswijze. De nominale rente kan worden verminderd met een bepaald (vast) percentage dat de toeslagambitie op lange termijn weergeeft. Ook kan gebruik worden gemaakt van de verwachte loon- of prijsinflatie. Het fonds heeft deze bovengenoemde vier risico's beoordeeld en verwerkt in de buffer voor het verzekerings-technisch risico ultimo 2014.

Liquiditeitsrisico (S7)

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Het liquiditeitsrisico wordt door het fonds beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Voor de korte termijn maakt het fonds gebruik van een liquiditeitsprognose waarbij rekening wordt gehouden met de directe beleggings-opbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

Op basis van de ultimo 2016 verwachte kasstromen ziet de liquiditeitsplanning van het fonds er op lange termijn op hoofdlijnen als volgt uit:

	Totaal nominale kasstromen	< 1 jaar	1-5 jaar	5-10 jaar	10-20 jaar	>20 jaar
Vastrentende waarden	967.286	420.532	135.452	102.354	82.439	226.509
Rentederivaten	99.419	-520.190	90.672	187.600	181.395	159.942
Verplichtingen	-1.599.689	-54.262	-216.659	-271.634	-492.054	-565.080
Saldo	-532.984	-153.920	9.465	18.320	-228.220	-178.629

Door opzegging van de uitvoeringsovereenkomsten per 1 januari 2015 zijn de uitkeringen niet meer gedekt door premie-inkomsten, maar moeten volledig worden gefinancierd uit beleggingsopbrengsten.

In het geval de liquiditeitsbehoefte onder normale omstandigheden, dan wel een stressscenario hoger is dan de stand van de liquide middelen, kan het noodzakelijk zijn om (liquide) beleggingen te liquideren om aan de onderpandverplichtingen te voldoen. Eind 2016 zijn er voldoende beleggingen aanwezig die onmiddellijk en zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om een onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

Hieruit blijkt dat op dit moment geen liquiditeitsrisico's voor het fonds bestaan. In de solvabiliteitstoets van het fonds worden hier dan ook geen buffers voor aangehouden.

Concentratierisico(S8)

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

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

De spreiding in de beleggingsportefeuille is weergegeven in de tabel die is opgenomen bij de toelichting op het kredietrisico. Ultimo 2016 zijn in de beleggingsportefeuille geen posten met een omvang groter dan 2% van het balanstotaal aanwezig met uitzondering van staatsobligaties in Euro's.

De belangrijkste vorm van concentratierisico in de verplichtingen van het fonds is de demografische opbouw van de deelnemers. Gegeven de aard is dit risico niet te beïnvloeden. Ultimo 2016 is de verhouding tussen mannen en vrouwen in het fonds 70% : 30% (2015: 70% : 30%). De gemiddelde leeftijd bedraagt 66,2 jaar (2015: 65,5 jaar).

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

Operationeel risico (S9)

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Deze risico's worden door het fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering zijn betrokken.

De beleggingsportefeuille is ondergebracht bij fiduciair manager Goldman Sachs Asset Management LP. Met deze partij zijn een beleggingsovereenkomst en service level agreements gesloten. De afhankelijkheid van de fiduciair manager wordt beheerst doordat de bewaring van de stukken uit de portefeuille is ondergebracht bij Northern Trust Company.

Het bestuur beoordeelt jaarlijks de kwaliteit van de uitvoering van de fiduciair manager en de custodian door middel van performancerapportages (vermogensbeheerder), SLA-rapportages en onafhankelijk getoetste interne beheersingsrapportages (SOC 1-rapportages).

Aangezien hiermee sprake is van adequate beheersing van de operationele risico's worden door het fonds hiervoor geen buffers aangehouden in de solvabiliteitstoets.

Actief beheer risico

Het actief beheer risico als onderdeel van het vereist eigen vermogen heeft betrekking op de ruimte om bij de uitvoering van het beleggingsbeleid af te wijken van de strategisch nagestreefde portefeuille. De mate van actief beheer wordt bepaald aan de hand van de tracking error ten opzichte van de voor de (deel) portefeuille vastgelegde benchmark.

Systeemrisico

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

13 Niet in de balans opgenomen vorderingen en verplichtingen

Voorwaardelijke vorderingen

Het fonds heeft geen voorwaardelijke vorderingen.

Ontvangen zekerheden en garanties

Het fonds heeft geen zekerheden en garanties ontvangen.

Langlopende contractuele verplichtingen

Het fonds heeft geen langlopende contracten.

Voorwaardelijke verplichtingen

Het fonds heeft geen voorwaardelijke verplichtingen.

Niet opgenomen pensioenverplichtingen

Alle pensioenverplichtingen zijn verantwoord.

Niet toegekende toeslagen; inhaalambitie

Het fonds heeft vanaf 1 januari 2009 geen indexatie verleend aan slapers en gepensioneerden en had tot 1 januari 2016 een indexatieachterstand van 11,1%. In verband met de financiële positie per 1 januari 2017 heeft het bestuur besloten de pensioenaanspraken en -rechten van slapers en gepensioneerden per die datum niet te verhogen. De voor het fonds geldende prijsontwikkeling over de periode oktober 2015 tot oktober 2016 was 0,4%. Dit betekent dat de achterstand in toeslagverlening per 1 januari 2017 11,5% bedraagt. Zodra de financiële positie dit toelaat kan het bestuur eventueel besluiten tot het toekennen van inhaaltoeslagen.

14 Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Tot 31 december 2014 was er sprake van een relatie tussen het fonds, de werkgever en de aangesloten ondernemingen en bestuurders van het fonds. Door het opzeggen van de uitvoeringsovereenkomsten is deze relatie per 1 januari 2015 verbroken.

Transacties met (voormalige) bestuurders

Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar toelichting 21. Er zijn geen leningen verstrekt aan en er is geen sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders. Eind 2016 nemen vijf bestuursleden deel aan de pensioenregeling van het fonds op basis van voorwaarden in het pensioenreglement.

Transacties met werkgevers

Tussen pensioenfonds en werkgevers zijn met betrekking tot de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de gesloten regeling de volgende afspraken gemaakt:

- De werkgevers zullen tijdig aan het fonds alle gegevens verschaffen die nodig zijn om jaarlijks de pensioenrechten van en de premies voor arbeidsongeschikten en deelnemers, die reeds op 31 december 2014 uit dienst waren getreden op basis van een individuele vertrekregeling, maar waaraan door de werkgevers de toezegging is gedaan de pensioenopbouw voor te zetten, te kunnen bepalen. De werkgevers vrijwaren het fonds voor alle financiële nadelen als gevolg van onjuiste, onvolledige of niet-tijdige opgaven;
- De werkgevers hebben zich verplicht de premies te voldoen die berekend zijn volgens het pensioenreglement en de actuariële en bedrijfstechnische nota.

Het pensioenfonds heeft deze afspraken met de werkgevers in een vaststellingsovereenkomst vastgelegd, welke overeenkomst nog niet is getekend.

15 Bijdragen van werkgever en werknemers

	2016	2015
	EUR	EUR
Werkgeversgedeelte	230	273
Werknemersgedeelte	-	-
	230	273

De kostendekkende en feitelijke premie zijn als volgt:

	2016	2015
	EUR	EUR
Kostendekkende premie	243	538
Verrekening verschil van voorgaande jaren	-13	-265

Feitelijke premie	230	273
-------------------	------------	------------

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

	2016	2015
	EUR	EUR
Actuarieel benodigd voor pensioenopbouw	80	-
Toeslagverlening actieven	62	489
Toeslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	38	77
Toeslag voor uitvoeringskosten	11	24
Risicopremie voor overlijden en arbeidsongeschiktheid	52	-52
	243	538

16 Beleggingsresultaten risico fonds

2016	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR
Vastgoed en Infrastructuur	3.545	6.758	-550	9.753
Aandelen	6.878	55.169	-1.625	60.422
Vastrentende waarden	7.255	57.651	-1.822	63.084
Derivaten	4.331	-2.112	-89	2.130
Overige beleggingen	-518	-	-444	-962
Uitlening effecten	289	-	-58	231
	21.780	117.466	-4.588	134.658

2015	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR
Vastgoed	2.713	1.953	-279	4.387
Aandelen	6.146	32.235	-1.231	37.150
Vastrentende waarden	13.318	-15.719	-880	-3.281
Derivaten	502	-27.892	-60	-27.450
Overige beleggingen	511	-	-2	509
Uitlening effecten	257	-	-64	193
	23.447	-9.423	-2.516	11.508

De kosten van vermogensbeheer omvatten de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder(s) direct bij het fonds in rekening zijn gebracht. Deze kosten bestaan voor EUR 4.490 uit vaste vergoedingen (2015: EUR 3.761) en voor EUR 98 uit performance gerelateerde vergoedingen (2015: EUR 311). In 2015 is voor EUR 1.556 aan performance gerelateerde vergoedingen vrijgevallen die het saldo van 2015 positief hebben beïnvloed.

Deze waren in 2014 opgenomen als reservering. Alle kosten van het vermogensbeheer zijn gerangschikt onder overige beleggingen.

De vermogensbeheerkosten omvatten een vergoeding van EUR 1.290 voor fiduciair beheer (2015: EUR 1.029) en EUR 363 voor bewaarloon (2015: EUR 281). Het aandeel van het pensioenfonds in de kosten die door vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht is onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen EUR 516 (2015: EUR 810).

Transactiekosten zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van beleggingen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen EUR 876 (2015: EUR 1.210).

17 Saldo herverzekering

	2016	2015
	EUR	EUR
Premie overlijdensrisico	-1	12
Uitkeringen herverzekering	29	15
Winsttaandeel over voorafgaand jaar	3	41
	31	69

Met de herverzekeraar is een (technische) winstdelingsregeling overeengekomen. Het fonds krijgt in poolverband 80% van de cumulatieve technische winst over het voorgaande boekjaar. In 2016 is van de herverzekeraar een bedrag van EUR 3 aan winstdeling ontvangen. Een cumulatief technisch verlies is geheel voor rekening van de herverzekeraar. In de premie is tevens begrepen de premie voor een stop-loss dekking, die de totale schade voor het fonds beperkt.

18 Pensioenuitkeringen en afkopen

	2016	2015
	EUR	EUR
Ouderdomspensioen	42.271	41.673
Nabestaandenpensioen (partnerpensioen)	12.169	12.242
Wezenpensioen	65	66
Invalideitpensioen	369	409
Afkopen	518	418
Overige pensioenuitkeringen	-	-17
	55.392	54.791

De indexatie van de uitkeringen per 1 januari 2016 was nihil. De post Afkopen betreft de afkoop van ingaande pensioenen die lager zijn dan EUR 465,94 (2015: EUR 462,88) per jaar overeenkomstig artikel 65 van de Pensioenwet.

19 Saldo overdrachten van rechten

	2016	2015
	EUR	EUR
Inkomende waardeoverdrachten	1	-
Uitgaande waardeoverdrachten	1.999	592
	1.998	592

Waardeoverdracht betreft de ontvangst van of overdracht aan de pensioenuitvoerder van respectievelijk de vorige of nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd.

20 Kosten pensioenuitvoering

	2016	2015
	EUR	EUR
Bestuurskosten	52	73
Personeelskosten	895	886
Accountantskosten	47	52
Certificerend actuaire	16	36
Adviserend actuaire	138	138
Overige advisering	61	217
Contributies en bijdragen	117	107
Automatiserings- en overige kosten	417	500
	1.743	2.009
Vermogensbeheerskosten	-172	-184
	1.571	1.825

Het pensioenbureau draagt zorg voor de uitvoering van de pensioenregeling, de bestuursondersteuning en het toezicht op de beleggingen.

Honoraria van de accountant

Onder accountantskosten is het honorarium inclusief omzetbelasting van KPMG Accountants opgenomen, een en ander zoals bedoeld in artikel 2:382a BW.

Aantal personeelsleden

Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst. De werkzaamheden worden verricht door werknemers die in dienst zijn van een van de aangesloten werkgevers of die tijdelijk zijn gedetacheerd. Met de werkgever zijn schriftelijke afspraken gemaakt over deze beschikbaarstelling. De aan de beschikbaarstelling verbonden kosten zijn voor rekening van het fonds.

21 Bezoldiging van bestuurders

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

	2016		2015	
(bedragen in EUR)	Honoraria	Vacatiegelden	Honoraria	Vacatiegelden
Bestuur	-	19.546	-	34.401
Beleggingscommissie	-	6.142	-	4.869
Communicatiecommissie	-	820	-	410
Verantwoordingsorgaan	-	5.740	-	5.740
Externe adviseurs beleggingscommissie	20.811	-	16.649	-
	20.811	32.248	16.649	45.420

Bestuursleden en leden van het verantwoordingsorgaan in dienst van de voormalig aangesloten werkgevers ontvangen geen bezoldiging. Bestuursleden niet in actieve dienst bij deze werkgevers ontvangen een vergoeding conform de SER-vacatieregeling voor de bijgewoonde vergaderingen van het bestuur, het verantwoordingsorgaan alsmede de commissievergaderingen. Het bedrag van vacatiegelden is afhankelijk van

het aantal bijeenkomsten dat is gehouden en het aantal bestuursleden dat deze bijeenkomsten heeft bijgewoond. Aan betrokkenen zijn geen leningen, voorschotten of garanties verstrekt.

22 Belastingen

De activiteiten van het fonds zijn vrijgesteld van belastingheffing in het kader van de vennootschapsbelasting. Over door buitenlandse vermogensbeheerders in rekening gebrachte bedragen wegens vermogensbeheer, voorzover geen sprake is van collectieve belegging, en bewaring van effecten dient het fonds in Nederland omzetbelasting af te dragen. Deze omzetbelasting en de door Nederlandse dienstverrichters in rekening gebrachte bedragen aan omzetbelasting kunnen voor een gedeelte met de af te dragen omzetbelasting worden verrekend.

23 Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn na balansdatum geen gebeurtenissen geweest van dien aard dat een wezenlijk ander beeld zou ontstaan van de financiële positie per eind 2016 dan op grond van dit verslag kan worden verkregen.

Woerden, 3 mei 2017

Het Bestuur

C. de Ridder - voorzitter
W.J. van Vredendaal - secretaris
C.P.J. van Bokhoven
J.L.M. Adriaans
A.W.M. Fakkert
S.A. Molenaar
H.J. Vellenga
F. Verveld

12. Overige gegevens

12.1 Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Campina te Woerden 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 Campina, 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 € 3.600.000 (0,3% van het pensioenvermogen). Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 300.000 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

Stichting Pensioenfonds Campina

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

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

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Campina 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, 3 mei 2017

drs. J.J.M. Tol AAG RBA

verbonden aan Triple A – Risk Finance Certification B.V.

12.2 Accountant verklaring



Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het Bestuur van Stichting Pensioenfonds Campina

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2016

Ons oordeel

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

Wat we gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening 2016 van Stichting Pensioenfonds Campina (de Stichting) te Woerden gecontroleerd.

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 grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

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

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



Goedkeurende controleverklaring



Materialiteit

Materialiteit van EUR 6 miljoen, circa 0,4% van het pensioenvermogen



Kernpunten

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

Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 6 miljoen (2015: EUR 6 miljoen). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen per 31 december 2016 (circa 0,4%). Wij beschouwen het pensioenvermogen als de meest geschikte benchmark, omdat het pensioenvermogen een bepalende factor is in de berekening van de beleidsdekkingsgraad die de financiële positie van de Stichting weergeeft. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij hebben met het Bestuur afgesproken dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de EUR 300 duizend aan het Bestuur rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Reikwijdte van de controle

Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners

De Stichting heeft het beheer van de beleggingen uitbesteed aan de externe dienstverleners zoals zijn toegelicht in de paragraaf 'organisatie van het pensioenfonds' van het jaarverslag. Bij het opstellen van de jaarrekening wordt mede gebruik gemaakt van informatie over de beleggingen en beleggingsopbrengsten die worden verstrekt door de dienstverleners. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor het verwerven van inzicht in de aard en de significantie van de door de dienstverleners verleende diensten en in het effect ervan op de voor de controle relevante interne beheersing van de Stichting. Op basis hiervan identificeren wij de risico's op een afwijking van materieel belang en zetten wij controlewerkzaamheden op en voeren wij deze uit om op deze risico's in te spelen. Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden en bevindingen van andere onafhankelijke accountants inzake de voor de Stichting relevante interne beheersingsmaatregelen van de externe dienstverleners, zoals weergegeven in de specifiek daarvoor opgestelde (ISAE 3402-type II-)rapportages.



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

Door bovengenoemde werkzaamheden op de uitbestede bedrijfsprocessen hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de beleggingen, beleggingsstromen en beleggingsopbrengsten verkregen.

De kernpunten van onze controle

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

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

De waardering van beleggingen

Omschrijving

De beleggingen vormen een significante post op de balans van de Stichting. Alle beleggingen dienen conform de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Uit noot 5 bij de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor EUR 1.035 miljoen (72%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op marktnoteringen en EUR 406 miljoen (28%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op waarderingsmodellen. Het bepalen van de marktwaarde voor deze beleggingen is complex(er) en bevat subjectieve schattingselementen.



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

In noot 3 en 4 geeft de Stichting de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In noot 5 zijn de gehanteerde waarderingmethoden en belangrijke veronderstellingen voor waardering van de beleggingen uiteengezet.

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

Onze aanpak

Voor individueel significante beleggingen, waarvoor de waardering tot stand komt met behulp van schattingen, maken wij gebruik van de beheersmaatregelen die zijn ingericht bij de vermogensbeheerder en die onderdeel zijn van de ISAE 3402 type II-rapportage (waarbij een goedkeurend assurancerapport van de accountant is afgegeven). Deze relevante beheersmaatregelen zijn gericht op de aanstelling van betrouwbare fondsmanagers enerzijds en de betrouwbare aanlevering van, en toereikende evaluatie op, periodieke performancecijfers anderzijds. Daarnaast hebben wij de aansluiting vastgesteld tussen de financiële administratie en actuele financiële rapportages van fondsmanagers. Vervolgens hebben wij de waardering van beleggingen gebaseerd op waarderingsmodellen onderzocht.



De waardering van beleggingen gebaseerd op marktnoteringen hebben wij onderzocht met gebruikmaking van een eigen waarderingsspecialist. Onze waarderingsspecialist heeft de gehanteerde waarderingen vergeleken met zelfstandig in de markt waarneembare prijzen.

De waardering van beleggingen gebaseerd op waarderingsmodellen hebben wij getoetst aan de hand van recente, door een andere onafhankelijke accountant gecontroleerde jaarrekeningen. Wij hebben hierbij onder meer aandacht besteed aan consistentie met de waarderingsgrondslagen van de Stichting ten

De waardering van beleggingen

opzichte van die van het beleggingsfonds alsmede de strekking van de verklaring van de andere onafhankelijke accountant. Bovendien hebben wij ook de monitoring van de Stichting op recente financiële informatie van de beleggingen na balansdatum in onze werkzaamheden betrokken.

De waardering van beleggingen

Onze observatie



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

Wij vinden de waardering van de beleggingen evenwichtig bepaald.

De waardering van de technische voorzieningen

Omschrijving



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

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

Het bestuur heeft in noot 4 de waarderingsgrondslagen en veronderstellingen voor de technische voorzieningen opgenomen.

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

Onze aanpak



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

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

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

Onze observatie



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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- de kerncijfers;
- het profiel van het fonds;
- de organisatie van het pensioenfonds;
- het bestuursverslag;
- de beleggingen-, financiële-, en pensioen- en actuariële paragraaf;
- de toekomstparagraaf;
- de overige gegevens;
- het verslag van de visitatiecommissie;
- Het verslag van het verantwoordingsorgaan;

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

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

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

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

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het Bestuur en voor de jaarrekening

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

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



Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

Voor een nadere beschrijving van onze verantwoordelijkheid ten aanzien van een controle van de jaarrekening verwijzen wij naar de website van de Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA).

Utrecht, 3 mei 2017
KPMG Accountants N.V.

A.J.H. Reijns RA

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

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het fonds. De bestemming is nader uitgewerkt in de ABTN. Het voorstel voor de bestemming van het saldo van baten lasten over 2016 is opgenomen onder de staat van baten en lasten.

12.4 Verslag van de visitatiecommissie

Samenvatting voor het jaarverslag

De taak van visitatiecommissie (hierna VC) bestaat uit het toezicht houden op het beleid van het bestuur van Pensioenfonds Campina (hierna het fonds), op de algemene gang van zaken in het fonds en het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De VC heeft de periode 2016 onderzocht. De VC volgt bij het uitvoeren van haar rol de toezichtcode van de Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector (hierna VITP).

De VC is door het bestuur benoemd. Het selectieproces is door het verantwoordingsorgaan (hierna VO) op grond van een adviesaanvraag uitgevoerd. De VC legt jaarlijks haar bevindingen vast in een rapport en legt daarin verantwoording af aan het VO en aan het bestuur.

Functioneren van de governance

Oordeel:

De VC stelt vast dat het bestuur zich het belang van een solide governance met checks en balances goed bewust is. Kleine aanpassingen kunnen nog worden doorgevoerd.

Aanbevelingen:

De VC beveelt het bestuur de volgende punten aan:

- Het VC Rapport 2016 bij de vaststelling van jaarverslag 2016 te bespreken met het VO;
- De ABTN aan te passen inzake de verantwoording van de VC aan VO;
- Een functieprofiel op te stellen voor de externe adviseurs van de Beleggingscommissie;
- Een onafhankelijke geschillencommissie in het leven te roepen ter vervanging van de bestaande interne procesgang. Tevens wordt aanbevolen de klachten en geschillenregeling onderdeel van het communicatieplan te doen zijn om daarmee een inspanningsverplichting te realiseren;
- Om met het VO in overleg te treden over de vraag of deze de huidige beperkte vastlegging van de evenwichtigheid van de besluitvorming van het Bestuur, acceptabel vindt voor haar functioneren.

Functioneren van het bestuur

Oordeel:

Het bestuurlijke functioneren is van een behoorlijk niveau. Het bestuur is zich bewust van de specifieke situatie die het gesloten zijn van het fonds met zich meebrengt. De VC is van mening echter dat er door het fondsbestuur zelf, en door het VO meer aandacht besteed kan worden aan planning & control.

Aanbevelingen:

De VC beveelt aan om:

- in het kader van de grote autonomie van het fonds extra aandacht te geven aan het toepassen van checks & balances bij beleidsontwikkeling. Dit is nog niet zichtbaar;
- Een strakkere planning & control cyclus wordt aanbevolen. Het VO zou hier ook meer op moeten toezien.

Beleid van het bestuur

Oordeel:

Het bestuur lijkt soms de weg te kiezen om beleid eerst in de praktijk toe te passen en dat pas in tweede instantie vast te leggen. Los van de druk die ook dit verslagjaar weer op de werkzaamheden van het bestuur van invloed was, moet worden vastgesteld dat het bestuur als geheel maar ook het VO de uitwerking van genomen besluiten moet kunnen volgen. Een goede vastlegging van gewenste opleverdata van vervolgstappen kan dit naar het oordeel van de VC verbeteren.

Aanbevelingen:

De VC beveelt het bestuur aan om bij vervolgacties op besluiten vast te stellen wat de opleverdatum van ieder van deze acties behoort te zijn. De VC nodigt het bestuur uit haar bevindingen naar aanleiding van het VC rapport direct in het jaarverslag uit te brengen en met het VO te bespreken.

Algemene gang van zaken in het fonds

Oordeel:

Het bestuur is in control ook in moeilijke dossiers. De bestuurlijke effectiviteit en snelheid van handelen kan naar het oordeel van de VC evenwel winnen indien de bestuursleden meer afstand nemen van benoemde instanties en het fondsbelang van begin af aan voorop zetten. Bestuurlijke verbeteringen zijn altijd mogelijk maar bij dit fonds betreft het enkele meer principiële zaken.

Aanbevelingen:

- De VC beveelt aan fundamentele zaken, zoals belangenbehartiging, niet langer voor meerdere uitleg vatbaar te laten zijn. Daartoe is analyse, diepgaand bespreken en vastleggen van belang. Bij blijvend verschil van mening zal een bestuurslid daar zelf de consequentie uit moeten trekken;
- De VC beveelt aan bij de evaluatie van de samenwerking met de externe partijen gebruik te maken van vooraf vastgestelde toetsingscriteria, en dit, samen met de uitkomsten van de controle daarop, op te nemen in het nieuw te formuleren uitbestedingsbeleid.

Adequate risicobeheersing

Oordeel:

De VC was verheugd over de stappen die in 2015 zijn gezet op het terrein van (integraal) risicomanagement. De VC vindt het jammer dat de afronding van het opzetten van een allesomvattend integraal risicomanagement in 2016 zijn beslag nog niet heeft gevonden en doorgeschoven is naar 2017. De VC ziet in deze onvoldoende processturing.

Aanbevelingen:

- Geef completering van “integraal risicomanagement in 2017 een hoge prioriteit;
- Blijf zorgen voor voldoende inbreng door de bestuursleden bij de discussies over het beleggingsbeleid zodat daarmee voldoende countervailing power wordt gecreëerd.

Evenwichtige belangenafweging

Oordeel:

Het bestuur richt zich op het belang van het fonds als geheel, het deelbelang van belanghebbenden wordt daarbij niet vergeten, noch onbesproken gelaten. De belangen van alle rechthebbenden hebben de aandacht van het bestuur, maar niet alleen vanuit het perspectief van de bestuurdersrol naar welke moet worden gehandeld in het belang van het fonds.

Aanbevelingen:

- in notities die aan de basis van de besluitvorming liggen, een degelijke evenwichtige belangenafweging op te nemen;
- zorgen voor een expliciete vastlegging in notulen van de evenwichtige belangenafweging.

Communicatie

Oordeel:

De VC is van mening dat ook al bevindt het fonds zich in een specifieke situatie als gesloten fonds, dat ook bij haar een verantwoordelijkheid ligt om waar mogelijk zoveel mogelijk handelingsperspectief aan de deelnemers te bieden. Dat geldt met name voor die deelnemers die niet meer in dienst zijn van Friesland Campina. Als de mijn omgeving daarvoor geen passende oplossing biedt, dan zal dit aspect op andere wijze invulling dienen te krijgen.

Aanbevelingen:

- De VC vraagt aandacht voor processturing op een tijdige uitrol van pensioen¹²³ uiterlijk per 1 juli 2017;
- Heroverweeg de inzet van een “mijn omgeving” of alternatieven daarvoor, om een aanwezig handelingsperspectief voor deelnemers mogelijk te maken.

Naleving Code Pensioenfondsen

Oordeel:

Naar de VC heeft vernomen is een jaarlijkse herhaling van het analyseproces van de Code Pensioenfonds in inmiddels gebruik. Bij onderdelen van de Code die zich door het jaar heen voordoen, zoals bij de benoeming van een nieuw bestuurslid, mag verwacht worden dat de Code als extra leidraad wordt genomen.

Aanbeveling:

De voordracht en benoeming van een vrouw bij een vacature wordt aanbevolen, mede om de samenwerking binnen het bestuur verder te doen verbeteren. Derhalve verwijst de VC met klem naar haar eerder gedane aanbeveling betreffende de vervulling van vacatures.

De Administratie

Oordeel:

De VC is van oordeel dat de administratie goed en gedegen wordt uitgevoerd. Zowel voor de noodzaak van een onderbouwde goede uitvoering als ook als basis bij calamiteiten biedt het systeem de mogelijkheid om te werken en te controleren.

Voor bestuur en deelnemers is dat een solide basis voor vertrouwen. Het komt de VC voor dat het bestuur meer gestructureerd inzicht kan krijgen in de werking en kwaliteit van de administratieve systemen. De VC is niet systeemtechnisch deskundig maar heeft een goed beeld gekregen van de uitvoering en werkwijze van de administratie. Het fonds heeft zowel voor de uitvoering als ook voor de uitvoering bij calamiteiten adequate voorzieningen getroffen binnen een adequaat toezicht kader.

Aanbevelingen:

De VC beveelt aan om voor bestuursleden te komen tot een goed gestructureerd inzicht in de kwaliteit van de administratieve organisatie. Zowel voor bestaande bestuursleden als ook voor nieuwkomers kan een individuele rondgang aan de hand van een algemene en eigen vragenlijst hiervoor dienstig zijn.

Opvolging eerdere aanbevelingen van intern toezicht

Oordeel:

De VC stelt voor dat het bestuur in het jaarverslag dient te komen met haar reactie op de aanbevelingen van dit rapport. Tevens is zij van mening dat het inplannen van de Visitatiegesprekken eind januari, de mogelijkheid biedt om in het betreffende jaarverslag te kunnen komen met een gemotiveerde bestuursreactie. Er ontstaat dan ruimte voor overleg met het VO waarna de deelnemer in het jaarverslag compleet geïnformeerd kan worden.

Aanbevelingen:

De VC is van mening dat het bestuur het VO en de deelnemer in het jaarverslag dient te informeren over haar zienswijze betreffende het VC verslag. Zij verzoekt het bestuur maatregelen te nemen om dit vanaf het jaarverslag over 2016 te realiseren.

De Visitatiecommissie

H.J.J. Debrauwer

P. Priester

A.Th.M. van Hulst (voorzitter)

Maart 2017

Bestuursreactie op het oordeel en de aanbevelingen van de visitatiecommissie

Het bestuur heeft kennis genomen van het verslag van de visitatiecommissie. Naar aanleiding van de visitatie over 2016 zijn enkele kritische opmerkingen geuit en dit is met het verantwoordingsorgaan besproken.

Ten aanzien van de algemene gang van zaken in het fonds beveelt de visitatiecommissie aan dat bestuursleden meer afstand nemen van de benoemende instantie en het fondsbelang van begin af aan voorop zetten. Het bestuur onderkent dat dit aspect belangrijk wordt geacht bij het onderbouwen van beleid en het nemen van besluiten. De genoemde aanbeveling is besproken met het verantwoordingsorgaan en deze adviseert het bestuur passende maatregelen te nemen. Het bestuur zal dit in onderling overleg nader onderzoeken en de uitkomsten aan het verantwoordingsorgaan voorleggen.

Het bestuur dankt de leden van de visitatiecommissie voor de verrichte werkzaamheden.

12.5 Verslag van het Verantwoordingsorgaan

Algemeen

Het verantwoordingsorgaan geeft jaarlijks een oordeel over het handelen van het bestuur, over het gevoerde beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst. Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan het recht om advies uit te brengen over verschillende onderwerpen, zoals dit statutair is vastgelegd. Het verantwoordingsorgaan voert zijn taken uit aan de hand van het 'Reglement Verantwoordingsorgaan'.

Het verantwoordingsorgaan heeft in het kader van zijn taakuitoefening kennisgenomen van formele verantwoordingsdocumenten, te weten: het jaarverslag, de bevindingen van de externe accountant, de adviserend actuaris en de waarmerkend actuaris, het rapport van de visitatiecommissie en alle verslagen en besluitenlijsten van de in 2016 gehouden bestuursvergaderingen. Verder is het verantwoordingsorgaan voorzien van andere relevante informatie. Tevens is het verantwoordingsorgaan in staat gesteld vragen te stellen aan de externe accountant, actuarissen en de visitatiecommissie.

Verslag en oordeel betreffende het verslagjaar 2016

Samenstelling verantwoordingsorgaan

In juli 2016 is de heer De Wit herbenoemd voor een nieuwe zittingsperiode van vier jaar. In de loop van 2016 heeft mevrouw Van den Heuvel aangegeven dat zij haar functie als lid van het verantwoordingsorgaan wil beëindigen. Na het verstrijken van het verslagjaar is zij teruggetreden en het verantwoordingsorgaan bedankt mevrouw Van den Heuvel voor haar inzet. De Centrale Ondernemingsraad heeft namens de werknemersgeleding de heer Van Ruremonde voorgedragen als haar opvolger, welke voordracht door het bestuur is goedgekeurd en op 1 april 2017 is ingegaan.

Het verantwoordingsorgaan is in 2016 vier keer bijeen geweest, waarvan twee keer gezamenlijk met (een delegatie van) het bestuur. In deze vergaderingen is toelichting gegeven op het gevoerde beleid en had het verantwoordingsorgaan gelegenheid om het bestuur hierover vragen te stellen. Daarnaast is er overleg gevoerd met de visitatiecommissie bij de presentatie van haar rapport.

In de vergaderingen van het verantwoordingsorgaan kwamen onder andere de volgende onderwerpen aan de orde:

- Overleg tussen pensioenfonds en werkgevers over de gevolgen van de opzegging van de uitvoeringsovereenkomst;
- Veranderingen in het beleggingsbeleid en aanpassing van de renteafdekking;
- Actualisering van het communicatiebeleid;
- Rapportage van de visitatiecommissie;
- Nalevering van de Code Pensioenfonds.

Hieronder worden de belangrijke beleidsgebieden benoemd, gevolgd door het algemene oordeel over 2016.

Overleg over de gevolgen van opzegging van de uitvoeringsovereenkomst

Een belangrijk aandachtspunt van het verantwoordingsorgaan was het overleg tussen pensioenfonds en de werkgevers over de gevolgen van opzegging van de uitvoeringsovereenkomst door de werkgevers. Sinds de opzegging voert het pensioenfonds overleg over een financiële compensatie. In juni 2016 heeft de Hoge Raad een belangrijke uitspraak gedaan, die relevant is voor Pensioenfonds Campina. Naar aanleiding van deze uitspraak heeft het pensioenfonds het overleg hervat, maar een financiële compensatie is door de werkgevers afgewezen. Het pensioenfonds heeft daarop besloten een juridische procedure voor te bereiden. Het verantwoordingsorgaan is van mening dat het bestuur een zorgvuldige afweging heeft gemaakt dat recht doet aan de belangen van alle deelnemers van het pensioenfonds.

Beleggingsbeleid en vermogensbeheer

In 2016 is een resultaat op beleggingen behaald van 10,4% met een bruto outperformance van 0,3%. Zowel in absolute als in relatieve zin was het resultaat goed. Beleggingsvoorstellen worden in samenspraak met de fiduciair manager goed en nauwgezet voorbereid en zorgvuldig uitgevoerd. Naar de mening van het verantwoordingsorgaan functioneert de beleggingscommissie goed.

Communicatie

Het verantwoordingsorgaan is gevraagd om advies uit te brengen over het communicatiebeleidsplan, dat in 2016 is geactualiseerd. In het nieuwe beleidsplan is de kernboodschap voor de verschillende geledingen beter afgestemd op de bijzondere situatie van een gesloten pensioenfonds. Het beleidsplan voorziet in meer kosten-efficiënte digitale communicatie. Het verantwoordingsorgaan heeft hierover positief geadviseerd.

Rapport visitatiecommissie

Het verantwoordingsorgaan heeft kennis genomen van het rapport en de aanbevelingen van de visitatiecommissie. Op verzoek van het verantwoordingsorgaan heeft de visitatiecommissie daarbij ook de administratieve organisatie beoordeeld alsmede de opvolging door het bestuur van de eerdere aanbevelingen van de commissie. De visitatiecommissie constateert dat de administratie goed en zorgvuldig wordt uitgevoerd. Voor zover van toepassing is door het bestuur adequaat opvolging gegeven op de aanbevelingen over 2015 en het organisatorisch proces rondom de visitatie is dit verslagjaar verbeterd.

Ten aanzien van het rapport over 2016 stelt het verantwoordingsorgaan vast dat het bestuur terdege kennis heeft genomen van het rapport van de visitatiecommissie en dat de constatering over governance-gerelateerde vraagstukken, zoals belangenbehartiging, serieus wordt genomen. In het overleg met het bestuur is dit aspect door het bestuur nader toegelicht en heeft het verantwoordingsorgaan verbetering op dit punt benadrukt. Een degelijk en evenwichtige belangenbehartiging dient de basis te zijn van de besluitvorming en dient periodiek te worden geëvalueerd.

Algemeen oordeel

Het verantwoordingsorgaan is positief over het gevoerde beleggingsbeleid zowel over de financiële resultaten als over de periodieke rapportage. Het verantwoordingsorgaan ondersteunt ook de beslissingen die zijn genomen over de gevolgen van de opzegging van de uitvoeringsovereenkomst. Het verantwoordingsorgaan heeft kennis genomen van de rapportage van de visitatiecommissie over 2016 en kan zich in belangrijke mate vinden in de bevindingen, het oordeel en de aanbevelingen. Het verantwoordingsorgaan constateert dat de visitatiecommissie vraagt om een meer expliciete vastlegging van de evenwichtige belangenafweging. Het verantwoordingsorgaan verwacht van het bestuur duidelijke maatregelen op dit punt. Het verantwoordingsorgaan is van oordeel dat het bestuur als geheel bij de genomen relevante besluiten voldoende evenwichtig om is gegaan met de belangen van alle verschillende betrokkenen en dat het bestuur op adequate wijze invulling geeft aan de principes van pensioenfonds governance.

Het verantwoordingsorgaan geeft een positief oordeel over het beleid en uitvoering door het bestuur.

Woerden, 3 mei 2017

Het verantwoordingsorgaan

C.J. de Wit - voorzitter

B.W. Reusken

H.C.E.M. van Ruremonde

M.C. van Veen

C.J. van der Velde

Bestuursreactie op het oordeel van het verantwoordingsorgaan

Het bestuur heeft kennis genomen van het verslag van het verantwoordingsorgaan. Het positieve oordeel over het door het bestuur in 2016 gevoerde beleid wordt op prijs gesteld. Het bestuur is zich bewust van de verschillende uitdagingen dat een gesloten pensioenfonds met zich meebrengt en het bestuur zal het verantwoordingsorgaan ook in de toekomst blijven betrekken bij belangrijke kwesties. Het bestuur bedankt het verantwoordingsorgaan voor zijn inspanningen in 2016 en bedankt de leden voor de plezierige en open samenwerking.

Bijlage A Personalia

Personalia:

Bestuur:

C. de Ridder - voorzitter (m)
W.J. van Vredendaal - secretaris (m)
J.L.M. Adriaans (m)
C.P.J. van Bokhoven (m)
A.W.M. Fakkert (m)
S.A. Molenaar (m)
H.J. Vellenga - FNV (m)
F. Verveld (m)

Opmerkingen:

vanaf 28-9-2016

Voorgedragen door:

Pensioengerechtigden
Deelnemers
Deelnemers
Werkgevers
Werkgevers
Deelnemers
Deelnemers
Pensioengerechtigden

Verantwoordingsorgaan:

C.J. de Wit - voorzitter (m)
C.H.M. van den Heuvel (v)
B.W. Reusken (m)
M.C. van Veen (m)
C.J. van der Velde (m)

Pensioengerechtigden
Deelnemers
Pensioengerechtigden
Werkgevers
Pensioengerechtigden

Beleggingscommissie:

F. Verveld - voorzitter (m)
A.W.M. Fakkert (m)
S.A. Molenaar (m)
C. Spaans (m)
A.M. van Nunen - extern adviseur (m)
G.A. Roelofs - extern adviseur (m)

vanaf 1-9-2016

Pensioencommissie:

H.J. Vellenga (m)
C. Spaans (m)

Communicatiecommissie:

C. Spaans - voorzitter (m)
J.L.M. Adriaans (m)
C.H.M. van den Heuvel (v)
A.A. Smits (m)
H. de Waardt (v)
R. van der Weerd (m)

tot 1-4-2017

Visitatiecommissie:

A.Th.M. van Hulst - voorzitter (m)
H.J.J. Debrauwer (m)
P. de Priester (m)

Directeur:

C. Spaans

Administrateur:

Pensioenbureau (uitvoering pensioenregeling)

Fiduciair manager:

Goldman Sachs Asset Management International

Custodian en beleggingsadministratie:

Northern Trust Company

Adviserend actuaaris:

EY Actuarissen B.V.

Certificerend actuaaris:

Triple A Risk Finance Certification B.V.

Accountant:

KPMG Accountants N.V.

Bijlage B Overzicht mutaties in deelnemers over het jaar 2016

	31 december 2015	Toekenning pensioen	Afkoop / waardeoverdracht	Overlijden	Uitdiensttreding	Overig	31 december 2016
Actieven en arbeidsongeschikten	217	-20		-1		-8	188
Gewezen deelnemers (in dienst)	1.420	-42		-2	-39	2	1.339
Gewezen deelnemers (uit dienst)	4.637	-315	-14	-42	39	46	4.351
Ingegaan ouderdompensioen	4.852	377	-175	-206		-3	4.845
Ingegaan partnerpensioen	2.234	149	-36	-146		2	2.203
Ingegaan wezenpensioen	54	9	-4			-10	49
Totaal:	13.414	158	-229	-397	0	29	12.975



PENSIOENFONDS
CAMPINA