

Jaarverslag 2016

Stichting Pensioenfonds HAL

Rotterdam

Inhoud

Algemene gegevens	3
Samenstelling Bestuur, Directie, Verantwoordingsorgaan, etc.	4
Meerjarenoverzichten van kengetallen en kerncijfers	5
Bestuursverslag	7
Bestuursverslag	8
Inleiding	8
Bestuur	9
Ontwikkelingen ten aanzien van pensioenen	14
Ontwikkelingen ten aanzien van beleggingen	20
Risicoparagraaf	22
Vooruitzichten	26
Jaarrekening	27
Balans per 31 december 2016	28
Staat van baten en lasten over 2016	30
Kasstroomoverzicht	32
Actuariële en bedrijfstechnische analyse	33
Toelichting op de balans en de staat van baten en lasten	34
Overige gegevens	58
Vaststelling	58
Financiële overeenkomst met sponsor	58
Verslag van het Verantwoordingsorgaan	59
Verslag van de Visitatiecommissie	61
Actuariële verklaring	64
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	66

Algemene gegevens

Stichting Pensioenfonds HAL
Weena 696
3012 CN Rotterdam

Telefoon: 010-2816565
Website: www.pensioenfondshal.nl

Samenstelling Bestuur, Directie, Verantwoordingsorgaan, etc.

Bestuur

Aangewezen door de Raad van Commissarissen van HAL Holding N.V.

A.S. Vink (man, 39)	voorzitter	periodiek aftredend per 31-12-2019
S.E. Eisma (man, 67)	lid	periodiek aftredend per 31-12-2017

Gekozen door de pensioengerechtigden

A.C. Snelleman (man, 81)	secretaris	overleden 13-10-2016
--------------------------	------------	----------------------

Gekozen door de deelnemers

R.L. de Visser (man, 36)	lid	periodiek aftredend per 31-12-2019
--------------------------	-----	------------------------------------

Directie

R. Kers (man, 51)	directeur	sinds 14-12-2001
T.L. van der Hoeven (man, 55)	directeur	sinds 03-11-2011

Verantwoordingsorgaan

J.B. van Marwijk Kooij (man, 58)	voorzitter	periodiek aftredend per 31-12-2017
C. Bax (man, 84)		periodiek aftredend per 31-12-2017
J.J. de Haan (man, 76)		periodiek aftredend per 31-12-2017
C.P. Huurman (man, 77)		periodiek aftredend per 31-12-2017
H.E. van der Veen (man, 68)		periodiek aftredend per 31-12-2017
J.N. Verhoeven (vrouw, 29)		afgetreden per 31-01-2016
G.C. van Vrede (man, 28)		vanaf 28-04-2016
		periodiek aftredend per 31-12-2017

Onafhankelijk Accountant

F.J. van Groenestein
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. te Rotterdam

Adviserend Actuaris

M.W. Heemskerk
Mercer (Nederland) B.V. te Amstelveen

Certificerend Actuaris

R. Kruijff
Willis Towers Watson te Apeldoorn

Meerjarenoverzichten van kengetallen en kerncijfers

	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
DEELNEMERS										
Aantallen										
Deelnemers (actieve)	42	39	41	43	41	42	41	38	38	34
Gewezen deelnemers	170	187	199	213	231	260	297	320	352	393
Ouderdomspensioen	1.005	1.045	1.081	1.116	1.142	1.167	1.175	1.209	1.230	1.238
Nabestaandenpensioen	538	544	554	547	545	535	526	524	520	542
Arbeidsongeschiktheidspensioen	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
<i>Totaal deelnemers</i>	1.756	1.816	1.876	1.920	1.960	2.005	2.040	2.092	2.141	2.208
Bedragen x EUR 1.000										
<i>Pensioenuitkeringen</i>										
Ouderdomspensioen	1.871	2.046	2.166	2.262	2.310	2.365	2.450	2.622	2.673	2.806
Nabestaandenpensioen	1.552	1.586	1.692	1.743	1.799	1.781	1.847	1.869	1.924	1.987
Arbeidsongeschiktheidspensioen	3	3	3	3	3	3	3	2	2	2
<i>Totaal pensioenuitkeringen</i>	3.426	3.635	3.861	4.008	4.112	4.149	4.300	4.493	4.599	4.795
Gratificaties	774	797	820	832	1.268	852	854	867	874	890
<i>Toegekende pensioenaanpassing*</i>	0,36%	0,41%	0,75%	0,90%	2,03%	2,33%	1,38%	0,40%	2,53%	1,48%

* Het Fonds heeft geen verplichting, noch de ambitie om jaarlijks toeslagen te geven op pensioenrechten en pensioenaanspraken. Het Bestuur besluit jaarlijks of een toeslag wordt verleend, rekening houdend met de financiële positie van het Fonds.

	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
FINANCIËLE KERNCIJFERS										
Bedragen x EUR 1.000										
Beleggingsopbrengsten										
Directe opbrengsten	752	927	763	748	1.021	1.182	1.420	1.456	1.869	2.328
Indirecte opbrengsten	3.785	8.178	1.586	13.918	13.276	(12.165)	10.570	23.038	(40.435)	4.301
Vermogensbeheerkosten*	(233)	(241)	(202)	(231)	(4)	(5)	(7)	(9)	(9)	(8)
<i>Totaal beleggingsopbrengsten</i>	4.304	8.864	2.147	14.435	14.293	(10.988)	11.983	24.485	(38.575)	6.621
Performance										
Aandelen	4,47%	10,54%	2,40%	19,41%	19,67%	-17,45%	15,73%	41,86%	-45,17%	5,24%
Obligaties	4,08%	1,65%	-0,29%	-2,57%	3,65%	7,03%	2,80%	6,14%	6,40%	3,45%
Obligatiefondsen	-	-	-	-	-	-	-0,31%	8,49%	2,86%	1,90%
Hypothecaire leningen	1,53%	0,94%	2,67%	3,09%	3,71%	3,76%	3,66%	3,32%	3,31%	3,32%
Deposito's en liquide middelen	0,18%	0,68%	1,17%	1,32%	1,94%	1,90%	1,87%	2,28%	3,79%	4,05%
'Total return'	3,28%	6,96%	1,66%	12,03%	12,78%	-8,56%	9,84%	23,56%	-25,93%	4,42%
Beleggingsportefeuille										
Aandelen	78.085	77.562	84.197	88.007	77.814	65.022	78.770	71.785	50.604	92.300
Obligaties	18.330	28.518	33.706	28.216	34.482	33.997	37.415	37.519	42.007	42.692
Obligatiefondsen	-	-	-	-	-	-	-	11.493	10.594	10.299
Hypothecaire leningen	320	324	329	724	747	728	1.120	1.130	1.139	1.154
Deposito's en liquide middelen	35.597	26.071	10.351	14.307	8.939	14.120	13.255	2.540	1.358	4.043
<i>Totaal beleggingen</i>	132.332	132.475	128.583	131.254	121.982	113.867	130.560	124.467	105.702	150.488
Overige activa en passiva	(282)	(136)	(29)	(132)	48	91	296	177	537	575
Totaal aanwezig vermogen	132.050	132.339	128.554	131.122	122.030	113.958	130.856	124.644	106.239	151.063
Technische voorzieningen	71.901	70.611	69.976	60.679	64.264	61.052	56.871	56.626	56.676	51.694
Stichtingskapitaal en reserves	60.149	61.728	58.578	70.443	57.766	52.906	73.985	68.018	49.563	99.369
Solvabiliteit										
Nominale dekkingsgraad	184%	187%	184%	216%	190%	187%	230%	220%	187%	292%
Beleidsdekkingsgraad	170%	190%	205%							
Reële beleids- dekkingsgraad	141%	156%								
Gemiddelde rekenrente	1,37%	1,71%	1,90%	2,68%	2,36%	2,68%	3,34%	3,70%	3,80%	4,70%
Minimaal vereist eigen vermogen	4,2%	4,2%	4,1%							
Vereist eigen vermogen	30,3%	27,1%	21,4%							

* Met ingang van het boekjaar 2013 is een deel van de pensioenuitvoeringskosten toegerekend aan de vermogensbeheerkosten.

Bestuursverslag

Bestuursverslag

1 Inleiding

Voor u ligt het verslag over het 79^e boekjaar van Stichting Pensioenfonds HAL (het "Fonds"), opgericht op 15 december 1937 en statutair gevestigd te Rotterdam met adres Weena 696, 3012 CN te Rotterdam. Het Fonds is ingeschreven bij het stichtingenregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 41126837.

1.1 Doelstelling

Het Fonds heeft ten doel ter uitvoering van door de werkgever overeengekomen pensioenovereenkomsten, het verstrekken van pensioenen en andere uitkeringen aan deelnemers en gewezen deelnemers en hun nabestaanden.

1.2 Missie

Het Bestuur van het Fonds zet zich voor deze doelstelling in door een solide financieel beheer te voeren, waardoor de verplichtingen ten opzichte van de belanghebbenden nu en in de toekomst nagekomen kunnen worden tegen voor de werkgever redelijke kosten.

Het Fonds wil een zo goed mogelijke invulling geven aan de uitvoering van de pensioenovereenkomsten die de werkgever heeft afgesloten met haar (gewezen) werknemers. De uitvoering van de overeenkomsten dient correct, maatschappelijk verantwoord en zo (kosten)efficiënt mogelijk te geschieden. De ambitie is een duurzaam en betrouwbaar pensioenfonds te zijn, dat zijn financiële verplichtingen en ambities nu en in de toekomst waar kan maken.

1.3 Visie / Strategie

Het Fonds tracht deze missie uit te voeren door de opzet van het Fonds zo eenvoudig mogelijk te houden. Dit komt met name tot uitdrukking in de opzet van het beleggingsbeleid, de pensioenregeling en de governance.

De pensioensector staat echter verdere ingrijpende veranderingen te wachten die zorgen voor een toename van de complexiteit en onzekerheid, welke het soms lastig kunnen maken onze visie / strategie uit te voeren.

Zowel binnen de huidige als de komende wettelijke kaders streeft het Fonds naar een goede pensioenvoorziening. Communicatie en transparantie acht het Fonds van groot belang ten einde verwachtingen te managen alsook pensioenbewustzijn en betrokkenheid te vergroten. Om onze missie te kunnen uitvoeren en hoge kwaliteit te leveren is sprake van een robuust beleidskader, goed pensioenfondsbestuur, monitoring van de beheerders van de beleggingsfondsen waarin het Fonds heeft geïnvesteerd en wordt goed samengewerkt met de werkgever, vertegenwoordigers van de fondsleden, adviseurs en uitvoerende partijen op het gebied van pensioenuitvoering. Daarnaast toetst het Bestuur periodiek de effectiviteit van zijn beleid en stuurt zo nodig bij.

2 Bestuur

2.1 Bestuur

Op 13 oktober 2016 is ons bestuurslid de heer A.C. Snelleman overleden. In het bestuur vertegenwoordigde hij de pensioengerechtigden. De heer Snelleman is sinds 1983 lid van ons bestuur geweest. Onder andere zijn persoonlijke betrokkenheid bij de fondsleden en zijn historische kennis omtrent de ontwikkelingen binnen het Fonds en de onderneming waren van grote waarde. Wij zijn hem veel dank verschuldigd voor zijn jarenlange inspanningen voor ons Fonds.

Het Bestuur heeft met het Verantwoordingsorgaan gesproken over de ontstane vacature in het Bestuur. Het Verantwoordingsorgaan heeft het Bestuur gevraagd om binnen de groep van pensioengerechtigden te zoeken naar mogelijk geschikte kandidaten. Het Verantwoordingsorgaan heeft met een geselecteerde kandidate gesproken en een bindende voordracht tot benoeming aan het Bestuur gedaan. Het Bestuur heeft de kandidate benoemd onder de opschortende voorwaarde van goedkeuring door De Nederlandsche Bank. Ten tijde van de vaststelling van deze jaarrekening liep de procedure nog.

Governance

Het Fonds heeft een paritair bestuursmodel met een jaarlijkse visitatie en een Verantwoordingsorgaan.

Bestuursvergaderingen

Het Bestuur kwam gedurende het boekjaar 2016 tweemaal in vergadering bijeen. Onder meer de volgende onderwerpen kwamen aan de orde:

- de ontwikkelingen in het pensioenlandschap;
- het vaststellen van de jaarrekening 2015;
- de aanpassing van de fondsgrondslagen;
- het beleggingsbeleid, waaronder duurzaam beleggen en performance;
- de pensioen- en vermogensbeheerkosten;
- de integrale risicoanalyse en risicohouding;
- de kwetsbaarheidsanalyse;
- de haalbaarheidstoets;
- het communicatieplan;
- de toetsing van diverse beleidsstukken;
- de deskundigheidsbevordering en zelfevaluatie;
- de rapportage en evaluatie van de Visitatiecommissie;
- de evaluatie van de accountant;
- de benoeming van bestuursleden;
- het vaststellen van de pensioenaanpassing per 1 januari 2017;
- het toekennen van een kerstgratificatie.

Evaluatie

Het bestuurlijk functioneren is in december 2016 geëvalueerd onder begeleiding van een externe deskundige. Bij deze jaarlijkse evaluatie staat het Bestuur stil bij de wijze van besturen, de manier waarop besluiten tot stand komen en ieders bijdrage daaraan. Zaken die aan de orde komen, zijn het functioneren als team, deskundigheid, integriteit, het besluitvormingsproces en de voorbereiding daarvan. Dit jaar is tevens de invulling van de ontstane vacature in het bestuur besproken. De belangrijkste conclusie uit de evaluatie is

dat het Bestuur goed functioneert.

Diversiteit

Het Fonds is zich bewust van het belang van diversiteit. Het Fonds streeft naar diversiteit in de samenstelling van het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan zonder concessies te doen aan de eisen voor geschiktheid.

In lijn met de Code Pensioenfondsen, verstaat het Fonds onder diversiteit het volgende:

- de samenstelling van Bestuur en Verantwoordingsorgaan is complementair en vormt een redelijke afspiegeling van de belanghebbenden;
- in het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan hebben ten minste één man en één vrouw zitting;
- in het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan hebben ten minste één lid boven de veertig jaar en één lid onder de veertig jaar zitting.

Bij het ontstaan van een vacature in het Bestuur of het Verantwoordingsorgaan zal het Fonds in het kader van het diversiteitsbeleid het volgende doen:

- bij zowel de oproeping tot kandidaatstelling als in de profielschets wordt de gewenste diversiteit benadrukt;
- bij de werving van kandidaten worden mensen die passen bij de diversiteitsdoelstelling van het Fonds aangemoedigd zich kandidaat te stellen;
- toetsing van kandidaten gebeurt mede aan de hand van deze doelstelling.

Jaarlijks beoordeelt het Bestuur de stand van zaken en of aanvullende maatregelen nodig zijn. Daarnaast zal het Bestuur de doelstellingen en (effectiviteit van) de ingezette middelen op langere termijn evalueren.

Het Fonds voldoet op dit moment niet volledig aan de diversiteitskenmerken zoals benoemd in de Code Pensioenfondsen. Gezien de omvang van de fondsorganen en de samenstelling van het deelnemersbestand is het echter niet altijd mogelijk om binnen één orgaan aan alle aspecten van diversiteit invulling te geven.

2.2 Directie en dagelijkse leiding

De dagelijkse leiding wordt gevormd door de Directie. Regelmatig vindt overleg plaats tussen de Directie en het Bestuur. Maandelijks legt de Directie verantwoording af aan het Bestuur door middel van een managementrapportage. De bevoegdheden en taken van de Directie zijn door het Bestuur vastgelegd in een reglement.

2.3 Verantwoordingsorgaan

Het Bestuur en de Directie van het Fonds hebben in 2016 tweemaal met het Verantwoordingsorgaan vergaderd. Tijdens deze vergaderingen zijn o.a. besproken: de jaarrekening en het jaarverslag over het jaar 2015 en het daarin opgenomen verslag van het Verantwoordingsorgaan, duurzaam beleggen, de bestuursvacature, de haalbaarheidstoets, de uitvoeringsovereenkomst, het communicatieplan, de fondsgrondslagen, de visitatie 2016 en de evaluaties van de visitatiecommissie en van de accountant. Verder heeft de voorzitter van het Verantwoordingsorgaan met enige regelmaat tussentijds overlegd met de Directie van het Fonds over de gang van zaken, in het bijzonder ook over de haalbaarheidstoets, het jaarverslag en de bestuursvacature.

Deze aangelegenheden zijn vervolgens ook in de vergadering van het Verantwoordingsorgaan aan de orde gekomen.

Mevrouw J.N. Verhoeven heeft, in verband met het aanvaarden van een dienstbestrekking elders, haar lidmaatschap van het Verantwoordingsorgaan per 31 januari 2016 beëindigd. Wij willen mevrouw Verhoeven bedanken voor de bijdragen die zij heeft geleverd aan het Fonds.

Door de werknemers is als haar opvolger de heer G.C. van Vrede gekozen.

2.4 *Intern en extern toezicht*

Intern toezicht

In 2014 heeft het Bestuur, na advies van het Verantwoordingsorgaan, besloten het intern toezicht in te richten middels een Visitatiecommissie. In het voorjaar van 2015 zijn, na advies van het Verantwoordingsorgaan, de leden van de Visitatiecommissie voor een periode van drie jaar benoemd. In 2016 heeft de Visitatiecommissie met bestuurs- en directieleden, vertegenwoordigers van het Verantwoordingsorgaan, de certificerend actuaaris en de accountant gesproken. In december 2016 heeft de Visitatiecommissie haar bevindingen met het Bestuur en de Directie besproken. Het verslag van de Visitatiecommissie en de reactie van het Bestuur zijn op pagina's 61 tot en met 63 onder de Overige gegevens opgenomen.

De Code Pensioenfondsen beveelt aan dat leden van de visitatiecommissie worden benoemd door het bestuur na *bindende* voordracht van het verantwoordingsorgaan. Het Fonds voldoet hier niet aan. In overleg met het Verantwoordingsorgaan van het Fonds is een gewoon adviesrecht passend bevonden, omdat het Verantwoordingsorgaan het Bestuur beter in staat acht om de juiste kandidaten voor dit orgaan te selecteren. De voorgestelde kandidaten worden door het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan besproken, waarna de opdracht wordt verstrekt.

Het Bestuur heeft in 2016 het functioneren van de Visitatiecommissie geëvalueerd en besproken met het Verantwoordingsorgaan. Het Bestuur zal de uitkomsten van deze evaluatie in 2017 met de Visitatiecommissie delen.

Extern toezicht

Het afgelopen jaar zijn aan het Fonds geen dwangsommen of boetes opgelegd. Er zijn door De Nederlandsche Bank N.V. geen aanwijzingen aan het Fonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het Fonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder. De vermogenspositie is zodanig dat er geen lange- of kortetermijnherstelplan van toepassing is.

2.5 *Onafhankelijk accountant en actuaaris*

Jaarlijks bespreekt de Directie met de onafhankelijk accountant, adviserend actuaaris en certificerend actuaaris de kwaliteit van de verrichte werkzaamheden.

Het Bestuur heeft in 2016 het functioneren van de accountant geëvalueerd en besproken met het Verantwoordingsorgaan. Het Bestuur zal de uitkomsten van deze evaluatie in 2017 met de accountant bespreken. Ook zal het Bestuur de Visitatiecommissie van de uitkomsten van deze evaluatie op de hoogte stellen.

2.6 Statuten en reglementen

In het boekjaar zijn de statuten en reglementen niet gewijzigd. Vanaf 1 januari 2018 wordt het fiscale kader voor pensioenopbouw verder ingeperkt door de verhoging van de fiscale pensioenrichtleeftijd van 67 naar 68 jaar. Het Bestuur zal met de werkgever in overleg treden over de mogelijkheden tot aanpassing van de pensioenregeling.

2.7 Klachten en geschillen

Het Fonds heeft een klachten- en geschillenregeling. In zowel 2015 als 2016 heeft het Fonds geen klachten ontvangen.

2.8 Integriteit

Om de integriteit te bewaken worden aan bestuurs-, directieleden en medewerkers van het Fonds hoge eisen gesteld. Deze eisen betreffen niet alleen integriteit, maar ook ervaring, opleiding en achtergrond. Alle betrokkenen zijn gehouden aan een gedragscode. De gedragscode bevat o.a. gedragsregels op het gebied van belangenverstrengeling en een klokkenluidersregeling. Het Fonds wil (de schijn van) vermenging van zakelijke en privébelangen voorkomen. Dit alles draagt bij aan de integriteit van het Fonds en bestendigt het vertrouwen van belanghebbenden en derden in het Fonds. Een compliance officer houdt hierop toezicht.

Met betrekking tot de naleving van de gedragscode in 2016 zijn geen afwijkingen geconstateerd.

2.9 Governance

In 2016 heeft het Bestuur onder andere de volgende acties ondernomen op het gebied van Pension Fund Governance:

- Het Bestuur heeft over het boekjaar 2015 verantwoording afgelegd aan het Verantwoordingsorgaan. In de jaarrekening 2015 heeft het Verantwoordingsorgaan verslag gedaan van haar bevindingen.
- Eind 2016 heeft de Visitatiecommissie haar visitatie afgerond. Het Bestuur en de Visitatiecommissie hebben daarna het rapport besproken. Vervolgens is het rapport in december 2016 aan het Verantwoordingsorgaan verstrekt en besproken. In de jaarrekening 2016 heeft de Visitatiecommissie verslag gedaan van haar bevindingen en geven het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan hun reactie op dit verslag.
- Het Bestuur heeft een aantal beleidsdocumenten beoordeeld en aangepast, waaronder het Communicatieplan, de Uitvoeringsovereenkomst, de Actuariële- en Bedrijfstechnische Nota en de Verklaring inzake Beleggingsbeginselen.
- Het Bestuur heeft onder externe begeleiding een zelfevaluatie verricht.

Vanaf 1 januari 2014 is de Code Pensioenfondsen van kracht, welke door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid is opgesteld. Het doel van de Code pensioenfondsen is dat belanghebbenden er vertrouwen in kunnen hebben dat de pensioenfondsen het aan hen toevertrouwde geld goed beheren en de belangen van alle betrokkenen evenwichtig afwegen. Deze Code beoogt de verhoudingen binnen het pensioenfonds en de communicatie met de belanghebbenden transparanter te maken en

bij te dragen tot het versterken van goed pensioenfondsbestuur. Het Bestuur heeft een analyse gemaakt van de inhoud van deze Code en legt over de naleving van deze Code in dit jaarverslag verantwoording af.

Voor institutionele beleggers geldt als principe dat zij onder andere jaarlijks hun beleid publiceren ten aanzien van het uitoefenen van het stemrecht op aandelen die zij houden in beursgenoteerde vennootschappen en dat zij verslag doen van de uitvoering van dit beleid. De investeringen van het Fonds in Nederlandse beursgenoteerde aandelen vindt momenteel geheel plaats via aandelenfondsen. Als gevolg hiervan heeft het Fonds geen aandeelhoudersrechten in beursgenoteerde Nederlandse ondernemingen. Indien het Fonds in de toekomst wel directe belangen zal houden in Nederlandse beursgenoteerde aandelen, zal het Bestuur zich tijdig over het te voeren beleid buigen.

2.10 *Communicatiebeleid*

Het Fonds hecht veel waarde aan direct contact met de fondsleden. Gezien de omvang van het Fonds is dit ook goed mogelijk. Zo kunnen fondsleden met hun vragen telefonisch terecht bij de Directie, worden deelnemers bij in- en uitdiensttreding door de Directie uitgenodigd voor een persoonlijk pensioengesprek en is er veelvuldig contact met de fondsleden tijdens de door het Fonds georganiseerde bijeenkomsten. Van deze mogelijkheden tot contact wordt door de fondsleden veelvuldig gebruik gemaakt. Het Fonds heeft het communicatiebeleid in 2016 na advies van het Verantwoordingsorgaan opnieuw vastgelegd in een communicatieplan. Onze uitgangspunten houden rekening met bepalingen in de Pensioenwet en de eisen die de toezichthouder stelt. De belangrijkste communicatiedoelstellingen zijn deelnemergericht communiceren, pensioenbewustzijn bij de deelnemers vergroten en verantwoording afleggen over beleid en uitvoering. Hierbij worden zowel de actieve deelnemers als de in-actieve deelnemers (gewezen deelnemers en pensioen-gerechtigden) betrokken.

Het Fonds spant zich in om in de communicatiebehoefte van alle doelgroepen te voorzien. Het Fonds gebruikt hiervoor onder andere de volgende communicatiemiddelen:

- Website: www.pensioenfondshal.nl met o.a. jaarrekeningen, reglementen, statuten, ABTN, Verklaring beleggingsbeginselen;
- Uniform Pensioenoverzicht;
- Pensioenregister;
- Pensioen1-2-3 en Pensioenvergelijker;
- Individuele gesprekken en correspondentie;
- Presentaties tijdens bijeenkomsten.

De Code Pensioenfondsen benoemt dat het bestuur de effectiviteit van de ingezette communicatiemiddelen tenminste elke drie jaar meet. Het Fonds meet de effectiviteit niet expliciet, maar uit de ontvangen reacties van fondsleden op de diverse communicatiemiddelen blijkt dat deze begrijpelijk en effectief zijn.

In 2016 lag de nadruk op het voorbereiden op en implementeren van de wijzigingen in verband met de Wet Pensioencommunicatie en het verbeteren van de website.

2.11 *Uitbesteding*

Het Bestuur heeft een aantal werkzaamheden uitbesteed, te weten: toegang tot de Gemeentelijke Basisadministratie en ondersteunende administratieve diensten. Het Bestuur en/of de Directie hebben diverse malen overleg gevoerd met de uitvoeringsorganisaties over de dienstverlening. Daarnaast zijn er op grond van de ontvangen interne beheersingsrapportages aanvullende vragen gesteld aan de uitvoeringsorganisaties over bepaalde aspecten van de kwaliteit van de beheersmaatregelen.

Het Bestuur zorgt ervoor dat het beloningsbeleid van partijen aan wie taken worden uitbesteed, niet aanmoedigt om meer risico's te nemen dan voor het Fonds aanvaardbaar is. Om dit te bereiken maakt het Bestuur dit onderdeel van de afspraken bij de uitbestedingsovereenkomst.

3 Ontwikkelingen ten aanzien van pensioenen

3.1 *Financiële positie van het Fonds*

Vanaf 1 januari 2015 is voor pensioenfondsen het hernieuwde Financieel Toetsingskader (FTK) van kracht. Deze aanpassing van het FTK raakt de financiële opzet van pensioenfondsen in alle facetten. Zo heeft het beginsel van toekomstbestendige indexatie tot gevolg dat veel fondsen minder snel zullen mogen indexeren, terwijl de nieuwe herstelsystematiek anderzijds tot gevolg heeft dat ingrijpende kortingsmaatregelen minder snel aan de orde zullen zijn. De verschillende ingrepen zouden per saldo evenwichtig moeten uitpakken voor de verschillende generaties.

De volgende elementen hebben invloed op de de financiële positie van het Fonds:

- Ultimate Forward Rate (UFR)-methode;
- Beleidsdekkingsgraad;
- Vereist eigen vermogen.

Per 31 december 2016 bedroeg de UFR 2,9% (2015: 3,2%).

Per 31 december 2016 bedroeg de gemiddelde rekenrente waar tegen de verplichtingen zijn gediscoteerd 1,37% (2015: 1,71%).

Voor beleidsmatige besluiten die zijn gebaseerd op de financiële positie van het Fonds is vanaf 1 januari 2015 de beleidsdekkingsgraad de maatstaf. Deze beleidsdekkingsgraad wordt vastgesteld op basis van het gemiddelde van de dekkingsgraden van de voorafgaande 12 maanden. De beleidsdekkingsgraad bedraagt per ultimo 2016 170,4% (ultimo 2015: 190,1%).

Onder het FTK is het 'vereist eigen vermogen' het vermogen dat hoort bij de zogeheten evenwichtssituatie van het Fonds. In die evenwichtssituatie is het eigen vermogen zodanig vastgesteld dat met de wettelijk vastgestelde zekerheidsmaat van 97,5% wordt voorkomen dat het Fonds binnen één jaar over minder middelen beschikt dan nodig om te kunnen voldoen aan de onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Met andere woorden, de kans dat het Fonds zich één jaar later in een situatie van onderdekking bevindt, is kleiner dan of gelijk aan 2,5%.

Het (minimaal) vereist eigen vermogen wordt berekend met gebruikmaking van een standaard model. De toezichthouder, DNB, heeft een gestandaardiseerde methode

vastgesteld om te toetsen of er voldoende eigen vermogen aanwezig is: de standaardtoets. De standaardtoets meet voor een aantal risicofactoren het mogelijke (negatieve) effect (in euro's) op het eigen vermogen. Omdat de resultaten van de standaardtoets afhankelijk zijn van marktomstandigheden en het risicoprofiel van de aanwezige beleggingen, fluctueren ze in de loop van de tijd. De buffers worden door het Fonds berekend met behulp van deze standaardtoets, die is aangepast om rekening te kunnen houden met actief beheer. Het Bestuur acht deze aangepaste standaardtoets toereikend voor het Fonds. Hierbij wordt voor de samenstelling van de beleggingen uitgegaan van de strategische procentuele assetmix in de evenwichtssituatie. Het vereiste eigen vermogen (VEV) op basis van deze toets bedraagt ultimo 2016 EUR 21.824.186 (2015: EUR 19.160.850). In percentages bedraagt het VEV per ultimo 2016 30,3% (2015: 27,4%). Het feitelijke eigen vermogen van het Fonds ultimo 2016 bedraagt EUR 60.149.296 (2015: EUR 61.727.913). Dit betekent dat het Fonds ultimo 2016 voldoet aan de solvabiliteitstoets.

Het VEV werd hoger als gevolg van een iets gewijzigde samenstelling van de beleggingen.

3.2 *Pensioenaanpassingen*

Het Fonds heeft geen verplichting, noch de ambitie om jaarlijks toeslagen te geven op pensioenrechten en pensioenaanspraken. Het Bestuur besluit jaarlijks of een toeslag wordt verleend, rekening houdend met de financiële positie van het Fonds.

Per 1 januari 2016 werden de ingegane pensioenen en premievrije aanspraken van gewezen deelnemers verhoogd met 0,41%. Per 1 januari 2017 werd een verhoging van 0,36% doorgevoerd. Deze verhoging is reeds in de Voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2016 verantwoord.

3.3 *Pensioenuitkeringen*

De pensioenuitkeringen over 2016 bedroegen EUR 3.426.083 versus EUR 3.635.105 in het jaar ervoor, een daling met 5,8%. Deze daling is de resultante van de toeslagen per 1 januari 2016 en de wijziging van het aantal pensioengerechtigden en hun uitkeringen. Het Fonds streeft er naar de uitkeringen rond de 20^{ste} van iedere maand te verrichten. In 2016 zijn alle betalingen tijdig verricht.

Tevens heeft het Bestuur besloten om eind 2016 aan alle pensioengerechtigden een bruto gratificatie van EUR 500 (2015: EUR 500) toe te kennen. De totale kosten hiervan bedroegen EUR 773.500 (2015: EUR 796.500).

Ten slotte heeft het Bestuur besloten om eind 2016 aan alle pensioengerechtigden een kerstpakket te geven. De totale kosten hiervan bedroegen EUR 146.249 (2015: EUR 149.183).

3.4 *Pensioenverplichtingen*

Onder het Financieel Toetsingskader dienen de verplichtingen gewaardeerd te worden tegen de marktrente. Tevens dient er bij de vaststelling van de verplichtingen rekening te worden gehouden met de ontwikkeling van de levensverwachtingen.

Het Fonds hanteerde in 2015 nog de Prognosetafel AG2014 en is ultimo 2016 overgegaan naar de Prognosetafel AG2016.

Door de overgang naar de Prognosetafel AG 2016 hanteert het Fonds de meest recente verzekeringstechnische grondslagen en de voorzienbare trend in overlevingskansen. Toepassing van de Prognosetafel AG2016 heeft een verhogend effect op de technische voorzieningen per ultimo 2016 van EUR 48.800.

Uit onderzoek blijkt dat sterfte onder een populatie van pensioenfondsen in het algemeen lager ligt dan de sterfte van de gehele bevolking. De levensverwachting is hoger. In verband hiermee past het Fonds een correctie toe op de prognosetafels. In september 2016 is door Mercer een geactualiseerd en verfijnd model (Mercer-model 2016) beschikbaar gekomen, waarbij op basis van geactualiseerde en nauwkeurigere gegevens van het CBS een betere inschatting mogelijk is geworden. Het Bestuur heeft hierop door Mercer een onderzoek laten uitvoeren naar de ervaringssterfte die het best past bij de karakteristieken van de eigen fondspopulatie. Tevens heeft het Bestuur het Mercer-model laten vergelijken met het tot nu toe door het Fonds gehanteerde model van Towers Watson.

Het Bestuur heeft naar aanleiding van dit onderzoek besloten fondsspecifieke correcties op basis van het Mercer-model 2016 (inkomensklasse “Hoog”) met ingang van 31 december 2016 toe te passen. Toepassing van het Mercer-model 2016 heeft een verlagend effect op de technische voorzieningen per ultimo 2016 van EUR 931.896.

In 2016 heeft het Fonds de diverse componenten van de kostendekkende premie beschouwd. De opslag voor het arbeidsongeschiktheidsrisico bedroeg sinds geruime tijd 5% van de actuarieel benodigde premie. Uit analyses blijkt dat deze opslag te hoog was. Het Bestuur heeft daarom, na advies van het Verantwoordingsorgaan, besloten om deze opslag voortaan vast te stellen op de premies die verschuldigd zouden zijn op basis van de herverzekeringsovereenkomst. De opslag op de kostendekkende premie bedroeg in 2016 EUR 58.517 (2015: EUR 190.694).

In 2015 heeft het Fonds de toereikendheid van de voorziening pensioenuitvoeringskosten onderzocht. Dit onderzoek geeft aan dat de voorziening voldoende is om de huidige pensioenverplichtingen af te wikkelen. In 2016 is de methodiek voor de bepaling van deze voorziening gehandhaafd.

In het voorjaar van 2015 heeft het Fonds een Asset-Liability Management-studie (ALM) laten uitvoeren. In deze studie zijn een aantal varianten op het beleggingsbeleid doorgerekend teneinde inzicht te krijgen in de kansen op opbouw- en rechtenkorting en de kans op premiebetaling door de werkgever. Deze uitkomsten zijn besproken met de werkgever, werknemers en het Verantwoordingsorgaan. Op basis van deze gesprekken heeft het Bestuur de risicohouding van het Fonds als volgt vastgesteld:

- Kans op korting van de pensioenaanspraken: minder dan 0,2%
- Kans op opbouwkorting actieven: minder dan 1,0%
- Kans op premiebetaling door werkgever: minder dan 1,5%

Het Bestuur heeft het beleggingsbeleid in lijn gebracht met de vastgestelde risicohouding.

In het nieuwe FTK is de (aanvangs)haalbaarheidstoets geïntroduceerd. Deze wettelijk verplichte toets vervangt de zogenaamde continuïteitsanalyse en tracht inzicht te geven in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's daarvan. De (aanvangs)haalbaarheidstoets wordt uitgevoerd op basis van

voorgeschreven uniforme scenario's en de uitkomsten betreffen een gemiddelde over een periode van 60 jaar.

Het Fonds heeft voor 1 oktober 2015 een aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. De aanvangshaalbaarheidstoets moet daarna worden uitgevoerd bij iedere significante wijziging. In deze aanvangshaalbaarheidstoets is getoetst of het pensioenresultaat van de huidige pensioenregeling in overeenstemming is met de ambitie (risicohouding) en binnen de kritische grenzen blijft. Deze ambitie en kritische grenzen voor het pensioenresultaat zijn door het Bestuur vastgesteld.

Vervolgens dient jaarlijks een haalbaarheidstoets uitgevoerd te worden en dienen de resultaten voor 1 juli aan de toezichthouder gemeld te worden. De resultaten worden voor deze datum door het Bestuur met het Verantwoordingsorgaan besproken. Het Fonds treedt in overleg met de stakeholders indien de resultaten lager dan de door het Bestuur vastgestelde ondergrenzen zijn. In overleg met de stakeholders wordt dan bepaald of nadere maatregelen nodig of wenselijk zijn.

Vanwege de complexiteit van de uitgevoerde berekeningen en het feit dat het Bestuur van mening is dat pensioencommunicatie op basis van deze toets niet het geëigende instrument is, zullen we in dit verslag niet cijfermatig op de toets ingaan.

Bovengenoemde toetsen zijn in 2015 en 2016 uitgevoerd. De belangrijkste bevinding uit de aanvangshaalbaarheidstoets en de jaarlijkse toetsing is dat het pensioenresultaat binnen de eigen ambitie en kritische grenzen blijft. Dit betekent dat:

- Het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau boven de hiervoor geldende ondergrens blijft;
- Het premiebeleid over een horizon van 60 jaar realistisch en haalbaar is;
- Het pensioenresultaat in een slechtweerscenario op fondsniveau niet te veel afwijkt van het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau.

Het Bestuur heeft hiermee geconstateerd dat aan de eisen van de toets is voldaan. De haalbaarheidstoets heeft geen aanleiding gegeven tot aanpassing van het beleid of bijstelling van de doelstellingen, ambities of risicohouding die ten grondslag liggen aan de door het Fonds uitgevoerde pensioenregeling.

3.5 Herverzekeringen

Het overlijdensrisico van de deelnemers uit hoofde van de pensioenregeling wordt op risicobasis herverzekerd. Het door het Fonds te dragen eigen risico, het zogenaamde eigen behoud, per deelnemer is gelijk aan EUR 150.000. Het in 2016 totaal herverzekerde kapitaal bedroeg EUR 13.942.000 (2015: EUR 15.636.000).

Het risico in verband met het ANW-hiaat is herverzekerd in de vorm van risicokapitalen. Hierbij wordt geen eigen behoud gehanteerd. Het totaal verzekerd kapitaal bedroeg in 2016 EUR 6.561.000 (2015: EUR 4.854.000).

Het risico van arbeidsongeschiktheid met betrekking tot het arbeidsongeschiktheidspensioen is herverzekerd, waarbij een eigen behoud per deelnemer geldt van EUR 10.000 jaarlijkse uitkering. Het totaal herverzekerd arbeidsongeschiktheidspensioen in het boekjaar 2016 bedroeg EUR 2.446.000 (2015: EUR 2.297.000).

Het risico van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid wordt door het Fonds in eigen beheer gehouden.

3.6 Actuarieel verslag

Het actuariael resultaat over het boekjaar 2016 van EUR (1.578.617) (2015: EUR 3.150.267) kan als volgt nader worden toegelicht.

Het resultaat op beleggingen in 2016 bedroeg EUR 4.303.951 (2015: EUR 8.864.389).

In de door DNB voorgeschreven rentetermijnstructuur, die voor het vaststellen van de pensioenverplichtingen wordt gehanteerd, is per september 2012 de zogenoemde Ultimate Forward Rate (UFR) ingevoerd. Het toepassen van de UFR heeft ten opzichte van de marktrente een verlagend effect op de technische voorzieningen per ultimo 2016 van circa EUR 3.580.000 (2015: circa EUR 2.999.000). Voor alle looptijden is de rente na toepassing van de UFR lager dan die per ultimo 2015. Per saldo heeft de renteverandering een verhogend effect gehad op de technische voorzieningen van EUR 5.476.366 (2014: EUR 3.630.316).

De duration van de pensioenverplichtingen bedraagt eind 2016: 17,69 (2015: 16,68). Bij deze duration hoort een gemiddelde rekenrente van 1,37% (2015: 1,71%).

Het totale resultaat op de gehanteerde grondslagen in 2016 bedroeg EUR 1.822.144 (2015: EUR 482.477). Aangezien in de praktijk de realisaties afwijken van de vooraf gemaakte inschattingen, ontstaan resultaten voor het Fonds. In 2016 is het positieve resultaat onder andere ontstaan door de aanpassing van de ervaringssterfte en de prognosetafel van EUR 883.096. In 2015 waren deze aanpassingen niet nodig. Daarnaast was er in 2016 een positief resultaat op overlevingsgrondslagen van EUR 1.095.541 (2015: EUR 285.919).

Premie

Tussen werkgever en het Fonds is een uitvoeringsovereenkomst gesloten. Met betrekking tot de premiebetaling is hierin het volgende overeengekomen:

- De werkgever betaalt de kostendekkende premie, berekend op basis van een gedempte rekenrente van 4%.
- Indien de beleidsdekkingsgraad hoger is dan het op basis van artikel 132 van de Pensioenwet berekende vereist eigen vermogen voorziet de overeenkomst in een mechanisme van premiekorting.
- Indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan het op basis van artikel 132 van de Pensioenwet berekende vereist eigen vermogen voorziet de overeenkomst in extra premiestortingen door de werkgever.
- De werkgever is bevoegd de feitelijk af te dragen premie te maximeren op 30% van de (gemaximeerde) pensioengevende salarissom van de deelnemers aan de pensioenregeling.

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
	EUR	EUR
Kostendekkende premie	1.054.456	938.535
Gedempte kostendekkende premie	571.184	634.819

Voor de jaren 2015 en 2016 is aan de werkgever conform bovengenoemde uitvoeringsovereenkomst geen premie in rekening gebracht.

Uitvoeringskosten

De Pensioenfederatie heeft aanbevelingen opgesteld voor de transparantie van uitvoeringskosten van Pensioenfondsen. De uitvoeringskosten bestaan uit de kosten voor pensioen- en vermogensbeheer. Om de uitvoeringskosten te berekenen, zijn de uitgangspunten van de Pensioenfederatie gehanteerd. Om een beter inzicht te geven in de kosten en daarmee invulling te geven aan deze nadere aanbevelingen, wordt een deel van de pensioenuitvoeringskosten toegerekend aan de vermogensbeheerkosten.

Pensioenbeheer

De kosten voor pensioenbeheer bedroegen in 2016 EUR 229.380 (2015: EUR 236.940). Op basis hiervan zijn de kosten per deelnemer EUR 141 (2015: EUR 141), waarbij het aantal deelnemers is gesteld als de som van het aantal actieve deelnemers en gepensioneerden. Bepalen we de kosten per deelnemer op basis van alle fondsleden, dan zijn de kosten per deelnemer EUR 126 (2015: EUR 126).

De forse kostenstijging ten opzichte van de jaren vóór 2015 is met name het gevolg van de kosten van de Visitatiecommissie van EUR 30.831 (2015: EUR 38.591) en de stijging van de kosten voor actuariële advisering en certificering tengevolge van onder andere implementatie FTK, risicohouding, haalbaarheidstoets en ALM-studie. De kosten, voor toerekening aan de vermogensbeheerkosten, voor actuariële advisering en certificering bedroegen in 2016 EUR 129.873 (2015: EUR 163.844). Wij verwachten dat een groot deel van deze kostenstijging structureel van aard is door de voortdurende toename van eisen die de toezichthouders stellen. Daarnaast wordt het effect op de kosten per deelnemer versterkt door de daling van het aantal fondsleden.

Uit het door LCP Netherlands in het najaar van 2016 gepubliceerde rapport inzake uitvoeringskosten, blijkt dat het 3-jaarsgemiddelde (periode 2013-2015) van de kosten voor pensioenbeheer van de Nederlandse pensioenfondsen EUR 119 per deelnemer bedroeg. Exclusief de twee grootste Nederlandse pensioenfondsen bedroegen de kosten voor pensioenbeheer EUR 145 per deelnemer.

Het Bestuur is van mening, dat gezien het hoge serviceniveau aan de fondsleden en de relatief goede kwaliteit van de pensioenadministratie de kosten per deelnemer gerechtvaardigd zijn.

Vermogensbeheer

De kosten van het vermogensbeheer bedroegen in 2016 EUR 872.499 (2015: EUR 885.338). Van deze kosten is een bedrag van EUR 232.631 (2015: 240.683) door het Fonds apart verantwoord in de staat van baten en lasten. Een bedrag van EUR 639.868 (2015: EUR 644.655) betreft de kosten die gemaakt zijn in de aandelenfondsen waarin belegd wordt. Deze kosten zijn gesaldeerd met de indirecte beleggingsopbrengsten. De kosten voor vermogensbeheer bedragen in 2016 0,68% (2015: 0,65%) van het gemiddeld belegd vermogen.

Transactiekosten zijn de kosten die gemaakt worden om beleggingstransacties te realiseren. Dit zijn geen kosten die aan de vermogensbeheerders ten goede komen, maar die bijvoorbeeld aan de beurs of aan een broker moeten worden betaald. De kosten vormen een lastige categorie om goed te kunnen onderscheiden, omdat ze vaak impliciet

onderdeel zijn van de prijs waartegen een transactie tot stand komt. Uit de analyse over 2016 is gebleken, dat de geschatte transactiekosten EUR 78.154 (2015: EUR 84.175) bedragen. Dit is circa 0,06% (2015: 0,06%) van het gemiddeld belegd vermogen.

De uitsplitsing van de vermogensbeheerkosten is als volgt:

	Beheerkosten		Performance fees		Transactiekosten	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Aandelen	1,06%	0,86%	-	-	0,10%	0,09%
Vastrentende waarden	0,17%	0,21%	-	-	0,00%	0,00%
Totaal	0,68%	0,65%	-	-	0,06%	0,06%

Uit het door LCP Netherlands in het najaar van 2016 gepubliceerde rapport inzake uitvoeringskosten, blijkt dat in 2015 de kosten voor vermogensbeheer van de Nederlandse pensioenfondsen gemiddeld 0,47% en de transactiekosten gemiddeld 0,09% bedroegen. Hierbij merken wij op dat het Fonds een hogere allocatie naar aandelen heeft dan het gemiddelde Nederlandse pensioenfonds.

Het Bestuur is van mening dat de hoogte van de kosten belangrijk is, maar dat dit niet het enige criterium is. Het Fonds heeft er bijvoorbeeld voor gekozen een deel van de aandelenportefeuille actief te laten beheren. Hier zijn hogere kosten aan verbonden, maar op langere termijn verwacht het Bestuur dat deze keuze extra rendement oplevert. Voor andere beleggingen heeft het Bestuur juist gekozen voor een buy-and-hold aanpak, waardoor de vermogensbeheer- en transactiekosten juist zo laag mogelijk worden gehouden.

4 Ontwikkelingen ten aanzien van beleggingen

4.1 Algemeen

Het beleggingsbeleid wordt vastgesteld door het Bestuur. Het beleggingsbeleid is vastgelegd in de Verklaring beleggingsbeginselen. Dit beleid wordt tijdens de bestuursvergaderingen geëvalueerd en zo nodig aangepast.

De basis van het beleggingsbeleid vormt de benodigde vijftienjarige cashflow voor de geprognosticeerde reële uitkeringen en kosten plus EUR 15 miljoen. Deze cashflow wordt gedekt door de aflossingen en interestbetalingen op de obligatieportefeuille, hypotheek en de tegoeden uit hoofde van deposito's, direct opvraagbare spaartegoeden en overige liquide middelen. De grootte van deze benodigde cashflow per het begin van het boekjaar is leidend ten aanzien van de normverdeling voor de vastrentende waarden.

De verdeling van de beleggingsportefeuille per 31 december 2015 en 2016 is als volgt:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Aandelen	59,1%	58,6%
Obligaties	13,9%	21,6%
Hypothecaire leningen	0,2%	0,2%
Deposito's, spaartegoeden en liquide middelen	27,0%	19,7%
Overige activa en passiva	-0,2%	-0,1%

Om de beleggingen in lijn te brengen met de benodigde vijftienjarige cashflow zijn er gedurende het jaar enkele wijzigingen in het belang in aandelen en obligaties doorgevoerd. Er zijn aandelen voor een bedrag van EUR 3,0 miljoen verkocht, obligaties voor een waarde van EUR 14,9 miljoen afgelost en obligaties voor een waarde van EUR 4,4 miljoen gekocht. Het saldo van deze transacties is toegevoegd aan de spaartegoeden.

De stijging in het belang in aandelen is toe te schrijven aan het saldo van de koersstijgingen op de aandelenmarkten in 2016 en bovengenoemde verkoop.

De daling in het belang in obligaties is toe te schrijven aan het saldo van de koersresultaten in 2016 en van bovengenoemde aflossing en aankoop.

De daling in het belang in hypothecaire leningen is toe te schrijven aan aflossingen op deze leningen.

De spaartegoeden en liquide middelen zijn gestegen door het saldo van de betaling van pensioenen en kosten en de inkomsten uit verkoop van aandelen, aflossing en aankoop van obligaties, aflossingen van hypotheke en interestbetalingen.

Maandelijks rapporteert de Directie aan het Bestuur omtrent de uitvoering van het beleggingsbeleid en tijdens de bestuursvergaderingen wordt hier een verdere toelichting op gegeven. Ieder kwartaal wordt verslag uitgebracht aan De Nederlandsche Bank N.V. over de samenstelling en de wijzigingen in de beleggingsportefeuille als ook over de behaalde resultaten.

In het kader van de monitoring hebben bestuursleden en de Directie periodiek overleg gevoerd met de beheerders van de aandelenfondsen waarin het Fonds heeft geïnvesteerd. In dit overleg is uitvoerig stilgestaan bij de resultaten van en de dienstverlening door deze beheerders.

Verantwoord beleggen

Aan verantwoord beleggen wordt invulling gegeven door uitsluiting van ondernemingen die betrokken zijn bij de productie, distributie of andere activiteiten rondom cluster munitie. De uitsluitingslijst is in 2016 geactualiseerd. Het Fonds ontvangt ten minste ieder kwartaal een overzicht van de individuele aandelen in de portefeuilles van de vermogensbeheerders. De Directie toetst deze overzichten aan de hand van de uitsluitingslijst. Gedurende 2016 heeft de Directie geen beleggingen geconstateerd in ondernemingen die op de uitsluitingslijst staan.

Het beleggingsbeleid van het Fonds wordt regelmatig met de belanghebbenden besproken en uit deze gesprekken zijn geen expliciete wensen ten aanzien van verantwoord beleggen naar voren gekomen. Hieruit concludeert het Bestuur dat er onder belanghebbenden draagvlak bestaat voor het gekozen beleggingsbeleid.

Het Bestuur zorgt ervoor dat het beloningsbeleid van de vermogensbeheerders niet aanmoedigt om meer risico's te nemen dan voor het Fonds aanvaardbaar is. Om dit te bereiken maakt het Bestuur dit onderdeel van de afspraken bij de beheerovereenkomst of via de aandeelhouderspositie van het Fonds in het betreffende aandelenfonds.

4.2 Aandelen

In het jaar 2016 hebben de door ons gevolgde aandelenmarkten een positief resultaat laten zien. De door ons Fonds gebruikte benchmark, de MSCI EMU-index, heeft over 2016 een performance behaald van 4,37% (2015: 9,81%). De performance van onze aandelenportefeuille (na kosten) bedroeg 4,47% (2015: 10,54%).

4.3 Obligaties

De performance van onze obligatieportefeuille (na kosten) bedroeg 4,08% (2015:1,65%) tegenover 2,11% (2015: 0,89%) voor de door ons gebruikte benchmark, de 3 tot 7-jarige Nederlandse Staatsleningen.

4.4 Hypothecaire leningen

In het verslagjaar zijn er geen nieuwe hypothecaire leningen verstrekt. Het aantal uitstaande hypothecaire leningen bedraagt ultimo 2016: 2 (2015: 2). Het beleid van het Fonds is erop gericht hypothecaire leningen uitsluitend te verstrekken aan werknemers van de toetredende rechtspersonen tegen de marktrente minus een half procent. De hypothecaire leningen hebben een rendement (na kosten) van 1,53% (2015: 0,94%) behaald tegenover 0,91% (2015: 0,44%) voor de door ons gebruikte benchmark, de 1 tot 3-jarige Nederlandse Staatsleningen.

4.5 Deposito's, spaartegoeden en liquide middelen

Het saldo spaartegoeden en liquide middelen per ultimo 2016 bedraagt EUR 35.596.662 (2015: EUR 26.070.382). Per 31 december 2016 wordt hiervan EUR 35.590.000 (2015: EUR 26.067.000) in de vorm van spaartegoeden aangehouden. Deze spaartegoeden worden aangehouden voor de betaling van de pensioenen en de pensioenuitvoeringskosten in de komende jaren. Deze spaartegoeden passen binnen het onder 4.1 genoemde beleid van het afdekken van kasstromen.

De deposito's, spaartegoeden en liquide middelen hebben een rendement (na kosten) van 0,18% (2015: 0,68%) behaald. De door ons Fonds gebruikte benchmark, de ECB herfinancieringsrente, heeft over 2016 een performance behaald van 0,01% (2015: 0,05%).

5 Risicoparagraaf

5.1 Strategie

Het risicomanagement van het Fonds is gericht op het identificeren, beheersen en waar mogelijk mitigeren van de risico's die het realiseren van de strategische doelstelling van het Fonds kunnen belemmeren. De strategische doelstelling van het Fonds is het verstrekken van pensioenen en andere uitkeringen aan deelnemers en gewezen deelnemers en hun nabestaanden. Het Bestuur van het Fonds zet zich voor deze

doelstelling in door een solide financieel beheer te voeren, waardoor de verplichtingen ten opzichte van de belanghebbenden nu en in de toekomst nagekomen kunnen worden tegen voor de werkgever redelijke kosten.

In 2015 heeft het Bestuur in overleg met het Verantwoordingsorgaan en na overleg met de werkgever en vertegenwoordigers van de werknemers de risicohouding als volgt vastgesteld:

- Kans op korting van de pensioenaanspraken: minder dan 0,2%
- Kans op opbouwkorting actieven: minder dan 1,0%
- Kans op premiebetaling door werkgever: minder dan 1,5%

Uit de in 2015 uitgevoerde ALM-studie blijkt dat door een aanpassing van het beleggingsbeleid invulling kan worden gegeven aan deze risicohouding. Het Bestuur heeft het beleggingsbeleid in lijn gebracht met de vastgestelde risicohouding.

5.2 *Integraal Risicomanagement*

Integraal risicomanagement (IRM) is het proces waarmee door het Fonds richting wordt gegeven aan de risicobeheersing en geldt als één van de basiselementen voor het besluitvormingsproces van het Bestuur. Voor het geheel van de risico's waar het Fonds mee te maken krijgt (financieel en niet-financieel), wordt continu een cyclus doorlopen bestaande uit het opstellen van de risicostrategie, het identificeren van de risico's, de risicobeheersing en de monitoring en terugkoppeling met betrekking tot de beheersing van deze risico's.

5.3 *Risico identificatie en impactanalyse*

Het Fonds categoriseert de risico's op basis van de FIRM methodiek. Hierbij zijn de inherente risico's geïdentificeerd. Tevens zijn mogelijke beheersmaatregelen in kaart gebracht. Binnen FIRM worden de volgende risicocategorieën en beheersingscategorieën onderscheiden:

Risicocategorieën

Matching-/renterisico

Marktrisico

Kredietrisico

Verzekeringstechnisch risico

Omgevingsrisico

Operationeel risico

Uitbestedingsrisico

IT-risico

Integriteitsrisico

Juridisch risico

Beheersingscategorieën

Risicospecifieke beheersing

Organisatie

Management

Solvabiliteitsbeheer

Liquiditeitsbeheer

In 2016 heeft het Bestuur zich over deze risico-identificatie gebogen. Daarnaast hebben alle bestuurders de naar hun inzicht 10 belangrijkste risico's benoemd en zijn deze vervolgens besproken in de bestuursvergaderingen. Ook heeft het Fonds haar jaarlijkse kwetsbaarheidsanalyse uitgevoerd. Het Bestuur heeft naar aanleiding van deze onderzoeken de volgende risico's als de meest belangrijke geïdentificeerd.

Omgevingsrisico

In 2016 constateerde de Visitatiecommissie dat het Fonds het risico loopt dat het geconfronteerd wordt met generieke maatregelen van wetgever of toezichthouder, gericht op verdere reductie van het aantal kleine pensioenfondsen. Ook de aangekondigde stelselherziening draagt risico's in zich doordat die erop gericht is problemen op te lossen die dit Fonds niet kent. Wat een oplossing voor de bulk van de pensioenfondsen is, kan zomaar een - al dan niet onoverkomelijk - probleem voor dit Fonds worden. En tenslotte leggen de almaar stijgende financiële en bestuurlijke lasten van regeldruk en toezicht met toenemende onontkoombaarheid de vraag op de bestuurstafel of het Fonds geen alternatieven moet overwegen.

Het Bestuur onderschrijft deze opmerkingen van de Visitatiecommissie en dat het Fonds geconfronteerd kan worden met generieke maatregelen, bijvoorbeeld in de regelgeving en in het toezicht, in reactie op de problemen bij de meerderheid van de pensioenfondsen. Dat leidt tot extra werkdruk voor Bestuur en Directie en, in het verlengde daarvan, tot hogere kosten. Daarnaast zijn er risico's gelegen in de neiging van De Nederlandsche Bank om kleine pensioenfondsen min of meer categorisch als niet toekomstvast te beschouwen. Het Fonds zou aldus geconfronteerd kunnen worden met maatregelen die erop gericht zijn de groep kleine pensioenfondsen te bewegen tot liquidatie. Het Bestuur houdt de ontwikkelingen op dit gebied nauwlettend in de gaten en onderzoekt mogelijkheden die het Fonds heeft om zelfstandig te blijven voortbestaan.

Verzekeringstechnisch risico

Het Fonds zou geconfronteerd kunnen worden met hogere uitkeringsverplichtingen door een verhoging van de levensverwachting door bijvoorbeeld medische doorbraken. Een verhoging van de gemiddelde levensverwachting met één jaar zal een stijging van de technische voorzieningen van ca. 6% tot gevolg hebben.

Marktrisico

Het Fonds kan geconfronteerd worden met een ongunstige ontwikkeling van de aandelenmarkt en de rente.

Het renterisico wordt niet doelbewust afgedekt, aangezien de benodigde vijftienjarige cashflow voor de geprognosticeerde reële uitkeringen en kosten de basis vormt van het beleggingsbeleid. Door het afdekken van deze kasstromen, ontstaat als afgeleide enige vorm van afdekking van renterisico.

In onderstaande tabel wordt de gevoeligheid van de dekkingsgraad getoond voor waardeveranderingen van de aandelenbeleggingen en voor parallelle verschuivingen van de rente. Voor de waardering van de technische voorziening wordt gebruik gemaakt van de actuele risicovrije rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB. Deze rentetermijnstructuur wordt gebaseerd op actuele marktrenten voor looptijden tot 20 jaar en groeit daarna richting een Ultimate Forward Rate (UFR) van ca. 2,9%.

De bij de duration (17,69 jaar) van de verplichtingen behorende rente uit de genoemde

rentetermijnstructuur bedraagt per ultimo 2016 1,37%.

		Rendement aandelen								
		-50%	-40%	-30%	-20%	-10%	0%	+10%	+20%	+30%
Wijziging	-1,00%	110%	119%	129%	138%	147%	156%	165%	174%	183%
rente	0,00%	129%	140%	151%	162%	173%	184%	195%	205%	216%
	+1,00%	148%	161%	174%	187%	199%	212%	225%	238%	250%

De dekkingsgraad van het Fonds ultimo 2016 is 184%.

5.4 Risicobeheersing

De risico-identificatie en beheersmaatregelen zijn voornamelijk vastgelegd in de hiervoor genoemde risico-analyse en het Handboek AO/IC.

De Directie rapporteert in de bestuursvergaderingen over de belangrijkste ontwikkelingen van de geïdentificeerde risico-items.

Het Integraal Risicomanagement wordt jaarlijks door het Bestuur geëvalueerd.

Beleggingsrisico's (matching-/renterisico, marktrisico, kredietrisico)

De beheersing van risico's in de beleggingsportefeuille is in de eerste plaats gericht op het realiseren van de lange termijn doelstellingen van het Fonds en vindt plaats binnen het integrale ALM-kader, welke ieder jaar door een haalbaarheidstoets wordt getoetst.

Het prijsrisico van zakelijke en vastrentende waarden wordt beheerst door te beleggen in een gespreide portefeuille van aandelen en obligaties.

Het kredietrisico wordt beperkt door te beleggen in een gespreide portefeuille van hoogwaardige debiteuren met minimaal een A-rating.

Het valutarisico wordt beperkt door te beleggen in activa die in euro zijn genoteerd. In incidentele gevallen van een aangegane verplichting in een andere valuta wordt ter afdekking belegd in activa in dezelfde valuta.

Verzekeringstechnische risico's

Ouderdoms- en nabestaandenpensioenen worden levenslang uitgekeerd. Het Fonds houdt om die reden rekening met de meest recente levensverwachtingen van de fondsleden, gebaseerd op waarnemingen uit het verleden. Met toekomstige effecten, die een verlenging van de levensverwachting veroorzaken, is rekening gehouden door het toepassen van een prognosetafel met adequate correcties voor ervaringssterfte en verwachte verbeteringen van de levensverwachting.

Het risico van vroegtijdig overlijden en arbeidsongeschiktheid is grotendeels herverzekerd.

Operationele risico's (niet-financiële risico's)

Het Fonds tracht de operationele risico's te beperken door maatregelen te treffen om de continuïteit en integriteit van het Fonds, de processen en betrokken personen te waarborgen. Onder deze maatregelen vallen o.a. back-up en recovery-processen, procesbeschrijvingen, controlemaatregelen en opleiding. Deze maatregelen worden op geregelde basis door externe deskundige partijen beoordeeld.

Om de integriteit te bewaken worden aan bestuurs-, directieleden en medewerkers van het Fonds hoge eisen gesteld. Deze eisen betreffen niet alleen integriteit, maar ook ervaring, opleiding en achtergrond. Alle betrokkenen zijn gehouden aan een gedragscode en het Bestuur heeft een integriteitsbeleid vastgesteld. De gedragscode bevat o.a. gedragsregels op het gebied van belangenverstrengeling. Het Fonds wil (de schijn van) vermenging van zakelijke en privébelangen voorkomen. Dit alles draagt bij aan de integriteit van het Fonds en bestendigt het vertrouwen van belanghebbenden en derden in het Fonds. Een compliance officer houdt periodiek toezicht op het bovenstaande.

5.5 Meest relevante risico('s) die zich in het boekjaar hebben voorgedaan

Ontwikkeling dekkingsgraad

De ontwikkeling van de dekkingsgraad in 2016 werd met name gedreven door de sterke daling van de rente. Deze rentedaling ging gepaard met een waardetoeename van de obligaties en de aandelen. Relatief was de waardetoeename van de verplichtingen echter hoger, waardoor de dekkingsgraad, op basis van de rentetermijnstructuur, daalde van 187% ultimo 2015 naar 184% per 31 december 2016.

5.6 Ontwikkelingen Risicobeheersing

Ontwikkelingen 2016

In 2016 heeft het Bestuur op het gebied van risicobeheersing onder andere de volgende acties ondernomen:

- De inventarisatie van de inherente risico's en de Top-10 risico's is geactualiseerd.
- De beheersingsmaatregelen rondom de IT-omgeving zijn door een externe partij beoordeeld. De conclusie van deze beoordeling is dat de IT-beheerprocessen (informatiebeveiliging, continuïteitsbeheer en wijzigingsbeheer) op orde zijn.
- Onderzoek afgerond naar gebruik derivaten en securities lending in beleggingsfondsen.

Focus 2017

Voor het jaar 2017 heeft het Bestuur de volgende aandachtspunten:

- Ontwikkeling rapportagekader voor de in de afgelopen jaren ingevoerde beleidsmaatregelen.
- Blijvende aandacht voor de risicobewustwording door regelmatige agendering van dit onderwerp op de bestuursvergaderingen.
- Actualisering Handboek AO/IC.

6 Vooruitzichten

Voor het komende jaar verwachten wij een verdere daling van het deelnemersbestand. Het aantal ingegane pensioenen daalt en ook het aantal gewezen deelnemers zal door pensionering verder dalen.

Het jaar 2017 zal in het teken staan van de implementatie van de Wet Pensioencommunicatie en de aanpassingen van de pensioenregeling in verband met een verlaging van de fiscale ruimte.

Rotterdam, 13 juni 2017

A.S. Vink

S.E. Eisma

R.L. de Visser

Jaarrekening

Balans per 31 december 2016
(na voorgestelde resultaatbestemming)

	31 december 2016		31 december 2015	
	EUR	EUR	EUR	EUR
Beleggingen voor risico Fonds				
Aandelen (1.1)	78.085.299		77.561.765	
Obligaties (1.2)	18.329.925		28.518.469	
Hypothecaire leningen (1.3)	319.578		324.434	
Deposito's en spaartegoeden (1.4)	35.590.000		26.067.000	
		132.324.802		132.471.668
Aandeel herverzekeraar in technische voorzieningen (5.2)		73.403		73.906
Vorderingen en overlopende activa (2)				
Te ontvangen interest	96.721		284.427	
Overlopende activa	4.851		13.590	
		101.572		298.017
Liquide middelen (3)		6.662		3.382
		132.506.439		132.846.973

Balans per 31 december 2016
(na voorgestelde resultaatbestemming)

	31 december 2016		31 december 2015	
	EUR	EUR	EUR	EUR
Stichtingskapitaal en reserves (4)				
Stichtingskapitaal	227		227	
Overige reserves	60.149.069		61.727.686	
		60.149.296		61.727.913
Technische voorzieningen				
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het Fonds (5.1)	66.115.125		65.177.183	
Overige technische voorzieningen (5.3)	5.859.017		5.507.462	
		71.974.142		70.684.645
Overige schulden en overlopende passiva (6)		383.001		434.415
		<u>132.506.439</u>		<u>132.846.973</u>

Staat van baten en lasten over 2016

	2016	2015
EUR	EUR	EUR
BATEN		
Beleggingsresultaten voor risico Fonds (7)		
Directe beleggingsopbrengsten	752.308	926.993
Indirecte beleggingsopbrengsten	3.784.274	8.178.079
Kosten van vermogensbeheer	(232.631)	(240.683)
	4.303.951	8.864.389
Saldo overdrachten van rechten (8)	56.513	-
	4.360.464	8.864.389
LASTEN		
Pensioenuitkeringen (9)		
	(4.199.583)	(4.431.605)
Pensioenuitvoeringskosten (12)		
Pensioenopbouw	(711.234)	(537.317)
Toeslagen	(397.080)	(424.246)
Rentetoevoeging	37.037	(111.952)
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	3.413.870	3.646.626
Waardeoverdrachten	(57.497)	-
Wijziging marktrente	(5.169.345)	(3.426.090)
Resultaat op overlevingskansen	1.033.529	269.735
Wijziging overlevingstafel	(46.025)	-
Wijziging ervaringssterfte	879.177	-
Overige mutaties	79.626	(5.162)
Mutatie balanspost voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het Fonds (5.1)	(937.942)	(588.406)
Mutatie balanspost overige technische voorzieningen (5.3)	(351.555)	(43.247)
Mutatie balanspost Aandeel herverzekeraar in technische voorzieningen (5.2)	(503)	(3.518)
Herverzekeringen (11)	(49.014)	(43.288)
Overige lasten (13)	(171.104)	(367.118)
	(5.939.081)	(5.714.122)
Saldo van baten en lasten	(1.578.617)	3.150.267

Bestemming van het saldo van baten en lasten

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
	EUR	EUR
Algemene reserve	<u>(1.578.617)</u>	<u>3.150.267</u>

Kasstroomoverzicht

	2016		2015	
	EUR	EUR	EUR	EUR
Kasstromen uit pensioenactiviteiten				
Betaalde pensioenuitkeringen (9)	(4.199.583)		(4.431.605)	
Waardeoverdrachten (8)	56.513		-	
Betaalde pensioenuitvoeringskosten (12)	(229.380)		(236.940)	
Premies herverzekering (11)	(63.131)		(59.044)	
Winstdeling herverzekering (11)	14.117		15.756	
		(4.421.464)		(4.711.833)
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten				
Verkopen en aflossingen van beleggingen (1.1, 1.2, 1.3)	17.895.316		20.004.596	
Ontvangen directe beleggings-opbrengsten (7)	940.014		993.742	
Aankopen beleggingen (1.1, 1.2, 1.3)	(4.441.175)		-	
Betaalde kosten van vermogensbeheer (7)	(232.631)		(240.683)	
Overige ontvangsten/uitgaven	(213.780)		(326.451)	
		13.947.744		20.431.204
Mutatie liquide middelen en spaartegoeden		9.526.280		15.719.371
Het verloop van de liquide middelen en spaartegoeden is als volgt:				
Stand per 1 januari		26.070.382		10.351.011
Mutatie liquide middelen en spaartegoeden		9.526.280		15.719.371
Stand per 31 december (1.4, 3)		35.596.662		26.070.382

Actuariële en bedrijfstechnische analyse

	2016	2015
	EUR	EUR
Resultaat op interest		
Directe en indirecte beleggingsopbrengsten	4.303.951	8.864.389
Actuarieel benodigde interest	40.352	(121.402)
Wijziging rentetermijnstructuur	(5.476.366)	(3.630.316)
	(1.132.063)	5.112.671
Resultaat op kosten		
Beschikbaar voor pensioenuitvoeringskosten	204.832	218.588
Pensioenuitvoeringskosten	(229.380)	(236.940)
	(24.548)	(18.352)
Resultaat op financiering		
Herverzekering	(49.014)	(43.288)
Pensioenopbouw en risicopremies actieven	(829.627)	(769.922)
Toeslagen	(420.905)	(449.701)
	(1.299.546)	(1.262.911)
Resultaat op grondslagen		
Resultaat op overlevingskansen	1.095.541	285.919
Resultaat op uitkeringen	(15.843)	8.031
Resultaat op pensionering	10.272	32.366
Resultaat op waardeoverdrachten	(4.434)	-
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	42.958	156.161
Wijziging overlevingstafel	(48.800)	-
Wijziging ervaringssterfte	931.896	-
Wijziging i.v.m. minimum invaliditeitsvoorziening	(276.420)	-
Overig	86.974	-
	1.822.144	482.477
Overige resultaten		
Gratificaties	(773.500)	(796.500)
Overig	(171.104)	(367.118)
	(944.604)	(1.163.618)
	(1.578.617)	3.150.267

Toelichting op de balans en de staat van baten en lasten

1 Algemene toelichting

1.1 Activiteiten

Stichting Pensioenfonds HAL (het “Fonds”) is statutair gevestigd te Rotterdam met adres Weena 696, 3012 CN te Rotterdam. Het Fonds is ingeschreven bij het stichtingenregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 41126837.

Het Fonds heeft ten doel ter uitvoering van door de werkgever overeengekomen pensioenovereenkomsten, het verstrekken van pensioenen en andere uitkeringen aan deelnemers en gewezen deelnemers en hun nabestaanden. Het Bestuur van het Fonds zet zich voor deze doelstelling in door een solide financieel beheer te voeren, waardoor de verplichtingen ten opzichte van de fondsleden nu en in de toekomst nagekomen kunnen worden tegen voor de werkgever redelijke kosten.

1.2 Toelichting op het kasstroomoverzicht

Voor de opstelling van het kasstroomoverzicht is de directe methode gehanteerd, Hierbij worden alle ontvangsten en uitgaven als zodanig gepresenteerd. Er wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en kasstromen uit beleggingsactiviteiten.

2 Grondslagen voor waardering van activa en passiva

2.1 Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in euro's. De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW en de stellige uitspraken van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ), uitgegeven door de Raad voor de Jaarverslaggeving.

De beleggingen worden gewaardeerd op reële waarde. Indien geen specifieke waarderingsgrondslag is vermeld, vindt waardering plaats tegen de verkrijgingsprijs. In de balans, de staat van baten en lasten en het kasstroomoverzicht zijn referenties opgenomen waarmee wordt verwezen naar de toelichting.

2.2 Vergelijking met voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaande jaar, met uitzondering van de toegepaste schattingswijzigingen zoals opgenomen in de paragraaf “schattingswijzigingen”.

2.3 Stelselwijzigingen

In 2016 hebben zich geen stelselwijzigingen voorgedaan.

2.4 Schattingen en veronderstellingen

Bij toepassing van de grondslagen en regels voor het opstellen van de jaarrekening vormt het Bestuur van het Fonds zich verscheidene oordelen en maakt schattingen die essentieel kunnen zijn voor de in de jaarrekening opgenomen bedragen. Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de desbetreffende jaarrekeningposten.

2.5 Schattingswijzigingen

In 2016 hebben zich de volgende schattingswijzigingen voorgedaan:

Prognosetafel

Het Fonds hanteerde in 2015 nog de Prognosetafel AG2014 en is ultimo 2016 overgegaan naar de Prognosetafel AG2016.

Door de overgang op de Prognosetafel AG2016 hanteert het Fonds de meest recente verzekeringstechnische grondslagen en de voorzienbare trend in overlevingskansen. Toepassing van de Prognosetafel AG2016 heeft een verhogend effect op de technische voorzieningen per ultimo 2016 van EUR 48.800.

Ervaringssterfte

Uit onderzoek blijkt dat sterfte onder een populatie van pensioenfondsen in het algemeen lager ligt dan de sterfte van de gehele bevolking. De levensverwachting is hoger. In verband hiermee past het Fonds een correctie toe op de prognosetafels. In september 2016 is door Mercer een geactualiseerd en verfijnd model (Mercer-model 2016) beschikbaar gekomen, waarbij op basis van geactualiseerde en nauwkeurigere gegevens van het CBS een betere inschatting mogelijk is geworden. Het Bestuur heeft door Mercer een onderzoek laten uitvoeren naar de ervaringssterfte die het best past bij de karakteristieken van de eigen fondspopulatie. Tevens heeft het Bestuur het Mercer-model laten vergelijken met het tot nu toe door het Fonds gehanteerde model van Towers Watson.

Het Bestuur heeft naar aanleiding van dit onderzoek besloten fondsspecifieke correcties op basis van het Mercer-model 2016 (inkomensklasse "Hoog") met ingang van 31 december 2016 toe te passen. Toepassing van het Mercer-model 2016 heeft een verlagend effect op de technische voorzieningen per ultimo 2016 van EUR 931.896.

Opslag arbeidsongeschiktheidsrisico

In 2016 heeft het Fonds de diverse componenten van de kostendekkende premie beoordeeld. De opslag voor het arbeidsongeschiktheidsrisico bedroeg al geruime tijd 5% van de actuariel benodigde premie. Uit analyses blijkt dat deze opslag te hoog was. Het Bestuur heeft daarom, na advies van het Verantwoordingsorgaan, besloten om deze opslag voortaan vast te stellen op de premies die verschuldigd zouden zijn op basis van de herverzekeringsovereenkomst. De opslag op de kostendekkende premie bedroeg in 2016 EUR 58.517 (2015: EUR 190.694).

2.6 Opname van actief, verplichting, bate of last

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het pensioenfonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Baten worden in de 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 in de staat van baten en lasten opgenomen 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.

2.7 Vreemde valuta

De jaarrekening is opgesteld in euro's, zijnde de functionele en presentatievaluta van het Fonds.

Transacties, vorderingen en schulden

Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de jaarrekening verwerkt tegen de koers op transactiedatum. Monetaire activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per balansdatum. De uit de afwikkeling en omrekening voortvloeiende koersverschillen komen ten gunste of ten laste van de staat van baten en lasten.

2.8 Beleggingen voor risico Fonds

Aandelen

Aandelen en investeringen in beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd op marktwaarde, zijnde de beurswaarde per balansdatum.

De marktwaarde van niet-beursgenoteerde investeringen in beleggingsinstellingen is gebaseerd op het aandeel dat het Fonds heeft in het eigen vermogen van de niet-beursgenoteerde investeringen per balansdatum.

De onderliggende beleggingsportefeuille van de beleggingsinstellingen waarin het Fonds participeert, bestaat uit beursgenoteerde effecten.

Obligaties

Beursgenoteerde obligaties zijn gewaardeerd op marktwaarde, zijnde de beurswaarde per balansdatum.

Hypothecaire leningen

Hypothecaire leningen worden, gezien de resterende looptijd, de relevante rentepercentages en de optie om boetevrij de openstaande schuld tussentijds af te lossen, gewaardeerd op basis van nominale waarde, onder aftrek van een eventuele voorziening voor oninbaarheid.

Deposito's en spaartegoeden

Deposito's en spaartegoeden worden gewaardeerd tegen de nominale waarde.

2.9 *Herverzekeringen*

Uitgaande herverzekeringspremies zijn verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft. Vorderingen uit herverzekeringscontracten op risicobasis worden verantwoord op het moment dat de verzekerde situatie zich voordoet. Bij de waardering worden de herverzekerde uitkeringen contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur, onder toepassing van de actuariële grondslagen van het Fonds. Bij de waardering van de vorderingen is geen rekening gehouden met de kredietwaardigheid van de herverzekeraar (afslag voor kredietrisico). Vorderingen uit hoofde van winstdelingsregelingen in herverzekeringscontracten zijn verantwoord op het moment van toekenning door de herverzekeraar.

2.10 *Vorderingen, overlopende activa en overige activa*

Vorderingen worden opgenomen tegen de reële waarde van de tegenprestatie, gewoonlijk de nominale waarde. Na eerste verwerking zijn vorderingen gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten) onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, indien sprake is van oninbaarheid.

2.11 *Liquide middelen*

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen de nominale waarde.

2.12 *Stichtingskapitaal en reserves*

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

2.13 *Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het Fonds en Aandeel herverzekeraar in technische voorzieningen (VPV)*

De voorziening voor pensioenverplichtingen voor risico van het Fonds wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen, zijnde de opgebouwde nominale aanspraken. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de markttrente, waarvoor de actuele Ultimate Forward Rate, zoals gepubliceerd door DNB, wordt gebruikt.

De belangrijkste kenmerken van de methode die is gevolgd om de VPV vast te stellen zijn de volgende:

- De pensioenverplichtingen zijn berekend op het niveau per balansdatum.
- De pensioenverplichtingen zijn berekend over de voltooide deelnemersjaren. De aanspraken en salarisstijgingen over de toekomstige deelnemersjaren zijn buiten beschouwing gelaten.
- Voor arbeidsongeschikte deelnemers is de contante waarde van de aanspraken over toekomstige deelnemersjaren in de voorziening opgenomen.

De VPV is berekend op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- Overlevingstafel: Prognosetafel AG2016.
- Ervaringssterfte: Er wordt rekening gehouden met het verschil in overlevingskansen tussen de fondspopulatie en de totale bevolking door toepassing van de fondsspecifieke ervaringssterfte gebaseerd op het Mercer-model 2016 (inkomensklasse “Hoog”).
- Geboortedata: verondersteld is dat alle verzekerden zijn geboren op 1 juli van hun geboortejaar.
- Interest: De gehanteerde marktrente is gebaseerd op de Ultimate Forward Rate zoals gepubliceerd door DNB.
- Gehuwdheidsfrequentie: voor deelnemers en slapers 100% vóór en op de pensioendatum. Voor pensioengerechtigden is uitgegaan van de werkelijke burgerlijke staat.
- Leeftijdsverschil: Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw is op drie jaar gesteld (man ouder dan vrouw).
- Toeslagen: het Fonds heeft geen ambitie om jaarlijks toeslagen te geven op pensioenrechten en pensioenaanspraken. Het Bestuur besluit jaarlijks of een toeslag wordt verleend, rekening houdend met de financiële positie van het Fonds.

De pensioenregeling is gekenmerkt als eindloonregeling met een pensioenleeftijd van 65 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 1,50% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan het pensioengevend jaarsalaris onder aftrek van een franchise. Het pensioengevend jaarsalaris en de franchise wordt jaarlijks vastgesteld. Het pensioengevend jaarsalaris is gemaximeerd op EUR 103.317 (2015: EUR 101.519). De franchise bedraagt EUR 17.028 (2015: EUR 16.812). Tevens bestaat recht op nabestaanden- en wezenpensioen. Deelname aan de regeling is mogelijk vanaf de leeftijd van 18 jaar. Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kwalificeert de pensioenregeling als een uitkerings-overeenkomst.

2.14 Overige technische voorzieningen

Overige technische voorzieningen hebben een langlopend karakter en worden opgenomen voor met de pensioenverplichtingen samenhangende risico's en kosten voor zover niet opgenomen in de berekening van de voorziening voor pensioenverplichtingen, zoals arbeidsongeschiktheidsuitkeringen of pensioenuitvoeringskosten.

Voorziening pensioenuitvoeringskosten

De voorziening pensioenuitvoeringskosten houdt verband met de toekomstige uitvoeringskosten van de pensioenregeling. De voorziening bedraagt 6% van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het Fonds per einde van het boekjaar. Jaarlijks valt ter dekking van de pensioenuitvoeringskosten 6% van de in het boekjaar verrichte pensioenuitkeringen vrij.

Invaliditeitsvoorziening

De invaliditeitsvoorziening houdt verband met het risico van voortzetting van de pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid en het eigen behoud bij de arbeidsongeschiktheidsuitkering.

De invaliditeitsvoorziening wordt gevormd door de risicopremies toe te voegen en de schades die onder het eigen behoud vallen te onttrekken. Deze voorziening bedraagt minimaal 15% van de contante waarde van de nog op te bouwen pensioenaanspraken van de actieve deelnemers en maximaal de som van de twee grootste potentiële arbeidsongeschiktheidsschades.

2.15 Overige schulden en overlopende passiva

Schulden worden opgenomen tegen de reële waarde van de tegenprestatie, gewoonlijk de nominale waarde. Na eerste verwerking zijn schulden gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten).

3 Grondslagen voor bepaling van het resultaat

3.1 Algemeen

De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderingsgrondslagen voor beleggingen en de voorzieningen pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

3.2 Beleggingsresultaten risico Fonds

Indirecte beleggingsopbrengsten

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

Directe beleggingsopbrengsten

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

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Kosten vermogensbeheer

Onder kosten van vermogensbeheer worden zowel de externe in rekening gebrachte kosten als de daaraan toegerekende interne kosten verstaan.

Verrekening van kosten

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

3.3 Bijzondere waardeverminderingen

Door het Fonds wordt op iedere balansdatum beoordeeld of er aanwijzingen zijn dat een vast actief aan een bijzondere waardevermindering onderhevig kan zijn. Indien dergelijke indicaties aanwezig zijn, wordt de realiseerbare waarde van het actief vastgesteld. Indien het niet mogelijk is de realiseerbare waarde voor het individuele actief te bepalen, wordt de realiseerbare waarde bepaald van de kasstroomgenererende eenheid waartoe het actief behoort. Van een bijzondere waardevermindering is sprake als de boekwaarde van een actief hoger is dan de realiseerbare waarde; de realiseerbare waarde is de hoogste van de opbrengstwaarde en de bedrijfswaarde.

3.4 *Saldo overdrachten van rechten*

De post Saldo overdrachten van rechten bevat het saldo van bedragen uit hoofde van overgenomen dan wel overgedragen pensioenverplichtingen.

3.5 *Pensioenuitkeringen*

De pensioenuitkeringen betreffen de aan deelnemers uitgekeerde bedragen. De pensioenuitkeringen zijn berekend op actuariële grondslagen en toegerekend aan het verslagjaar waarop zij betrekking hebben.

3.6 *Pensioenuitvoeringskosten*

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

3.7 *Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds*

Pensioenopbouw

Bij de pensioenopbouw zijn aanspraken en rechten over het boekjaar gewaardeerd naar het niveau dat zij op balansdatum hebben.

Toeslagen

Het Fonds heeft geen ambitie om jaarlijks toeslagen te geven op pensioenrechten en pensioenaanspraken. Het Bestuur besluit jaarlijks of een toeslag wordt verleend, rekening houdend met de financiële positie van het Fonds.

Interesttoevoeging

De interesttoevoeging wordt berekend over de beginstand van de voorziening pensioenverplichtingen en de mutaties hierin gedurende het jaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

Vooraf wordt een actuariële berekening gemaakt van de toekomstige pensioenuitkeringen die in de voorziening pensioenverplichtingen worden opgenomen. Deze post betreft de vrijval ten behoeve van de financiering van de uitkeringen van het verslagjaar.

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de Ultimate Forward Rate. Het effect van de verandering van de rente wordt verantwoord onder wijziging marktrente

3.8 *Overige baten en lasten*

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

1 Beleggingen voor risico Fonds

1.1 Aandelen

	2016	2015
	EUR	EUR
Stand begin boekjaar	77.561.765	84.196.503
Aankopen	-	-
	77.561.765	84.196.503
Verkopen	(3.000.000)	(15.000.000)
Waarderingsverschillen	3.523.534	8.365.262
Stand einde boekjaar	78.085.299	77.561.765

Het belang in beursgenoteerde aandelen in landen in de Eurozone wordt gehouden via het Vanguard Eurozone Stock Index Fund (EUR 25.641.049 (2015: EUR 27.750.520)) en Watermark Investments N.V. (EUR 52.444.250 (2015: EUR 49.811.245)).

De beleggingen in aandelen staan ter vrije beschikking.

1.2 Obligaties

	2016	2015
	EUR	EUR
Stand begin boekjaar	28.518.469	33.705.652
Aankopen	4.441.175	-
	32.959.644	33.705.652
Verkopen c.q. aflossingen	(14.890.459)	(5.000.000)
Waarderingsverschillen	260.740	(187.183)
Stand einde boekjaar	18.329.925	28.518.469

De beleggingen in obligaties staan ter vrije beschikking.

1.3 Hypothecaire leningen

	2016	2015
	EUR	EUR
Stand begin boekjaar	324.434	329.031
Verstrekingen	-	-
	324.434	329.031
Verkopen c.q. aflossingen	(4.856)	(4.597)
Stand einde boekjaar	319.578	324.434

De beleggingen in hypothecaire leningen staan ter vrije beschikking.

1.4 Deposito's en spaartegoeden

	2016	2015
	EUR	EUR
Deposito's en spaartegoeden	35.590.000	26.067.000

De beleggingen in deposito's en spaartegoeden staan ter vrije beschikking.

1.5 Risicobeheer

Beleid en risicobeheer

Voor risicobeheer heeft het Bestuur de beschikking over de volgende beleidsinstrumenten:

- ALM-beleid en duration-matching
- Dekkingsgraad
- Financierings- en premiebeleid
- Toeslagbeleid
- Herverzekeringsbeleid
- Risicobeleid ten aanzien van uitbesteding.

Welke beleidsinstrumenten het Bestuur op welke manier zal hanteren wordt bepaald op basis van uitvoerige analyses van de te verwachten toekomstige ontwikkelingen van de verplichtingen en de ontwikkelingen op de financiële markten. Voor deze analyses worden onder andere Asset-Liability Management-studies (ALM), haalbaarheidstoetsen en het doorrekenen van stress-scenario's gebruikt. Een ALM-studie analyseert de structuur van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's.

Op basis van de uitkomsten van deze analyses stelt het Bestuur beleggingsrichtlijnen vast waarop het door het Fonds uit te voeren beleggingsbeleid wordt gebaseerd. De beleggingsrichtlijnen zetten uiteen binnen welke grenzen en normen het beleggingsbeleid

moet worden uitgevoerd, en richten zich op het beheersen van de belangrijkste (beleggings)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt geen gebruik gemaakt van derivaten.

1. *Marktrisico*

Marktrisico is uit te splitsen in renterisico, valutarisico en prijsrisico. De beleggingsdoelstellingen bepalen de strategie die het Fonds volgt ten aanzien van het beleggingsrisico. In de dagelijkse praktijk zien het Bestuur en de Directie toe op het marktrisico conform de binnen het Fonds aanwezige beleidskaders en de beleggingsrichtlijnen. De overallmarktposities worden periodiek gerapporteerd aan en besproken met het Bestuur.

1.1. *Renterisico*

Het renterisico is het risico dat de waarden van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van ongunstige veranderingen in de markttrente. Maatstaf voor het meten van rentegevoeligheid is de duration. De duration is de gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren van de kasstromen.

	2016	2015
Duration van de obligatieportefeuille	10,81	4,70
Duration op basis van de vastrentende waarden	3,80	2,53
Duration op basis van totale beleggingen	1,54	1,05
Duration van de nominale pensioenverplichtingen	17,69	16,68

Indien de duration van de beleggingen op balansdatum aanzienlijk korter is dan de duration van de verplichtingen is er sprake van een zogenaamde 'duration-mismatch'. Bij een rentestijging zal de waarde van beleggingen minder snel dalen dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de actuele rentestructuur), met als gevolg dat de dekkingsgraad zal stijgen. Voor het Fonds geldt dat bij een rentedaling de waarde van de beleggingen minder snel stijgt dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt.

Het Fonds dekt het renterisico niet doelbewust af aangezien haar beleggingsbeleid als doel heeft de benodigde cashflow voor de komende vijftien jaar te kunnen dekken uit de beschikbare kasstromen van de vastrentende waarden. Door het afdekken van deze kasstromen, ontstaat als afgeleide enige vorm van afdekking van renterisico.

1.2. *Valutarisico*

Het valutarisico wordt beperkt door te beleggen in activa die in euro zijn genoteerd. In incidentele gevallen van een aangegane verplichting in een andere valuta wordt ter afdekking belegd in activa in dezelfde valuta.

Het Fonds heeft op balansdatum alleen beleggingen in euro's.

1.3. *Prijsrisico*

Prijsrisico is het risico dat door de ontwikkeling van marktprijzen (veroorzaakt door factoren die samenhangen met een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren) waardewijzigingen plaatsvinden. Wijzigingen in marktomstandigheden hebben altijd direct invloed op het beleggingsresultaat, omdat alle beleggingen worden gewaardeerd op reële waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk worden verwerkt in het saldo van baten en lasten.

Het Fonds tracht het prijsrisico te beheersen door te beleggen in een gespreide portefeuille van vastrentende en zakelijke waarden. Een van de vermogensbeheerders heeft de mogelijkheid om opties te gebruiken binnen haar beleggingsportefeuille om het neerwaartse prijsrisico van zakelijke waarden te mitigeren. Door het gebruik van opties mag echter geen leverage worden gecreëerd.

Alle beleggingen vinden plaats in de landen die deel uitmaken van de Eurozone. De verdeling is als volgt:

	Nederland	België / Duitsland	Rest Eurozone	Totaal
Aandelen	13,2%	33,8%	12,1%	59,1%
Obligaties	8,3%	5,6%	-%	13,9%
Hypothecaire leningen	0,2%	-%	-%	0,2%
Spaartegoeden en liquide middelen	27,0%	-%	-%	27,0%
Overige activa en passiva	-/-0,3%	0,1%	-%	-/-0,2%
	48,5%	39,4%	12,1%	100,0%

2. Kredietrisico

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het Fonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het Fonds vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's en spaartegoeden worden geplaatst, (voormalig) werknemers aan wie een hypothecaire geldlening is verstrekt en aan herverzekeraars.

Beheersing vindt onder meer plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen, het stellen van minimumeisen aan de kredietwaardigheid van de debiteur en het vragen van extra zekerheden zoals onderpand bij hypothecaire geldleningen.

Ten aanzien van de kredietwaardigheid van de debiteuren van de obligatieportefeuille kan het volgende overzicht worden gegeven:

Debiteurenrating volgens Moody's Investors Service	2016	2015
	EUR	EUR
AAA	7.340.100	22.242.094
AA2	10.989.825	6.276.375
	18.329.925	28.518.469

De spaartegoeden staan bij een Nederlandse bank met een rating volgens Moody's Investor Service van A1.

3. Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het Fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico kan

worden beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities, rekening houdend met directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten.

Het Fonds beheerst dit risico door voor de periode van vijftien jaar de cashflow uit de activa zo veel mogelijk te matchen met de uitkeringsverplichtingen. Alle activa zijn zeer liquide en de liquiditeit kan als volgt worden weergegeven:

	Binnen 1 maand	Tussen 1 maand en 1 jaar	Meer dan 1 jaar	Totaal
Aandelen	59,1%	-%	-%	59,1%
Obligaties	13,9%	-%	-%	13,9%
Hypothecaire leningen	-%	-%	0,2%	0,2%
Spaartegoeden en liquide middelen	27,0%	-%	-%	27,0%
Overige activa en passiva	-/-0,2%	-%	-%	-/-0,2%
	99,8%	-%	0,2%	100,0%

4. Concentratierisico

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

De spreiding in de beleggingsportefeuille is weergegeven in de tabellen die zijn opgenomen bij de toelichting op het prijs- en kredietrisico. Grote posten kunnen een post van concentratierisico zijn. Om te bepalen welke posten dit betreft worden per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur opgeteld. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 5% van het balanstotaal uitmaakt. Ultimo 2016 zijn de volgende posten met meer dan 5% van het balanstotaal aanwezig:

	2016 EUR	%	2015 EUR	%
Obilgaties				
Duitsland staatsleningen	7.340.100	5,6%	22.242.094	16,8%
Rabobank certificaten	10.989.825	8,3%	6.276.375	4,7%
Spaartegoeden en liquide middelen				
ABN AMRO Bank N.V.	35.595.098	27,0%	26.068.485	19,7%

5. Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's)

De belangrijkste actuariële risico's zijn het langlevens-, overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico.

Het belangrijkste actuariële risico is het langlevensrisico (het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen). Door toepassing van de Prognosetafel AG2016 met adequate correcties voor ervaringssterfte en verwachte verbeteringen van de levensverwachting is het langlevensrisico 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 het Fonds geen voorzieningen heeft getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen. Het Fonds heeft het nabestaanden- en wezenpensioen op risicobasis herverzekerd bij een externe herverzekeringsmaatschappij. Deze herverzekeringsmaatschappij is aangemeld bij de Autoriteit Financiële Markten en haar vergunning is genotificeerd bij De Nederlandsche Bank. De herverzekeringsovereenkomsten lopen af per 31 december 2017. Met de herverzekeraar is een resultatendeling overeengekomen. Het door het Fonds te dragen eigen risico, het z.g. eigen behoud, per deelnemer is gelijk aan EUR 150.000.

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het Fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen. Het Fonds heeft het arbeidsongeschiktheidspensioen op risicobasis herverzekerd bij de hierboven genoemde herverzekeringsmaatschappij. De herverzekeringsovereenkomst loopt af per 31 december 2017. Het door het Fonds te dragen eigen risico, het z.g. eigen behoud, per deelnemer is gelijk aan EUR 10.000 jaarlijkse uitkering. Het risico van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid wordt door het Fonds in eigen beheer gehouden. In de balans is voor dit risico en het eigen behoud een voorziening getroffen.

6. Toeslagrisico

Het Fonds heeft geen ambitie om jaarlijks toeslagen te geven op pensioenrechten en pensioenaanspraken. Het Bestuur besluit jaarlijks of een toeslag wordt verleend, rekening houdend met de financiële positie van het Fonds. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagverlening voorwaardelijk is.

7. Operationeel risico

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. Dit soort risico's worden door het Fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles en de kwaliteit van geautomatiseerde systemen. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het Bestuur.

8. Systeemrisico

Systeemrisico betreft het risico dat het mondiale financiële systeem 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.

2 Vorderingen en overlopende activa

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

3 Liquide middelen

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

4 Stichtingskapitaal en reserves

	Stichtings- kapitaal	Overige reserves	Totaal
	EUR	EUR	EUR
Stand per 1 januari 2015	227	58.577.419	58.577.646
Bestemming saldo van baten en lasten	-	3.150.267	3.150.267
Stand per 31 december 2015	227	61.727.686	61.727.913
Bestemming saldo van baten en lasten	-	(1.578.617)	(1.578.617)
Stand per 31 december 2016	227	60.149.069	60.149.296

Solvabiliteit en dekkingsgraad

	2016	2015
Nominale dekkingsgraad	183,6%	187,3%
Beleidsdekkingsgraad	170,4%	190,1%
Indexatiedekkinggraad	120,9%	119,9%
Reële beleidsdekkingsgraad	140,9%	156,0%
Vereist vermogen	130,3%	127,1%
Minimaal vereist vermogen	104,2%	104,2%

Het (minimaal) vereist eigen vermogen wordt berekend met gebruikmaking van een standaard model. De toezichthouder, DNB, heeft een gestandaardiseerde methode vastgesteld om te toetsen of er voldoende eigen vermogen aanwezig is: de standaardtoets. De standaardtoets meet voor een aantal risicofactoren het mogelijke (negatieve) effect (in euro's) op het eigen vermogen. Omdat de resultaten van de standaardtoets afhankelijk zijn van marktomstandigheden en het risicoprofiel van de aanwezige beleggingen, fluctueren ze in de loop van de tijd. De buffers worden door het Fonds berekend met behulp van deze standaardtoets, die is aangepast om rekening te kunnen houden met actief beheer. Hierbij wordt voor de samenstelling van de beleggingen uitgegaan van de feitelijke assetmix in de evenwichtssituatie.

De vermogenspositie van het Fonds kan worden gekarakteriseerd als toereikende solvabiliteit.

De nominale dekkingsgraad is berekend als het quotiënt van:

- het saldo van beleggingen voor risico Fonds, aandeel herverzekeraar in technische voorzieningen, vorderingen en overlopende activa, liquide middelen en overige schulden en overlopende passiva; en
- het totaal van de technische voorzieningen voor risico Fonds.

De beleidsdekkingsgraad is het twaalfmaands voortschrijdend gemiddelde van de maandelijks berekende dekkingsgraden.

De indexatiedekkkingsgraad is de dekkingsgraad waarbij volledige toeslagverlening mogelijk is. De reële beleidsdekkingsgraad is het quotiënt van de beleidsdekkingsgraad en de indexatiedekkkingsgraad.

Resultaatbestemming

Vooruitlopend op het bestuursbesluit conform artikel 4.8 van de statuten van het Fonds is het resultaat over het boekjaar 2016 als volgt verwerkt:

Overige reserves	EUR (1.578.617)
Wettelijke reserve	-
	<hr/>
Totaal saldo van baten en lasten	EUR (1.578.617)
	<hr/>

5 Technische voorzieningen

5.1 Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het Fonds

	2016	2015
	EUR	EUR
Stand begin boekjaar	65.177.183	64.588.777
<i>Toevoegingen:</i>		
Interest	-	111.952
Verworven aanspraken deelnemers, pensioen- en aanspraakrechtigden	711.234	537.317
Indexatie van rechten van pensioen- en aanspraakgerechtigden	397.080	424.246
Waardeoverdrachten	57.497	-
Invalidering	-	28.014
Wijziging rentetermijnstructuur	5.169.345	3.426.090
Wijziging overlevingstafel	46.025	-
	<u>6.381.181</u>	<u>4.527.619</u>
<i>Vrijval:</i>		
Interest	(37.037)	-
Uitkeringen	(3.413.871)	(3.646.626)
Pensionering en overlijden	(1.025.918)	(265.445)
Wijziging ervaringssterfte	(879.177)	-
Overig	(87.236)	(27.142)
	<u>(5.443.239)</u>	<u>(3.939.213)</u>
Stand einde boekjaar	<u>66.115.125</u>	<u>65.177.183</u>

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

	31 december 2016		31 december 2015	
	Aantallen	EUR	Aantallen	EUR
Deelnemers (actieve)	42	19.546.299	39	16.903.196
Gewezen deelnemers	170	12.343.364	187	10.927.590
Ingegaan ouderdomspensioen	1.005	20.202.363	1.045	22.326.305
Ingegaan nabestaandenpensioen	538	13.884.365	544	14.880.412
Ingegaan arbeidsongeschiktheidspensioen	1	138.734	1	139.680
	<u>1.756</u>	<u>66.115.125</u>	<u>1.816</u>	<u>65.177.183</u>

5.2 Aandeel herverzekeraar in technische voorzieningen

	2016	2015
	EUR	EUR
Stand begin boekjaar	73.906	77.424
<i>Toevoegingen:</i>		
Interest	-	134
Wijziging rentetermijnstructuur	3.140	1.263
Overig	75	-
	<u>3.215</u>	<u>1.397</u>
<i>Vrijval:</i>		
Interest	(43)	-
Uitkeringen	(3.630)	(3.491)
Wijziging overlevingstafel	(13)	-
Wijziging ervaringssterfte	(32)	-
Overig	-	(1.424)
	<u>(3.718)</u>	<u>(4.915)</u>
Stand einde boekjaar	<u>73.403</u>	<u>73.906</u>

5.3 Overige technische voorzieningen

5.3.1 Voorziening pensioenuitvoeringskosten

	2016	2015
	EUR	EUR
Stand begin boekjaar	3.906.197	3.870.681
<i>Toevoegingen:</i>		
Interest	-	6.691
Opslag in premies	42.674	32.239
Wijziging rentetermijnstructuur	310.161	205.490
Wijziging ervaringssterfte	2.762	-
Overig	-	9.684
	<u>355.597</u>	<u>254.104</u>
<i>Vrijval:</i>		
Interest	(2.223)	-
Beschikbaar voor kosten	(204.832)	(218.588)
Wijziging overlevingstafel	(52.751)	-
Overig	(35.080)	-
	<u>(294.886)</u>	<u>(218.588)</u>
Stand einde boekjaar	<u>3.966.908</u>	<u>3.906.197</u>

5.3.2 Invaliditeitsvoorziening

	2016	2015
	EUR	EUR
Stand begin boekjaar	1.601.265	1.593.534
<i>Toevoegingen:</i>		
Opslag in reguliere koopsommen	15.559	34.533
Interest	-	2.893
Toevoeging i.v.m. minimum invaliditeitsvoorziening	276.420	-
	<u>291.979</u>	<u>37.426</u>
<i>Vrijval:</i>		
Interest	(1.135)	-
Benodigd i.v.m. invalidering	-	(29.695)
	<u>(1.135)</u>	<u>(29.695)</u>
Stand einde boekjaar	<u>1.892.109</u>	<u>1.601.265</u>

6 Overige schulden en overlopende passiva

De overige schulden en overlopende passiva hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

7 Beleggingsresultaten voor risico Fonds

	Direct	Indirect	2016	2015
	EUR	EUR	EUR	EUR
Aandelen	-	3.523.534	3.523.534	8.365.262
Obligaties	673.451	260.740	934.191	601.838
Hypothecaire leningen	7.219	-	7.219	7.801
Deposito's en spaartegoeden	71.724	-	71.724	130.184
Overige interestbaten / lasten	(86)	-	(86)	(13)
	<u>752.308</u>	<u>3.784.274</u>	<u>4.536.582</u>	<u>9.105.072</u>
Kosten vermogensbeheer	(45.876)	(186.755)	(232.631)	(240.683)
	<u>706.432</u>	<u>3.597.519</u>	<u>4.303.951</u>	<u>8.864.389</u>

Om het inzicht in de kosten te vergroten is een deel van de pensioenuitvoeringskosten toegerekend aan de vermogensbeheerkosten.

De kosten van het vermogensbeheer bedroegen in 2016 EUR 872.499 (2015: EUR 885.338). Van deze kosten is een bedrag van EUR 232.631 (2015: 240.683) door het fonds apart verantwoord in de staat van baten en lasten. Een bedrag van EUR 639.868

(2015: EUR 644.655) betreft de kosten die gemaakt zijn in de fondsen waarin belegd wordt. Deze kosten zijn gesaldeerd met de indirecte beleggingsopbrengsten. De kosten voor vermogensbeheer bedragen in 2016 0,68% (2015: 0,65%) van het gemiddeld belegd vermogen.

Transactiekosten zijn de kosten die gemaakt worden om beleggingstransacties te realiseren. Dit zijn geen kosten die aan de vermogensbeheerders ten goede komen, maar die bijvoorbeeld aan de beurs of aan een broker moeten worden betaald. De kosten vormen een lastige categorie om goed te kunnen onderscheiden, omdat ze vaak impliciet onderdeel zijn van de prijs waartegen een transactie tot stand komt. Uit de analyse over 2016 is gebleken, dat de geschatte transactiekosten EUR 78.154 (2015: EUR 84.175) bedragen. Dit is circa 0,06% (2015: 0,06%) van het gemiddeld belegd vermogen.

De uitsplitsing van de vermogensbeheerkosten is als volgt:

	Beheerkosten		Performance fees		Transactiekosten	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Aandelen	780.747	786.819	-	-	76.479	84.175
Vastrentende waarden	91.752	98.519	-	-	1.675	-
	<u>872.499</u>	<u>885.338</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>78.154</u>	<u>84.175</u>

8 Saldo overdrachten van rechten

	2016	2015
	EUR	EUR
Inkomende waardeoverdrachten kasstroom	56.513	-
Toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen	(60.947)	-
Actuarieel resultaat inkomende waardeoverdrachten	<u>(4.434)</u>	<u>-</u>

9 Pensioenuitkeringen

	2016	2015
	EUR	EUR
Ouderdomspensioenen	1.871.202	2.045.618
Nabestaandenpensioenen	1.551.713	1.586.441
Arbeidsongeschiktheidspensioenen	6.727	6.468
Herverzekering arbeidsongeschiktheidspensioenen	(3.559)	(3.422)
Gratificaties	773.500	796.500
	<u>4.199.583</u>	<u>4.431.605</u>

10 Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het Fonds

Pensioenopbouw

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

Toeslagen

Het Fonds heeft geen ambitie om jaarlijks toeslagen te geven op pensioenrechten en pensioenaanspraken. Het Bestuur besluit jaarlijks of een toeslag wordt verleend, rekening houdend met de financiële positie van het Fonds.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met -0,06% (2015: 0,18%), zijnde EUR (40.352) (2015: EUR 121.402).

Wijziging marktrente

In de door DNB voorgeschreven rentetermijnstructuur, die voor het vaststellen van de pensioenverplichtingen wordt gehanteerd, is de zogenoemde Ultimate Forward Rate (UFR) ingevoerd. Het toepassen van de UFR had een verlagend effect op de technische voorzieningen per ultimo 2016 van circa EUR 3.580.000 (2015: circa EUR 2.999.000). Voor alle looptijden is de rente na toepassing van de UFR lager dan die van ultimo 2015. Per saldo had de renteverandering een verhogend effect gehad op de technische voorzieningen van EUR 5.476.366 (2015: EUR 3.630.316). De duration van de pensioenverplichtingen bedraagt ultimo 2016: 17,69 (2015: 16,68). Bij deze duration hoort een gemiddelde rekenrente van 1,37% (2015: 1,71%).

Wijziging levensverwachting

Bij de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen is rekening gehouden met de meest recente verwachte ontwikkelingen in de levensverwachting door toepassing van de Prognosetafel AG2016 (2015: Prognosetafel AG2014).

Wijziging ervaringssterfte

Bij de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen is rekening gehouden met met het verschil in overlevingskansen tussen de fondspopulatie en de totale bevolking door toepassing van de fondsspecifieke ervaringssterfte gebaseerd op het Mercermodel 2016 met inkomensklasse "Hoog" (2015: Towers Watson ervaringssterftemodel 2014 (sector Commerciële dienstverlening en de hoogste inkomensklasse)).

11 Herverzekeringen

	2016	2015
	EUR	EUR
Premies herverzekering	63.131	59.044
Winstdeling herverzekering	(14.117)	(15.756)
	<hr/> 49.014	<hr/> 43.288

Er geldt een winstdelingsregeling met de herverzekeraar waarbij jaarlijks wordt vastgesteld of er ten aanzien van de gezamenlijke participanten een positief verschil bestaat tussen de betaalde premies en de gedeclareerde schaden.

12 Pensioenuitvoeringskosten

	2016	2015
	EUR	EUR
Doorbelaste personeelskosten en kosten Verantwoordingsorgaan	175.990	175.278
Administratiekosten	45.878	45.139
Controle- en advieskosten	226.496	243.935
Contributies en bijdragen	10.396	9.528
	<hr/>	<hr/>
	458.760	473.880
Toegerekend aan vermogensbeheerkosten	(229.380)	(236.940)
	<hr/>	<hr/>
	229.380	236.940
	<hr/>	<hr/>

Om het inzicht in de kosten te vergroten is een deel van de pensioenuitvoeringskosten toegerekend aan de vermogensbeheerkosten.

Accountantshonoraria

Onder de controle- en advieskosten is een bedrag van EUR 40.854 (2015: EUR 35.742) opgenomen inzake honoraria van PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. Bovenstaande honoraria betreffen de werkzaamheden die bij het Fonds door de externe onafhankelijke accountant zijn uitgevoerd terzake de controle van de jaarrekening. Behalve deze werkzaamheden zijn er geen andere controlewerkzaamheden, fiscale advisering en andere niet-controlediensten door de externe onafhankelijke accountant uitgevoerd.

13 Overige lasten

De overige lasten bestaan voornamelijk uit kosten in verband met bijeenkomsten en de kerstpakketten voor de fondsleden voor een bedrag van EUR 171.104 (2015: EUR 367.118).

14 Verbonden partijen

Transacties met bestuurders

De bezoldiging van de bestuurders en leden van het Verantwoordingsorgaan wordt nader toegelicht in hoofdstuk 17.

De bestuurders, die werkzaam zijn bij de werkgever, nemen deel aan de pensioenregeling van het Fonds op basis van de voorwaarden in het pensioenreglement.

Het Fonds heeft geen leningen verstrekt aan de (voormalige) bestuurders. Ook heeft het Fonds geen vorderingen op de (voormalige) bestuurders.

Overige transacties met verbonden partijen

Het Fonds heeft een uitvoeringsovereenkomst afgesloten met de werkgever ten aanzien van de uitvoering van het pensioenreglement. In de uitvoeringsovereenkomst worden o.a. de volgende zaken geregeld:

- Premievaststelling en betaling;
- Verstrekking informatie en gegevens;
- Toeslagverlening;
- Vaststelling en wijziging pensioenreglementen;
- Verplichtingen jegens leden Bestuur en andere organen.

Daarnaast heeft het Fonds een overeenkomst gesloten met de werkgever omtrent de doorbelasting van kosten voor personeel, huisvesting, automatisering, e.d.

15 Premiebijdragen van werkgever en werknemers

De premiebijdragen van werkgever en werknemers bedragen in totaal 0% (2015: 0%) van de pensioengevende salarissom. De kostendekkende en gedempte kostendekkende premies zijn als volgt:

	2016	2015
	EUR	EUR
Kostendekkende premie	1.054.456	938.535
Gedempte kostendekkende premie	571.184	634.819

De samenstelling van de kostendekkende en gedempte kostendekkende premies zijn als volgt:

	Kostendekkende premie		Gedempte premie	
	2016	2015	2016	2015
	EUR	EUR	EUR	EUR
Comingservice	448.224	383.845	239.640	228.703
Backservice	263.010	153.472	120.772	81.322
Opslag toekomstige uitvoeringskosten	42.674	32.239	21.625	18.602
Koopsom overlijdensrisico	17.202	9.672	12.417	9.672
Opslag arbeidsongeschiktheidsrisico	58.517	190.694	54.943	182.472
	829.627	769.922	449.397	520.771
Opslag in stand houden vereist eigen vermogen	224.829	168.613	121.787	114.048
	1.054.456	938.535	571.184	634.819

De gedempte kostendekkende premie is gelijk aan de krachtens artikel 128 van de Pensioenwet bepaalde kostendekkende premie, berekend op basis van een gedempte rekenrente van 4%.

16 Aantal personeelsleden

Bij het Fonds zijn geen werknemers in dienst. De werkzaamheden worden verricht door werknemers die in dienst zijn van de werkgever. De hieraan verbonden kosten bedragen EUR 173.900 (2015: EUR 173.190) en zijn voor rekening van het Fonds.

17 Beloningen bestuurders en leden Verantwoordingsorgaan

De leden van het Bestuur ontvangen geen bezoldiging.

De leden namens de pensioengerechtigden in het Verantwoordingsorgaan ontvangen een jaarlijks vacatiegeld en een vergoeding van de reis- en verblijfkosten.

In 2016 bedroegen de hiermee gemoeide kosten EUR 2.090 (2015: EUR 2.088). De overige leden van het Verantwoordingsorgaan ontvangen geen vacatiegeld of vergoeding.

Rotterdam, 13 juni 2017

A.S. Vink

S.E. Eisma

R.L. de Visser

Overige gegevens

Vaststelling

Het Bestuur van Stichting Pensioenfonds HAL heeft de jaarrekening 2016 vastgesteld in de vergadering van 13 juni 2017.

Financiële overeenkomst met sponsor

Tussen werkgever en het Fonds is een uitvoeringsovereenkomst gesloten. Met betrekking tot de premiebetaling is hierin het volgende overeengekomen:

- De werkgever betaalt de kostendekkende premie, berekend op basis van een gedempte rekenrente van 4%.
- Indien de beleidsdekkingsgraad hoger is dan het op basis van artikel 132 van de Pensioenwet berekende vereist eigen vermogen voorziet de overeenkomst in een mechanisme van premiekorting.
- Indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan het op basis van artikel 132 van de Pensioenwet berekende vereist eigen vermogen voorziet de overeenkomst in extra premiestortingen door de werkgever.
- De werkgever is bevoegd de feitelijk af te dragen premie te maximeren op 30% van de (gemaximeerde) pensioengevende salarissom van de deelnemers aan de pensioenregeling.

Verslag van het Verantwoordingsorgaan

Het Bestuur dient verantwoording af te leggen aan het Verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop het beleid is uitgevoerd en over de naleving van de Code Pensioenfondsen.

Het Verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid om een oordeel te geven over (i) het handelen van het bestuur aan de hand van het bestuursverslag, de jaarrekening en andere informatie, waaronder de bevindingen van de Visitatiecommissie, (ii) het door het bestuur uitgevoerde beleid en (iii) beleidskeuzes die op de toekomst betrekking hebben.

Een vertegenwoordiging van het Verantwoordingsorgaan heeft in de loop van 2016 regelmatig overlegd met de Directie en/of leden van het Bestuur; zie paragraaf 2.3 van het bestuursverslag. Voorts heeft het Verantwoordingsorgaan onder meer over de daar genoemde onderwerpen advies aan het Bestuur gegeven, indien en voor zover door de wet of de statuten van het Fonds vereist.

Verder heeft het Verantwoordingsorgaan in het voorjaar van 2016 een cursus gevolgd, waarbij nieuwe voor het Fonds relevante ontwikkelingen aan de orde kwamen. Voor een overzicht van de overige activiteiten van het Verantwoordingsorgaan in 2016, wordt verwezen naar paragraaf 2.3 van het bestuursverslag.

Bij het Fonds fungeert een Visitatiecommissie als het in de statuten en reglementen van het Fonds bedoelde intern toezichtorgaan; zie paragraaf 2.4 van het bestuursverslag. In 2016 heeft de Visitatiecommissie een nieuwe visitatie ronde uitgevoerd. Verder heeft (een vertegenwoordiging van) het Verantwoordingsorgaan in de loop van 2016 met de Visitatiecommissie gesproken. Tenslotte heeft het Verantwoordingsorgaan kennis genomen van het verslag van de Visitatiecommissie d.d. 8 december 2016 en de daarin opgenomen bevindingen en aanbevelingen, alsmede de reactie van het bestuur daarop (een is hierna in dit verslag opgenomen op blz. 61 en verder). Het Verantwoordingsorgaan kan zich in deze aanbevelingen vinden. V.w.b. aanbeveling 3 (diversiteit en concretisering van de opvolgings planning), het Verantwoordingsorgaan heeft daaraan reeds specifiek aandacht besteed bij de in het voorjaar van 2017 gedane aanbeveling voor de invulling van de vacature namens de gepensioneerden in het bestuur. Later in 2017 zal het Verantwoordingsorgaan aan dit punt specifiek aandacht besteden bij de reeds geplande verkiezing van zijn leden.

Het Bestuur heeft aan het Verantwoordingsorgaan het concept jaarverslag 2016 en de daarin opgenomen jaarrekening 2016 en het daarin opgenomen bestuursverslag doen toekomen. Het Verantwoordingsorgaan is door het Bestuur in de gelegenheid gesteld daarop te reageren en het Verantwoordingsorgaan heeft dat inderdaad gedaan. Na enkele voorbereidende gesprekken tussen (de voorzitter van) het Verantwoordingsorgaan en de Directie in april en mei 2017, heeft het Bestuur in een gezamenlijke vergadering met het Verantwoordingsorgaan op 13 juni 2017 het in 2016 uitgevoerde beleid nader toegelicht. Voor zover het Verantwoordingsorgaan nog vragen met betrekking tot deze mondelinge presentatie en de verstrekte stukken had, zijn deze vragen tijdens de vergadering van 13 juni 2017 beantwoord; hiervan wordt verslag gedaan in de notulen van deze vergadering.

Op grond van het voorgaande, en op grond van de door het Bestuur en de Directie aan het Verantwoordingsorgaan verstrekte informatie, meer in het bijzonder het voornoemde

verslag van de Visitatiecommissie (en de daarin opgenomen aanbevelingen), komt het Verantwoordingsorgaan tot het volgende oordeel.

- Het Bestuur heeft in 2016 in overeenstemming met de statuten en reglementen gehandeld.
- Het Bestuur heeft in 2016 een consistent beleid gevoerd, waarbij de belangen van alle betrokkenen evenwichtig zijn behartigd.
- Het Bestuur heeft in 2016 gefundeerde beleidskeuzes voor de toekomst gemaakt.
- het Bestuur heeft in 2016 de Code Pensioenfondsen adequaat nageleefd; daarbij merkt het Verantwoordingsorgaan op dat een zeer beperkt aantal normen van de Code door het Fonds niet (geheel) wordt gevolgd; naar het oordeel van het Verantwoordingsorgaan zijn deze afwijkingen door het Bestuur voldoende toegelicht, dit betreft de volgende normen:
 - o norm 26 (communicatie); zie paragraaf 2.10 van het bestuursverslag;
 - o norm 45 (bindende voordracht Verantwoordingsorgaan bij benoeming leden Visitatiecommissie); zie paragraaf 2.4 van het bestuursverslag; en
 - o norm 67 (diversiteit); zie paragraaf 2.1 van het bestuursverslag.

Reactie Bestuur

Het Bestuur heeft kennis genomen van het oordeel van het Verantwoordingsorgaan en dankt het Verantwoordingsorgaan voor de waardering van het bestuursbeleid over 2016.

Verslag van de Visitatiecommissie

Het Bestuur heeft intern toezicht bij het Fonds ingericht in de vorm van visitatie. De visitatiecommissie ("VC") oefent haar taken uit met inachtneming van de VITP-Toezichtcode.

In 2016 heeft een volledige visitatie plaatsgevonden.

De VC heeft voor haar oordeelsvorming een groot aantal documenten bestudeerd en geanalyseerd, en interviews gehouden met leden van het Bestuur, de beide directeuren, een delegatie uit het Verantwoordingsorgaan ("VO"), en met de certificerend accountant en de certificerend actuaaris van het Fonds.

De VC is van oordeel dat het Fonds op deskundige wijze wordt bestuurd. Het Bestuur wordt daarbij op een eveneens deskundige en toegewijde manier ondersteund door de Directie.

De VC beoordeelt het beleid van het Bestuur als goed doordacht en prudent, en de algemene gang van zaken bij het Fonds als van hoge kwaliteit.

De VC vindt het risicomanagement bij het Fonds, mede door de eenvoudige financiële opzet, zeer goed geregeld. Het Bestuur weegt de verschillende bij het Fonds betrokken belangen naar het oordeel van de VC op evenwichtige wijze af.

De VC heeft geconstateerd dat de fondsdocumentatie op orde is.

In 2016 hebben (vertegenwoordigers van) Bestuur, Verantwoordingsorgaan en Directie zich verdiept in maatschappelijk verantwoord beleggen en afgesproken nader te bezien wat de implicaties daarvan voor het Fonds zouden moeten en kunnen zijn. De VC denkt dat het Fonds daarmee laat zien dat het de tijdgeest goed aanvoelt.

De VC heeft waargenomen dat het Bestuur zich bewust is van diverse strategische risico's die het Fonds loopt omdat het deel uitmaakt van een sector die, in zijn algemeenheid, onder druk staat. De VC heeft met instemming geconstateerd dat het Bestuur ook nadenkt over alternatieve scenario's.

De VC heeft met het Bestuur van gedachten gewisseld over de manier waarop het Fonds kijkt naar de actief beheerde aandelenportefeuille.

De VC heeft een opgave gevraagd van de manier waarop het Fonds de Code Pensioenfondsen heeft geïmplementeerd.

Uit de ontvangen reactie maakt de VC op dat het Fonds alle normen uit de Code Pensioenfondsen (voor zover op het Fonds van toepassing) toepast, met uitzondering van de normen 26 (meting effectiviteit communicatiemiddelen), 45 (benoeming VC op bindende voordracht van het VO) en 67 (diversiteit).

De VC acht de afwijking van norm 26 voldoende onderbouwd. Op aandringen van de VC hebben Bestuur en VO de afwijking van norm 45 opnieuw bezien. Besloten is om het huidige regime (waarbij het VO niet bindend adviseert) te handhaven omdat het VO het Bestuur beter in staat acht om de juiste kandidaten voor de VC te selecteren. De VC heeft begrip voor die motivering en daarmee voor de gemaakte keuze.

Vanwege de huidige bestuurssamenstelling voldoet het Fonds niet aan norm 67. Gezien het diversiteitsbeleid dat het Fonds heeft opgesteld en de gesprekken die de VC daarover heeft gevoerd, twijfelt de VC niet aan de intentie van Bestuur en VO om serieus werk te maken van de diversiteitsdoelstelling.

De VC roept het Bestuur en het VO op te blijven streven naar een diverse samenstelling van de fondsorganen. De VC herhaalt haar eerdere handreiking dat een meer expliciet opvolgingsbeleid daarbij behulpzaam zou kunnen zijn.

De VC heeft gekeken naar de opvolging van haar aanbevelingen 2015 en geconstateerd dat deze, voor zover nog van toepassing, voldoende is geadresseerd dan wel in haar rapportage 2016 terugkomt.

De VC heeft voor 2016 de volgende aanbevelingen geformuleerd:

1: De VC adviseert het Bestuur alert te blijven op de bedreigingen die ontwikkelingen in de buitenwereld voor het Fonds kunnen betekenen en tijdig bij te sturen indien dat geïndiceerd is.

2: De VC adviseert het Bestuur de jaarlijkse zelfevaluatie beter te gebruiken.

3: De VC adviseert het Bestuur en het VO onverminderd te blijven streven naar een grotere diversiteit van de fondsorganen en herhaalt haar observatie dat concretisering van de opvolgingsplanning daarbij behulpzaam zou kunnen zijn.

4: De VC adviseert het Bestuur om van tijd tot tijd de voor- en nadelen van alternatieven voor de beleggingsfilosofie van Watermark te bezien.

8 december 2016

A. Gram
J.P.W. Klopper
H.J. Thoman (Voorzitter)

Reactie Bestuur

Het Bestuur heeft in haar vergadering van 8 december 2016 met instemming kennis genomen van het oordeel van de Visitatiecommissie.

Het Bestuur bedankt de leden van de Visitatiecommissie voor de kritische en onafhankelijke wijze waarop zij hun onderzoek hebben uitgevoerd en voor de bijdrage die zij hebben geleverd aan de verdere ontwikkeling van de organisatie en besturing van het Fonds.

In het Verslag van de Visitatiecommissie d.d. 8 december 2016 heeft de commissie het Bestuur een viertal aanbevelingen meegegeven.

De reactie van het Bestuur is als volgt.

1. De Visitatiecommissie adviseert het Bestuur alert te blijven op de bedreigingen die ontwikkelingen in de buitenwereld voor het Fonds kunnen betekenen en tijdig bij te sturen indien dat geïndiceerd is.

Reactie: het Bestuur ziet het als haar taak om het Fonds te behoeden voor bedreigingen. Het Bestuur buigt zich dan ook geregeld over de mogelijke bedreigingen die het voortbestaan van het Fonds kunnen raken en zal waar nodig gepaste stappen ondernemen.

2. De Visitatiecommissie adviseert het Bestuur de jaarlijkse zelfevaluatie beter te gebruiken.

Reactie: het Bestuur bespreekt periodiek of de huidige vorm van zelfevaluatie de meest geschikte is.

3. De Visitatiecommissie adviseert het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan onverminderd te blijven streven naar een grotere diversiteit van de fondsorganen en herhaalt haar observatie dat concretisering van de opvolgingsplanning daarbij behulpzaam zou kunnen zijn.

Reactie: het Bestuur onderschrijft deze aanbeveling.

4. De VC adviseert het Bestuur om van tijd tot tijd de voor- en nadelen van alternatieven voor de beleggingsfilosofie van Watermark te bezien.

Reactie: De portefeuille van Watermark heeft het karakter van een lange termijn absolute-return stockpicking portefeuille. Dit betekent dat resultaten op langere termijn behaald en dus ook beoordeeld moeten worden. Door de intensieve gesprekken met de beheerder en analyse van de resultaten, beoordeelt het Bestuur regelmatig of de performance en vaardigheden van de beheerder nog in lijn met de doelstellingen liggen en wat de mogelijke alternatieven zijn.

Actuariële verklaring

Opdracht

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

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds HAL, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds.

Gegevens

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

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 460.000.

Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 31.000 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.

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

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

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

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

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

Oordeel

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

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum ten minste gelijk aan het wettelijk 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.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is ten minste gelijk aan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds HAL is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangevane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening goed. Daarbij is in aanmerking genomen dat binnen het toeslagbeleid van het fonds de pensioenaanspraken en -rechten niet doelgericht worden aangepast.

Feitelijk is de vermogenspositie zeer goed te noemen, omdat het fonds naar verwachting ook in toekomstige jaren de pensioenverplichtingen kan nakomen zonder dat een premiebijdrage van de werkgever benodigd is.

Apeldoorn, 13 juni 2017

R. Kruijff AAG
Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Verklaring over de jaarrekening 2016

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het stichtingskapitaal en de reserves van Stichting Pensioenfonds HAL op 31 december 2016 en van het saldo van baten en lasten over 2016 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

Wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2016 van Stichting Pensioenfonds HAL te Rotterdam ('de stichting') gecontroleerd. De jaarrekening bestaat uit:

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

Het stelsel voor financiële verslaggeving dat is gebruikt voor het opmaken van de jaarrekening is Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens 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'.

Onafhankelijkheid

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds HAL zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assuranceopdrachten (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.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- meerjarenoverzichten van kengetallen en kerncijfers;
- het bestuursverslag;
- de overige gegevens.

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

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

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

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

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

Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole

Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor:

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

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van het genoemde 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 kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Onze verantwoordelijkheid 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.

Ons controleoordeel beoogt een redelijke mate van zekerheid te geven dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat. Een redelijke mate van zekerheid is een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle afwijkingen ontdekken.

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

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controle-standaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze doelstelling is om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening vrij van materiële afwijkingen als gevolg van fouten of fraude is. Onze controle bestond onder andere uit:

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.
- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting.
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- Het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een organisatie haar continuïteit niet langer kan handhaven.
- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen en het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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

Rotterdam, 13 juni 2017
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

drs. F.J. van Groenestein RA