

Jaarverslag 2016

Inhoudsopgave

Meerjarenoverzicht van kerncijfers en kengetallen	4
Bestuursverslag	5
1. Woord van de voorzitter	6
2. Algemene informatie	7
2.1 Algemeen	7
2.2 Bestuursaangelegenheden	9
2.3 Verslag visitatiecommissie	13
2.3.1 Bevindingen en aanbevelingen visitatiecommissie	14
3. Beleid en financiële positie in 2016	16
3.1 Beleid en beleidskeuzes	16
3.1.1 Beleggingsbeleid	16
3.1.2 Toeslagbeleid	17
3.1.3 Financieringsbeleid	18
3.2 Risicoverslaglegging	19
3.2.1 Risicobereidheid	19
3.2.2 Risico-identificatie	20
3.2.3 Voornaamste risico's	20
3.2.4 Impactanalyse voornaamste risico's in tijd	23
3.2.5 Risico gevolgen	24
3.3 Financiële opzet en positie	25
3.4 Uitvoeringskosten	27
4. Beleggingen	28
4.1 Algemeen	28
4.2 Resultaten	29
4.3 Matching portefeuille	31
4.4 Returnportefeuille	32
4.4.1 Aandelen	32
4.4.2 Hoogrentende obligaties	32
4.4.3 Valuta-afdekking	33
4.5 Maatschappelijk verantwoord beleggen	33
5. Pensioen en uitvoering	35
5.1 Pensioencommunicatie	35
5.1.1 Algemene visie op pensioencommunicatie	35
5.1.2 Communicatie over de financiële situatie van het pensioenfonds	35
5.1.3 Website	36
5.1.4 Nieuwsbrief	36
5.1.5 Onderzoek naar communicatie	36
5.1.6 Overige (reguliere) communicatie	37
5.1.7 Pensioencommunicatie in 2017 en daarna	37
5.2 Pensioenregeling	38
6. Actuariële analyse	38
7. Verwachte gang van zaken	39
8. Verslag van het verantwoordingsorgaan	41
8.1 Verslag van het verantwoordingsorgaan	41
8.2 Reactie bestuur op verslag verantwoordingsorgaan	42

9.	Jaarrekening	44
9.1	Balans per 31 december 2016	44
9.2	Staat van baten en lasten	45
9.3	Kasstroomoverzicht	46
9.4	Toelichting op de jaarrekening	47
9.4.1	Algemeen	47
9.4.2	Grondslagen	47
9.5	Toelichting op de balans per 31 december 2016	55
9.5.1	Toelichting op activa	55
9.5.2	Toelichting op passiva	59
9.5.3	Risicobeheer	64
9.5.4	Niet in de balans opgenomen verplichtingen	73
9.5.5	Verbonden partijen	73
9.6	Toelichting op de staat van baten en lasten over 2016	74
9.7	Gebeurtenissen na balansdatum	78
10.	Overige gegevens	79
10.1	Voorstel tot resultaatbestemming	79
10.2	Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten	79
11.	Actuariële verklaring	80
12.	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	82
Bijlage 1	Wet en regelgeving	87
Bijlage 2	Begrippenlijst (V&R)	93

Meerjarenoverzicht van kerncijfers en kengetallen

Bedragen x € 1.000	2016	2015	2014	2013	2012
Aantal verzekerden (per einde van het jaar)					
Deelnemers, actief en voortgezet	1.696	1.827	1.722	1.870	2.026
Gewezen deelnemers	1.675	1.609	1.544	1.507	1.471
Uitkeringsgerechtigden	862	816	785	723	669
Totaal aantal verzekerden	4.233	4.252	4.051	4.100	4.166
Premies en koopsommen					
Feitelijke premie DB	46.264	45.578	34.455	38.699	38.597
Kostendekkende premie	46.264	44.743	32.229	36.237	37.027
Feitelijke premie DC	0	0	1.326	1.542	1.410
Uitkeringen					
Pensioenen	15.570	14.197	13.544	12.900	12.914
Uitvoeringskosten					
Pensioenuitvoeringskosten	1.259	1.668	1.027	1.124	1.130
Vermogen					
Stichtingskapitaal en reserves	-/- 45.800	-/-28.400	46.900	33.100	27.100
Technische voorziening voor risico pensioenfonds	1.032.500	917.600	827.700	651.000	651.300
Dekkingsgraad *	95,6%	97,0%	105,7%	105,1%	104,2%
Beleidsdekkingsgraad**	92,4%	99,7%	-	-	-
Rekenrente (DNB rentetermijnstructuur)****	1,4%	1,8%	2,0%	2,9%	2,6%
Beleggingen					
Balanswaarde	998.200	902.100	886.400	694.500	689.500
Beleggingsopbrengsten	68.500	-/-15.500	171.600	-17.500	66.200

* Vanaf 2015 wordt de dekkingsgraad bepaald door het eigen vermogen te vermeerderen met de technische voorzieningen en te delen door de totale technische voorzieningen. Tot en met 2014 werd uitgegaan van uitsluitend de voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds in plaats van de totale technische voorzieningen.

** Het gemiddelde van de 12 voorafgaande maandelijkse dekkingsgraden

*** De vermelde rente betreft het gewogen gemiddelde van de volledige rentecurve voor alle pensioenverplichtingen op rapportagedatum

Bestuursverslag

1. Woord van de voorzitter

Hierbij presenteren wij het jaarverslag 2016 van Stichting Pensioenfonds Cargill B.V. Met dit verslag geven wij een beeld van de financiële positie ultimo 2016 en de ontwikkelingen van ons pensioenfonds die zich in 2016 hebben voorgedaan.

De financiële positie van het fonds is in 2016 licht achteruitgegaan. De dekkingsgraad daalde van 97,0% aan het begin van het jaar naar 95,6% aan het eind van het jaar. De voornaamste reden hiervoor was de dalende rente die een groter negatief effect op de dekkingsgraad had dan het positieve rendement op beleggingen van 7,64%.

Het Actuarieel Genootschap heeft in 2016 de sterftetafels wederom aangepast. De langere levensverwachting van mensen leidt tot een hogere voorziening en dus tot een lagere dekkingsgraad. Het fonds heeft echter tegelijk scherp gekeken naar de gebruikte sterftecorrectiefactoren. Gebleken is dat deze lager vastgesteld konden worden, waardoor per saldo de dekkingsgraad licht positief beïnvloed werd.

In het verslagjaar is de vormgeving van de vernieuwde DC regeling in het pensioenreglement afgerond. De beschikbare premieregeling is aan de eisen van de tijd aangepast, waarbij keuzevrijheid van de deelnemers en risicobeheersing centraal staan. De uitvoering zal gedaan worden door TKP Investments, een initiatief van onze pensioenuitvoerder TKP Pensioen, en een dochteronderneming van Aegon.

Het bestuur is met name in het begin van 2016 druk geweest met het onderzoek naar de toekomst van het fonds. Daarbij is een aantal opties in beeld gebracht, waaronder ook continuering van de huidige situatie. Vanwege de afhankelijkheid van de bereidwilligheid van de sponsor is de laatste gevraagd om nader te concretiseren wat haar wensen zijn.

In het beleggingsbeleid zijn in 2016 geen grote wijzigingen aangebracht ten opzichte van het voorgaande jaar. Wel heeft het bestuur ervoor gekozen om een deel van de portefeuille te beleggen in Nederlandse hypotheeklen, vanwege het iets hogere verwachte rendement dan op staatsobligaties. Deze transitie is eind 2016 ingezet en zal in de loop van 2017 gefinaliseerd worden. Als gevolg van de beslissing de nieuwe DC regeling bij een andere uitvoerder onder te brengen is het bestaande DC-kapitaal overgebracht naar de nieuwe vermogensbeheerder.

De deskundigheid van alle bestuursleden is in samenwerking met een extern opleidingsinstituut (SPO) in kaart gebracht, en aan de hand hiervan is het deskundigheidsplan aangepast. Het komende jaar zal gebruikt worden om de aanwezige kennis op specifieke gebieden nog verder te verhogen.

Dit verslag bevat de belangrijkste bestuursaangelegenheden van 2016, alsmede de uitkomsten van het financiële beheer en van de actuariële analyse. Het bestuur zal zich blijvend inspannen om de uitvoering van haar werkzaamheden zo goed mogelijk in te vullen.

Besturen doet een bestuur niet alleen. Ik wil dan ook graag een woord van dank uitspreken aan iedereen die in het verslagjaar voor het fonds werkzaam is geweest.

Graag nodig ik u namens het bestuur uit tot het lezen van dit jaarverslag.

Schiphol, 15 juni 2017

E.J. van der Plas, voorzitter

2. Algemene informatie

2.1 Algemeen

De Stichting Pensioenfonds Cargill B.V. is een ondernemingspensioenfonds, statutair gevestigd te Schiphol en ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41203234. Het pensioenfonds voert de pensioenregelingen uit voor het personeel van de aangesloten ondernemingen van Cargill B.V.

Missie, visie en strategie

Het fonds wil alle deelnemers voorzien van de pensioenuitkeringen zoals in de reglementen vastgesteld en die, waar mogelijk, te indexeren.

Het is de ambitie van het fonds om met een effectieve en efficiënte uitvoering, met een voor deelnemers zo laag mogelijk risico, tegen zo laag mogelijke kosten een voor (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden zo goed mogelijk pensioenresultaat te realiseren.

Het bestuur geeft op de volgende wijze invulling aan de realisering van haar missie:

- Een evenwichtig en zorgvuldig vormgegeven beleid
- Risico's worden onderkend, afgewogen en gemonitord
- Processen zijn ingericht en vastgelegd
- Voorlichting en informatie zijn transparant en begrijpelijk
- Communicatie is relevant en duidelijk
- Continuïteit wordt gewaarborgd door oriëntatie op de toekomst van het fonds

Het pensioenfonds zal minimaal eens in de drie jaar een ALM-studie uitvoeren, om te toetsen of het beleid nog toereikend is om de doelstellingen te behalen. Voor de uitvoering van het beleid heeft het pensioenfonds een aantal commissies ingesteld, die bestaan uit bestuursleden die een specifieke deskundigheid op de desbetreffende gebieden hebben. Daar waar nodig worden deze commissies aangevuld met externe deskundigen.

Samenstelling bestuur per 31 december 2016

Er hebben zich in 2016 wijzigingen voor gedaan in de samenstelling van het bestuur. De samenstelling per 31 december 2016 is als volgt:

Benoemd namens de werkgever (Cargill B.V.)

> E.J. (Bert) van der Plas, voorzitter	Bestuurslid vanaf 2009	Geboortejaar: 1959
> A.M.P. (Annette) Schraven, secretaris	Bestuurslid vanaf 2012	Geboortejaar: 1971
> S. (Sven) Vermeersch, lid	Bestuurslid vanaf 2004	Geboortejaar: 1972
> C.H.J.M. (Chris) Peepkorn	Onder voorbehoud DNB	Geboortejaar: 1961

Benoemd namens de deelnemers

> J.A.J.M. (Joost) Borm, lid	Bestuurslid vanaf 2016	Geboortejaar: 1956
> C. C. A. (Christ) Hoedelmans, lid	Bestuurslid vanaf 2008	Geboortejaar: 1964
> R. J. J. (René) van Wees, plv voorzitter	Bestuurslid vanaf 2002	Geboortejaar: 1961

Benoemd namens de pensioengerechtigden

> C.R.J. (Ruud) Goossens, lid	Bestuurslid vanaf 2014	Geboortejaar: 1955
-------------------------------	------------------------	--------------------

In het verslagjaar zijn de heren Zoethout en Oostdam als bestuursleden teruggetreden. Als opvolger van de heer Zoethout heeft het bestuur in de vergadering van 17 maart 2016 de heer Borm benoemd, na schriftelijk akkoord van DNB. Voor de invulling van de heer Oostdam is er momenteel een vacature. De heer Peepkorn is kandidaat-bestuurslid. Zijn formele aanstelling zal echter pas na goedkeuring door DNB door het bestuur bevestigd kunnen worden.

Samenstelling gerelateerde partijen en fondsorganen

Verantwoordingsorgaan

J. H. Krougman, namens de werknemers
P.R. van Kampen, namens de werknemers
W. Rous (voorzitter), namens de werkgever
M.J. van Nunen, namens de gepensioneerden

Geboortejaar: 1960
Geboortejaar: 1969
Geboortejaar: 1951
Geboortejaar: 1942

ABTN-commissie

A.M.P. Schraven (secretaris)
E.J. van der Plas
S. Vermeersch
J.A.J.M. Borm

Geschiktheidscommissie

C.R.J. Goossens
C.C.A. Hoedelmans (secretaris)
E.J. van der Plas

Beleggingscommissie

J. Dirkzwager (voorzitter)
M. Bron
E.J. van der Plas
R.J.J. van Wees
C.H.J.M. Peeperkorn (onder voorbehoud)

Commissie Uitbesteding

C.R.J. Goossens (secretaris)
J.A.J.M. Borm
C.C.A. Hoedelmans

Wet- en Regelgeving en Compliance commissie

A.M.P. Schraven (secretaris)
C.C.A. Hoedelmans
C.H.J.M. Peeperkorn (onder voorbehoud)

Communicatiecommissie

A.M.P. Schraven (secretaris)
C.R.J. Goossens
E.J. van der Plas

Financiële commissie

S. Vermeersch (secretaris)
C.H.J.M. Peeperkorn (onder voorbehoud)
R.J.J. van Wees

Compliance Officer

F. Bakker (bedrijfsjurist Cargill B.V.)

Risicomanagement commissie

R.J.J. van Wees (secretaris)
E.J. van der Plas
J.A.J.M. Borm

Het bestuur heeft de uitvoering van de pensioenadministratie uitbesteed aan TKP Pensioen B.V., 100% dochter van AEGON Nederland N.V. Het vermogensbeheer is ondergebracht bij MN Services N.V.

Herverzekering

AEGON
Delta Lloyd
ElipsLife
Swiss Re

Adviseur Beleggingscommissie

Mercer Investments

Bestuursadvisering

Mercer (Nederland) B.V.

Certificeerders

KPMG Accountants N.V., externe accountant
Mercer (Nederland) B.V., externe actuaris

Vermogensbeheer

MN Services N.V.
TKP Investments B.V.

Pensioenadministratie

TKP Pensioen B.V.

De leden van het bestuur vervullen naast hun bestuurstaak de volgende nevenfuncties.

Naam bestuurslid	Functie	Bedrijf
E.J. (Bert) van der Plas, voorzitter	Geen	Geen
A.M.P. (Annette) Schraven, secretaris	Benefit Specialist	Cargill BV
S. (Sven) Vermeersch, lid	Sustainability/Excise Compliance Lead	Cargill BV
C.H.J.M. (Chris) Peeperkorn	CFR Lead Netherlands	Cargill BV
J.A.J.M. (Joost) Borm, lid	Voorzitter	BPF Textielgroothandel
	Vereffenaar	OPF Albemarle
	Bestuurslid	BPF Vlakglas
	Lid Raad van Toezicht	BPF Schoenmakerij
	Lid Visitatiecommissie	Diverse OPF'en
C. C. A. (Christ) Hoedelmans, lid	Procesoperator	Cargill BV
R. J. J. (Rene) van Wees, plv voorzitter	Finance & Accounting Mgr	Cargill BV
C.R.J. (Ruud) Goossens, lid	Geen	Geen

2.2 Bestuursaangelegenheden

Inleiding

Het bestuur brengt hierbij verslag uit over het gevoerde beleid en over diverse bestuursaangelegenheden over het verslagjaar 2016. Het verslag geeft informatie over de stand van zaken, resultaten en ontwikkelingen van het fonds.

Bestuurs- en commissievergaderingen

In het verslagjaar is het bestuur twaalf keer in vergadering bijeen gekomen. Bij al deze vergaderingen was het noodzakelijke aantal bestuursleden aanwezig om tot besluitvorming te komen. Naast vele andere zaken waren de belangrijkste onderwerpen van gesprek in 2016 als volgt:

- Het opzetten en implementeren van de nieuwe DC regeling
- De voortdurende oriëntatie op de toekomst van het fonds
- Het opzetten en opzetten van een opleidingsplan in samenwerking met SPO
- Het verstevigen van het risicomanagement beleid.

Een nieuwe beschikbare premie regeling

Het bestuur heeft na een zorgvuldig en weloverwogen traject een nieuwe beschikbare premie-regeling opgesteld. Deze vervangt de oude trap II regeling, welke tot 31 december 2014 van toepassing was. Met ingang van 1 januari 2015 is het nieuwe pensioenreglement van toepassing, waarbij in 2015 en 2016 de beschikbare premieregeling nog niet in werking trad. Met ingang van 1 januari 2017 is voor het deel van het salaris dat uitgaat boven ca. €70.500 de nieuwe beschikbare premieregeling wel van toepassing.

De uitvoering van de beleggingen ten behoeve van de nieuwe regeling is in handen van TKP Investmenst B.V. Dit is een zusterorganisatie van TKP Pensioen B.V. De uitvoering van beide regelingen ligt dus in dezelfde handen ligt, wat voordelen biedt voor de deelnemers. Het bestuur heeft deze uitvoerder na een gedegen onderzoek geselecteerd.

De nieuwe beschikbare premie regeling kent een leeftijdsafhankelijke Life Cycle, waarbij door de deelnemer een keuze kan worden gemaakt tussen een offensief, neutraal of defensief risicoprofiel. Bij pensionering wordt het opgebouwde pensioenkapitaal omgezet in een maandelijkse pensioenuitkering en een partnerpensioen voor de partner. De deelnemer kan kiezen om dit bij het fonds zelf doen, maar kan ook bij een verzekeraar terecht. Er kan onder voorwaarden ook afgezien worden van een partnerpensioen.

De implementatie van de nieuwe regeling loopt door in 2017. Naar verwachting zal dat in de loop van het tweede kwartaal 2017 volledig worden afgerond.

De deelnemers zijn inmiddels schriftelijk geïnformeerd over de beschikbare premieregeling.

De toekomst van het fonds

Op verzoek van de sponsor is eind 2015 een onderzoek gestart naar de toekomstbestendigheid van ons pensioenfonds. Daarbij is het vooral de vraag of de manier waarop de pensioenregeling wordt uitgevoerd ook de meest toekomstvaste manier is.

Er wordt onder andere gekeken naar de uitvoeringsvorm, de invulling van het bestuur, de kosten en in hoeverre het fonds aan zijn doelstellingen kan blijven voldoen. De diverse opties die uit het onderzoek naar voren zijn gekomen, zijn aangeboden aan de werkgever. Over eventuele vervolgstappen zullen belanghebbenden verder worden geïnformeerd op het moment dat hierover meer duidelijkheid bestaat.

Een vernieuwd opleidingsplan

Gezien de steeds hogere (wettelijke) eisen die aan pensioenfondsbestuurders worden gesteld, is het op peil houden van het kennisniveau van het bestuur een doorlopend punt van aandacht. Dit wordt ook voortdurend getoetst.

In het bestuur van Pensioenfonds Cargill hebben in de afgelopen periode de nodige wisselingen van de wacht gespeeld. Vandaar dat het bestuur heeft besloten een nieuw opleidingstraject te starten bij SPO (Stichting Pensioen Opleidingen). De exacte inhoud van de opleidingen wordt nog besproken, maar het resultaat zal zijn dat binnen het bestuur de kennis zich in alle geledingen op het gepaste niveau zal bevinden.

Governance

Het verantwoordingsorgaan beoordeelt het door het bestuur gevoerde beleid, de gemaakte beleidskeuzes en de naleving van de Code Pensioenfondsen, met als uitgangspunt de vraag of het bestuur op een evenwichtige wijze met de belangen van alle belanghebbenden rekening heeft gehouden bij het bepalen van de beleidsgebieden en de genomen besluiten.

Tijdens het verslagjaar is er een maandelijks informatie-uitwisseling geweest tussen het bestuur en het verantwoordingsorgaan.

Een samenvatting van het verslag van het verantwoordingsorgaan is opgenomen in hoofdstuk 8. In paragraaf 8.1 is de reactie van het bestuur op het oordeel van het verantwoordingsorgaan vermeld.

De visitatiecommissie vormt het interne toezicht op het functioneren van het bestuur. Deze bestaat uit externe onafhankelijke deskundigen. Zij kijken naar de procedures en processen en de interne beheersing binnen het fonds, en beoordelen de wijze waarop het fonds wordt aangestuurd en de wijze waarop wordt omgegaan met de risico's op de langere termijn.

In 2016 heeft wederom een visitatie plaatsgevonden. In het door de visitatiecommissie opgenomen verslag zijn de belangrijkste constatering opgenomen. De kernpunten uit dit verslag staan in hoofdstuk 2.3 opgesomd.

Risicomanagement monitoring

Het fonds heeft een aparte commissie risicomanagement monitoring. Deze heeft eind 2015 de bevindingen gerapporteerd van het risicomanagement onderzoek dat zij eerder was gestart. Daarbij is een lijst van risico's samengesteld op basis van een eerdere evaluatie, de risico's genoemd in het FIRM model van DNB en eigen waarnemingen. Het bestuur en zijn adviseur zijn gevraagd op deze lijst per beschreven risico de kans van optreden, de potentiële gevolgen en de mate waarin het bestuur 'in control' is te beoordelen aan de hand van een aantal richtlijnen. Het resultaat hiervan is een risicofactor per risico, welke tegen vooraf vastgestelde grenzen kan worden getoetst. Dit geeft het bestuur een beeld of een risico factor acceptabel, laag, hoog of kritisch is. Hierop kan het bestuur dan acteren en trachten een verdere mitigering na te streven.

Financiële positie en dekkingsgraad

Op balansdatum bedroeg de beleidsdekkingsgraad van het fonds 95,6%. Dit voldoet niet aan de eisen voor het aanhouden van het vereist eigen vermogen. Het fonds heeft dan ook in 2017 een herstelplan bij DNB moeten indienen. Hieruit volgt dat het fonds met het huidige beleid binnen de toegestane periode van 10

jaar kan herstellen naar het niveau van het strategisch vereist eigen vermogen van 115,4%. Hierdoor hoeft ook in 2017 niet te worden gekort op de pensioenaanspraken van deelnemers.

Beleggingsplan 2016

Het strategische beleggingsbeleid zoals dat in de ABTN beschreven staat is op hoofdlijnen geformuleerd. De beleggingsmix bestaat voor 70% uit vastrentende waarden, en voor 30% uit zakelijke waarden. Beiden met een bandbreedte van $\pm 5\%$. De strategische renteafdekking is vastgesteld op 40%, met een bandbreedte van 35% tot 80%. De norm voor het balansrisico bedraagt 8% met een bandbreedte van 6,5% tot 13%. De norm voor het vereist eigen vermogen bedraagt 14%, met een bandbreedte van 10% tot 17%.

In het beleggingsplan wordt het strategische beleidskader van het fonds vertaald in concreet beleggingsbeleid. Het beleggingsplan wordt jaarlijks voorbereid door de vermogensbeheerders, en in samenspraak met de beleggingscommissie door het bestuur vastgesteld.

Gegeven het wereld beeld waarbij wordt uitgegaan van een langgerekte opwaartse rentebeweging, waarbij rentes vanuit historisch perspectief naar verwachting laag blijven, heeft het bestuur ervoor gekozen om in 2016 de returnportefeuille licht te overwegen ten opzichte van het strategische kader. De afdekking van de rente is aan de onderkant van de bandbreedte gehouden.

Binnen de matchingportefeuille bestond in het beleggingsplan 2016 een voorkeur voor cash en kortlopende instrumenten, in combinatie met renteswaps, boven staats- en bedrijfsobligaties. Binnen de zakelijke waarden bestond een voorkeur voor aandelen boven hoogrentende waarden. Binnen het aandelencluster is er een voorkeur voor Europese aandelen.

Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN)

De ABTN is een door de wetgever voorgeschreven beschrijving van de hoofdlijnen van de organisatie, beheer en interne controle van het fonds, de pensioenregelingen, de financieringsopzet, het premiebeleid, het beleggings- en toeslagbeleid. De ABTN-commissie past de ABTN jaarlijks aan, aan de hand van relevante ontwikkelingen, en legt de gewijzigde ABTN ter goedkeuring aan het bestuur voor. De belangrijkste wijzigingen in 2016 betroffen een aantal verduidelijkingen. Daarnaast is de verklaring inzake beleggingsbeginselen opnieuw geschreven.

Jaarverslag 2015

Tijdens de vergadering van 26 mei 2016 is het jaarverslag over 2015 vastgesteld. Dit gebeurde met instemming van het verantwoordingsorgaan. Het bestuur wil het proces waarin het jaarwerk tot stand is gekomen graag simpeler maken. Daartoe zal met het jaarwerk over 2016 een aanzet worden gegeven.

Statuten/reglementen

In het verslagjaar zijn er geen aanpassingen geweest aan statuten en reglementen.

Uitvoeringsovereenkomst

In het verslagjaar is de uitvoeringsovereenkomst tussen pensioenfonds en sponsor aangepast. De voornaamste wijziging is het feit dat de premiebijdrage voortaan aan het begin van elk premiejaar in één keer door de sponsor aan het fonds wordt voldaan. Ook zijn de criteria voor deelnemerschap aan de pensioenregeling verder aangescherpt naar aanleiding van het onderzoek dat daartoe was uitgevoerd. Tevens zijn een aantal aanpassingen gedaan naar aanleiding van de nieuwe beschikbare premieregeling en de invoering van het nieuwe financiële toetsingskader.

Toeslagverlening

Het bestuur van Pensioenfonds Cargill heeft het besluit genomen om de pensioenrechten en -aanspraken van gepensioneerden en slapers (ex-medewerkers) per 1 januari 2016 niet te verhogen (indexeren). Toeslagen voor deze groepen zijn geen recht en kunnen alleen worden verleend als het fonds in de ogen van het bestuur over voldoende financiële middelen beschikt. Die middelen zijn er momenteel niet. Wettelijk is vastgelegd dat de beleidsdekkingsgraad minimaal 110% dient te bedragen om toeslag te kunnen verlenen. De beleidsdekkingsgraad van Pensioenfonds Cargill lag per 31 december 2016 onder de 110%.

Als gevolg van nieuwe financiële spelregels, mogen pensioenfondsen pas volledig indexeren als ze een voldoende hoge dekkingsgraad hebben om naar verwachting ook toekomstige pensioenen volledig te kunnen indexeren. Toekomstbestendig indexeren heet dat in de nieuwe spelregels.

Uitgaande van indexatie op basis van de prijsontwikkeling zal dat pas kunnen bij een beleidsdekkingsgraad van ongeveer 116%. Als de dekkingsgraad zich bevindt tussen 110% (de ondergrens om te mogen indexeren) en circa 120% is er ruimte om 'pro-rata' (dus deels) een toeslag te verlenen. Ook voor de langere termijn is het daarom niet zeker of en in hoeverre indexatie zal plaatsvinden. Er is geen geld gereserveerd voor toekomstige indexaties.

Bij een dekkingsgraad boven 120% kunnen gemiste indexaties of toegepaste kortingen in voorafgaande jaren eventueel weer worden ingehaald.

Extern toezicht

De Nederlandse Bank (DNB) houdt toezicht op de naleving van de pensioenregelgeving. De Autoriteit Financiële markten (AFM) is de toezichthouder die zich concentreert op het gedragstoezicht en communicatie van pensioenfondsen.

Het afgelopen jaar zijn door DNB geen dwangsommen of boetes opgelegd aan het pensioenfonds. Er zijn door de toezichthouder geen aanwijzingen aan het pensioenfonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het pensioenfonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder. Het pensioenfonds heeft volgens aanwijzingen voor 1 april 2016 een herstelplan ingediend, welke door DNB is goedgekeurd.

Code Pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen is opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid, en is vanaf 1 juli 2014 wettelijk verankerd in de Pensioenwet. De Code tracht normen te formuleren voor 'goed pensioenfondsbestuur'. Het doel van de Code is het bewustzijn van goed pensioenfondsbestuur te stimuleren bij bestuurders: het gaat om de 'state of mind'. Pensioenfondsen mogen de Code daarom naleven volgens het 'pas-toe-of-leg-uit' beginsel. Afwijken van de norm is mogelijk, mits het fonds daar een goede reden voor heeft en deze ook uitlegt.

Op het punt diversiteit in bestuur en verantwoordingsorgaan wijkt het bestuur af van de Code. In het VO is geen vrouw vertegenwoordigd, en in het bestuur zijn alle bestuursleden ouder dan 40 jaar. Het blijkt namelijk erg lastig om mensen enthousiast te maken voor een rol bij het pensioenfonds. Hoewel het fonds nadrukkelijk verzoekt aan vrouwen en jongeren om zich kandidaat te stellen ingeval van vacatures, komen er toch geen aanmeldingen.

Mede hierdoor heeft het fonds ook geen specifieke profielschets per functie, omdat de praktijk leert dat dit weinig toevoegt. Het bestuur heeft in het afgelopen verslagjaar veel werkaandacht besteedt aan het bevorderen van haar eigen deskundigheid. Er heeft een analyse plaatsgevonden van de deskundigheid de individuele bestuursleden, en aan de hand hiervan is een opleidingsplan opgesteld. In 2017 zal er een externe evaluatie plaats vinden van het functioneren van het bestuur als geheel.

Gedragscode

Het pensioenfonds beschikt over een gedragscode. Het doel van de gedragscode is het bijdragen aan het transparant en integer handelen van bestuurders ten behoeve van al diegenen die bij het pensioenfonds belang hebben en het waarborgen van de goede naam en reputatie van het pensioenfonds. De gedragscode bevat onder meer regels over hoe een bestuurslid moet omgaan met vertrouwelijke informatie, voorwetenschap, relatiegeschenken en het vervullen van nevenfuncties bij andere ondernemingen en instellingen.

De Compliance Officer bij het fonds is mevrouw F. Bakker, bedrijfsjuriste bij Cargill B.V. De gedragscode is wederom door alle bestuursleden, de leden van de beleggingscommissie en de leden van het verantwoordingsorgaan ondertekend en zal door de Compliance Officer worden beheerd. In 2016 hebben zich geen incidenten of zijn er situaties geweest van niet-compliant handelen voorgedaan.

Communicatie

Het fonds heeft in 2016 een communicatie tevredenheidsonderzoek uit laten voeren. Doel van dit onderzoek was te toetsen of en in hoeverre deelnemers bekend zijn met communicatie uitingen van het fonds en hoe zij deze beoordelen. Daartoe is aan alle deelnemers een vragenlijst gestuurd. De respons onder de actieven bedroeg 11% en bij de niet-actieven 13%.

Uit de response kwam duidelijk naar voren dat de persoonlijke brieven en de nieuwsbrieven van het fonds bekend zijn en goed gelezen worden. Hier wordt duidelijk in een behoefte voorzien. Deelnemers geven ook aan dat zij naar aanleiding van de brieven actie op zaken ondernemen. Wel wordt opgemerkt dat de aansluiting met de persoonlijke informatie behoefte beter kan en dat ook in de aantrekkelijkheid nog winst te halen valt. Verder blijkt dat de website van het fonds redelijk bekend is en bezocht wordt.

Bij actieven worden vooral de steekwoorden deskundig, betrouwbaar, zorgvuldig en transparant, als passend bij het pensioenfonds genoemd. Deze steekwoorden scoren op of boven de benchmark. Bij inactieven scoren transparant, betrokken en sympathiek zeer dichtbij of iets boven de benchmark. Deskundig, betrouwbaar en zorgvuldig zijn steekwoorden die juist wat lager scoren dan de benchmark.

Uit het rapport komen een aantal aanbevelingen naar voren. Zo is er de aanbeveling om een artikelenserie te introduceren met als doel het kennisniveau van de deelnemer te verhogen. Ook dient het bestuur zich bewust te zijn dat haar zichtbaarheid beter kan. Dit kan bijvoorbeeld door op de website een foto en personalia van bestuursleden op te nemen, of door op de locaties meer aandacht te besteden aan persoonlijk contact. Ook zijn er aan de website nog wel wat verbeteringen mogelijk en kan er meer bekendheid gegeven worden aan de pensioenplanner.

Geschillen

De mogelijkheid bestaat om klachten en geschillen voor te leggen aan het bestuur. Het bestuur neemt een gemotiveerde beslissing ten aanzien van de klacht of het geschil. Indien de belanghebbende zich met deze beslissing niet kan verenigen, kan deze het geschil voorleggen aan een daartoe in te stellen geschillencommissie, bestaande uit drie leden. In het verslagjaar zijn geen klachten binnengekomen en geen beroepszaken bij de Geschillencommissie aangebracht.

2.3 Verslag visitatiecommissie

Verantwoording

De Stichting Pensioenfonds Cargill (hierna het pensioenfonds of het fonds) heeft de visitatiecommissie in aansluiting op de visitatie van 2013/2015 verzocht een vervolgvisitatie uit te voeren.

De samenstelling van de visitatiecommissie is ten opzichte van 2013/2015 als volgt gewijzigd: de heer Rob van Leeuwen is conform het rotatieschema afgetreden en opgevolgd door de heer Jac. Kragt. De visitatiecommissie bestaat nu uit de heer E (Erwin).R. Capitain (voorzitter), mevrouw H (Henriette). W.L.A. de Lange en de heer J (Jac). Kragt.

De visitatie is ingericht conform het bepaalde in de Pensioenwet, de Code Pensioenfondsen 2014 en de VITP-toezichtcode versie 1.0. Het doel van de visitatie luidt:

De visitatiecommissie heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De visitatiecommissie is tenminste belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur en legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het verantwoordingsorgaan en de werkgever, het belanghebbendenorgaan en in het jaarverslag.

Op basis hiervan heeft de visitatiecommissie de aandachtsgebieden bepaald.

Het Verantwoordingsorgaan heeft positief geadviseerd over de opzet en de bemensing van de visitatiecommissie en een extra aandachtspunt voor de Visitatiecommissie meegegeven zijnde: de manier waarop het bestuur omgaat met het vraagstuk van de toekomst van ons fonds.

Het bestuur heeft als extra aandachtspunt meegegeven de effectiviteit (besluitvaardigheid, countervailing power, monitoring/evaluatie performance, samenstelling commissie) van de beleggingscommissie en het daarmee samenhangende management van de beleggingsrisico's.

De aandachtsgebieden zijn daarmee als volgt:

- Governance
- Risicomanagement
- Vermogensbeheer (met extra focus op het functioneren van de beleggingscommissie)
- Uitvoering
- Financiële opzet
- Communicatie
- Toekomstbestendigheid (met focus op het bestuurlijke proces)

De visitatie is verricht op basis van de beschikbare documentatie, interviews met het verantwoordingsorgaan, bestuur, beleggingscommissie, alsmede externen (accountant, adviserend actuaris, certificerend actuaris, adviseur van de beleggingscommissie en een vertegenwoordiger van de vermogensbeheerder.

De waarnemingsperiode van de visitatie is van november 2015 t/m november 2016. De door de visitatiecommissie geraadpleegde documenten betreffen de tot en met november 2016 raadpleegbare documentatie zoals die was opgeslagen in iBabs.

Naar de mening van de visitatiecommissie zijn in deze visitatie alle van tevoren aangewezen thema's besproken. Mocht achteraf blijken dat er door nieuwe informatie en/of documentatie, die niet bekend was bij de visitatiecommissie, andere conclusies getrokken hadden moeten worden, draagt de visitatiecommissie daar geen verantwoordelijkheid voor.

De visitatiecommissie draagt de verantwoordelijkheid voor de visitatie conform het bepaalde in de Pensioenwet, onverlet de eigen bestuurlijke en toezichthoudende verantwoordelijkheden van het bestuur, het verantwoordingsorgaan, de controlerend accountant, de certificerend actuaris en de toezichthouders.

De visitatiecommissie bedankt het bestuur en het verantwoordingsorgaan van het pensioenfonds voor de medewerking en open en constructieve communicatie.

2.3.1 Bevindingen en aanbevelingen visitatiecommissie

De visitatiecommissie heeft op 15 december 2016 haar rapport met bevindingen en aanbevelingen uitgebracht. De belangrijkste bevindingen en aanbevelingen vindt u hieronder:

Bestuurlijk functioneren

Het bestuur functioneert als team. Er is een goede rol- en taakverdeling. Het bestuur toont in cultuur en gedrag het morele kompas dat hoort bij het besturen van een pensioenfonds.

Doordat een adequate successieplanning ontbreekt en door een beperkte beschikbaarheid van goede opvolgers, is het bestuur kwetsbaar.

Er komt veel op het bestuur af en door het ontbreken van bestuursondersteuning moeten de bestuursleden zelf de nodige praktische zaken oppakken. Dit gaat regelmatig ten koste van de voortvarendheid in de uitvoering van de taken van het bestuur.

Veel beleidsvoorbereidend werk is uitbesteed aan adviseurs. Dit creëert een afhankelijkheid, met het risico dat er onvoldoende bestuurlijke reflectie is, alsmede dat er een gebrek is aan countervailing power jegens uitvoerders en adviseurs.

Intern toezicht en verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan functioneert naar behoren.

De visitatiecommissie constateert dat er argumenten zijn om de keuze voor een jaarlijkse visitatie te heroverwegen en voor een meer permanente vorm van intern toezicht te kiezen.

Beleggingsbeleid

Het pensioenfonds heeft een beleggingsportefeuille die op redelijke wijze is samengesteld. Op hoofdlijnen is deze in staat om deelnemers het geambieerde pensioen te bieden.

In het beleggingsbeleid is de risico-component slechts een randvoorwaarde en geen onderdeel van de beleggingsdoelstelling zelf. Het expliciteren van risico's vooraf en die te bezien tegen het licht van een met

risico uitgebreide doelstelling zou helpen bij het nemen van beleggingsbesluiten. Het bestuur beschikt momenteel niet over de bijbehorende risico-informatie en heeft beperkt zicht op de uitvoering. Beleggingsbesluiten komen in de discussie met MN soms moeilijk tot uitvoering, wat leidt tot onbedoelde uitkomsten. De visitatiecommissie heeft het bestuur geadviseerd de beleggingsdoelstellingen te formuleren in termen van pensioenresultaat en verwacht rendement versus risico, tevens om de uitkomsten van beleggingsbeslissingen ex post te evalueren, een strakkere aansturing van de vermogensbeheerder en een verdere uitwerking van de te hanteren benchmarks.

Risicomanagement

In 2016 is het in 2015 ingezette proces naar een gestructureerde opzet, inventarisatie en monitoring van integraal risicomanagement voortgezet. Er is een adequaat model ontwikkeld en ingevoerd. Er zijn een aantal wezenlijke aandachtspunten m.b.t. het risicomanagement vermogensbeheer. De visitatiecommissie heeft het bestuur geadviseerd het bewustzijn van risicomanagement te verhogen en een prominentere rol laten spelen bij besluitvorming, alsmede om de discipline in het beleggingsproces te versterken en het risicomanagement ervan te omschrijven en nauwgezet te volgen.

Evenwichtige belangenafweging

De visitatiecommissie heeft het bestuur geadviseerd om bij beleidsontwikkeling en besluitvorming de evenwichtige belangenafweging explicieter te maken.

Follow-up bevindingen en aanbevelingen

Het bestuur geeft aan een gedeelte van de bevindingen opvolging door beleid te maken c.q. aan te passen. De voortvarendheid van de uitvoering blijft in meerdere gevallen echter nog achter. De visitatiecommissie heeft het bestuur geadviseerd een voortgangsoverzicht te maken van de aanbevelingen van de actuaris, accountant, het verantwoordingsorgaan en de visitatiecommissie met een beschrijving van de status van de follow-up.

Trap II

Er is veel aandacht voor de nieuwe uitvoering van Trap II en onderzoek gedaan naar de risico's die werden gelopen met de huidige uitvoering van Trap II.

Uitvoering

De visitatiecommissie heeft het bestuur geadviseerd de uitvoeringskosten nader te analyseren.

Financiële opzet

Gegeven de dekkinggraad en de uitkomsten van de haalbaarheidstoets voldoet de vermogenspositie weliswaar aan de minimale vereisten, maar is die niet robuust. Dit is in belangrijke mate een gevolg van de huidige rentestand. Dat beperkt de kans op indexatie en de herstelkracht. De fonds specifieke systematiek voor de premieberekening geeft wel in tijden van lage dekkinggraden een bijdrage aan de herstelkracht.

Communicatie

Het bestuur wil graag goed communiceren en heeft een aantal uitgangspunten en doelen voor communicatie benoemd die gelet op de omvang van het fonds en het ontbreken van een ondersteunend bureau lastig te realiseren zijn.

Het bestuur heeft onderzoek gedaan naar de waardering van de communicatiemiddelen en het imago van het fonds. De resultaten van dat onderzoek zijn input voor het communicatie jaarplan 2017.

De communicatie over Trap II is bescheiden, dit kan onduidelijkheid creëren bij de deelnemers.

De visitatiecommissie heeft het bestuur geadviseerd na te gaan of bij het vaststellen van communicatiebeleidsplan 2017 alle uitgangspunten realiseerbaar zijn. En tevens om in 2017 alle betrokkenen, de gepensioneerden en slapers in het bijzonder, te informeren over de kans op toekomstige verlagingen van de pensioenen; laagdrempelige informatiebijeenkomsten te organiseren om de betrokkenheid van de deelnemers bij hun eigen pensioen te vergroten; en te zorgen voor goede informatie rond Trap II bij de overgang van het MN-product naar het TKP-product.

Toekomstbestendigheid

Het bestuur moet in 2017 voortgang boeken bij het ontwikkelen van een visie op de toekomst. Het is belangrijk te weten hoe de werkgever die toekomst ziet, maar als de werkgever niet te bewegen is tot een uitspraak, mag dat voor het bestuur geen aanleiding zijn om niet aan de slag te gaan een visie te ontwikkelen die gebaseerd is op mogelijke scenario's.

De visitatiecommissie heeft het bestuur geadviseerd om begin 2017 een tijdpad op te stellen waarin is weergegeven op welke momenten het bestuur welke besluiten moet nemen om goed voorbereid elke situatie

vanaf 1-1-2020 op een verantwoorde wijze in te kunnen vullen en dit tijdspad met de werkgever en het verantwoordingsorgaan te delen.

De visitatiecommissie
Schiphol, 28 december 2016

Reactie bestuur

Het bestuur is de visitatiecommissie dankbaar voor het werk dat zij heeft verricht. Het was zeker geen gemakkelijk traject; het bestuur en de visitatiecommissie hebben met elkaar op diverse onderdelen goede en lange discussies gehad, waarbij met name de verwoording van de bevindingen door de commissie nauw onder de loep is genomen. Het bestuur gaat in 2017 conclusies en aanbevelingen van de commissie toetsen aan wenselijkheid en haalbaarheid van uitvoering. Met een aantal aanbevelingen was het bestuur daarmee overigens al begonnen, omdat deze al eerder waren onderkend.

3. Beleid en financiële positie in 2016

3.1 Beleid en beleidskeuzes

Het bestuur heeft beleid ontwikkeld op het gebied van beleggingen, toeslagen en financiering om de risico's en de financiële positie van het pensioenfonds te beheersen. Bij het maken van beleidskeuzes worden de belangen van alle belanghebbenden evenwichtig afgewogen. Het beleid moet worden uitgevoerd binnen de kaders van de pensioenregeling zoals die is overeengekomen door de sociale partners.

3.1.1 Beleggingsbeleid

De beschikbare gelden van Pensioenfonds Cargill dienen op een solide wijze te worden belegd. Het beleggingsbeleid wordt daartoe in samenhang met het premie- en toeslagbeleid door het bestuur vastgesteld, rekening houdend met het afgesproken risicobeleid.

Het bestuur heeft een beleggingscommissie ingesteld die zich namens het bestuur met de uitvoering van het beleggingsbeleid en de aansturing van de vermogensbeheerder bezig houdt. De beleggingscommissie laat zich bij zijn werkzaamheden ondersteunen door een externe beleggingsdeskundige en vergadert tenminste eens per kwartaal. De uitvoering is gedelegeerd aan een (fiduciair) vermogensbeheerder, die het beheer van de portefeuille kan onderbrengen bij externe beheerders.

Het beleggingsbeleid wordt door het bestuur vastgesteld op basis van een periodiek te houden ALM-studie, waarbij de beleggingen in het licht van het geldende premie- en toeslagbeleid worden beoordeeld. Rekening houdend met het door het bestuur vastgestelde strategische assetmix voor de beleggingen, wordt elk jaar in een beleggingsplan het beleggingsbeleid geconcretiseerd. De vermogensbeheerder doet hiervoor een voorstel, rekening houdend met de ontwikkeling van de portefeuille en de vooruitzichten op de beleggingsmarkten. Het voorstel van de vermogensbeheerder wordt in de beleggingscommissie besproken waarna het beleggingsplan ter goedkeuring aan het bestuur wordt voorgelegd. Het bestuur en de beleggingscommissie bewaken dat dit beleggingsbeleid past binnen het afgegeven risicobeleid, daarbij eventueel ondersteund door de externe beleggingsdeskundige. Eventuele afwijkingen worden expliciet gemotiveerd.

De basisindeling van de beleggingsportefeuille is een matching- en een return portefeuille. De matchingportefeuille wordt ingezet om het renterisico (gedeeltelijk) af te dekken. De returnportefeuille heeft als doel om een overrendement te genereren, zodat onder andere ook aan de toeslagambitie van het pensioenfonds kan worden voldaan.

Asset Liability Management

Het bestuur laat eens in de drie jaar een Asset Liability Management-studie (ALM-studie) uitvoeren. Mede op basis van de uitkomsten van de ALM-studie bepaalt het bestuur het beleggingsbeleid en het financiële beleid van het pensioenfonds voor de daarop volgende jaren.

De ALM-studie is in de loop van 2015 gefinaliseerd. Een belangrijke conclusie uit de studie is dat bij bepaalde dekkingsgraden een lager risicoprofiel volstaat dan het huidige, om toch tot vergelijkbare resultaten te komen. Het bestuur heeft daarop geconcludeerd dat voor de lange termijn een laag risicoprofiel wenselijk is. Omdat de dekkingsgraad aanzienlijk is gedaald en het in beginsel positieve wereldbeeld voor financiële markten door veel risicoscenario's wordt bedreigd, is het ingezette beleid om de rente afdekking sterk te verlagen gedurende 2016 licht bijgesteld. Gelet op de recente ontwikkelingen in rente en dekkingsgraad zal in 2017 een nieuwe ALM studie worden uitgevoerd.

Beleggingsbeleid

Het uitgangspunt bij het vormen van het beleggingsbeleid is het lange termijn strategisch beleid van het pensioenfonds. Bij het vaststellen van het strategische beleid worden op grond van de beschikbare analyses keuzes gemaakt over de verdeling over de beleggingscategorieën op de lange termijn. Hierbij streeft het bestuur naar een zo hoog mogelijk rendement onder verantwoorde risico's en gegeven de structuur van de verplichtingen. Eventuele aanpassingen in het strategische beleid worden zorgvuldig verwerkt in de jaarplannen, dan wel in addenda van jaarplannen, waarbij de marktontwikkelingen in ogenschouw worden genomen.

Spreiding beleggingen

Positieve en negatieve waarde schommelingen zijn onlosmakelijk verbonden met de beleggingsactiviteiten van een pensioenfonds. Bij het beheer van het vermogen is het volledig voorkomen of afwenden van risico's niet mogelijk. Wel streeft het pensioenfonds naar continu inzicht in de beleggingsrisico's en worden maatregelen genomen om deze risico's te beheersen. Het belangrijkste instrument voor het bestuur is de weloverwogen spreiding van de beschikbare middelen over een groot aantal uiteenlopende beleggingscategorieën, die onderling weinig samenhang hebben voor wat betreft de rendementen. Op deze wijze kunnen mindere resultaten van de ene beleggingscategorie worden gecompenseerd door betere resultaten van andere categorieën. Zodoende wordt het risico van de totale beleggingsportefeuille gereduceerd en wordt de kans op een consistent en goed rendement sterk vergroot.

Derivaten: defensief

Een belangrijk instrument bij de uitvoering van het vermogensbeheer is het gebruik van afgeleide producten, ofwel derivaten genoemd. Derivaten zijn risicovol indien deze worden gebruikt voor speculatieve doeleinden. Het pensioenfonds zet derivaten vooral defensief in, waarbij de beleggingsrisico's op totaalniveau ten opzichte van de pensioenverplichtingen afnemen. Met derivaten kunnen ongewenste en/of tijdelijke risico's worden afgedekt, zoals vreemde valuta risico's en renterisico's. Voorts kunnen sommige beleggingsvormen door de inzet van derivaten met lagere kosten worden gerealiseerd. Ook kunnen derivaten worden ingezet om snel en flexibel aanpassingen in de portefeuille aan te brengen teneinde het risico/rendement profiel van de beleggingsportefeuille op het gewenste niveau te brengen.

3.1.2 Toeslagbeleid

De hoogte van de toeslagverlening voor gewezen deelnemers en gepensioneerden is gekoppeld aan (50% van) de Consumenten Prijsindex voor alle huishoudens niet-afgeleid zoals vastgesteld door het CBS en de aanwezige middelen van het pensioenfonds. Of toeslagverlening zal worden toegekend, is daarmee afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds. Als de middelen van het pensioenfonds, naar het oordeel van het bestuur, het toelaten zal het bestuur overgaan tot toeslagverlening. Het betreft een voorwaardelijke toeslagverlening. Dit betekent dat er geen recht op toeslagverlening is en het ook op lange termijn niet zeker is of en in welke mate toeslagverlening zal plaatsvinden. Er is geen geld gereserveerd voor toekomstige toeslagverlening.

Voorwaardelijke toeslagverlening

Het pensioenfonds heeft per 31 december 2015 een dekkingstekort en biedt volgens het in 2015 geldende beleid niet de mogelijk tot voorwaardelijke toeslagverlening. Het Bestuur heeft daarom besloten om per 1 januari 2016 geen voorwaardelijke toeslag te verlenen.

Hiermee is de achterstand in voorwaardelijke toeslagverlening vanaf 2009 ten opzichte van de ambitie van het fonds opgelopen tot 5,38% voor de Cargill deelnemers en tot 12,21% voor de Sas van Gent deelnemers.

Achterstand voorwaardelijke toeslagverlening

In onderstaande tabellen zijn de voorwaardelijke toeslaggrootheden van de laatste jaren opgenomen: de reglementair beoogde toeslag, de werkelijk verleende toeslag en de daaruit voortvloeiende toeslagachterstand. Binnen het fonds bestonden er tot 31 december 2014 verschillende toeslagambities. Voor de Cargill BV en de Cargill B.V. Cocoa & Chocolate populatie gold de toeslagambitie 50% van de CPI afgeleid. Voor de populatie Cargill B.V. Sas van Gent gold de toeslagambitie 100% van de CPI niet afgeleid. Vanaf 1 januari 2015 geldt volgens de toen ingevoerde nieuwe pensioenregeling voor alle gewezen deelnemers en gepensioneerden een toeslagambitie van 50% van de CPI voor alle huishoudens niet-afgeleid.

Cargill B.V. & Cocoa en Chocolate	CPI	Toeslagambitie	Toegekend	Vershil	Cumulatief verschil
Toeslag 1-1-2016	0.64%	0.32%	0.00%	-0.32%	-5.38%
Toeslag 1-1-2015	1.05%	0.53%	0.00%	-0.53%	-5.06%
Toeslag 1-1-2014	0.90%	0.45%	0.00%	-0.45%	-4.51%
Toeslag 1-1-2013	1.98%	0.99%	0.00%	-0.99%	-4.03%
Toeslag 1-1-2012	2.38%	1.19%	0.00%	-1.19%	-3.02%
Toeslag 1-1-2011	1.38%	0.69%	0.00%	-0.69%	-1.81%
Toeslag 1-1-2010	0.40%	0.20%	0.36%	0.16%	-1.11%
Toeslag 1-1-2009	2.53%	1.27%	0.00%	-1.27%	-1.27%

Cargill B.V. Sas van Gent	CPI	Toeslagambitie	Toegekend	Vershil	Cumulatief verschil
Toeslag 1-1-2016	0.64%	0.32%	0.00%	-0.32%	-12.21%
Toeslag 1-1-2015	1.05%	0.53%	0.00%	-0.53%	-11.89%
Toeslag 1-1-2014	0.90%	0.45%	0.00%	-0.45%	-11.30%
Toeslag 1-1-2013	2.91%	2.91%	0.00%	-2.91%	-10.80%
Toeslag 1-1-2012	2.61%	2.61%	0.00%	-2.61%	-7.67%
Toeslag 1-1-2011	1.57%	1.57%	0.00%	-1.57%	-4.93%
Toeslag 1-1-2010	0.71%	0.71%	0.20%	-0.51%	-3.31%
Toeslag 1-1-2009	2.78%	2.78%	0.00%	-2.78%	-2.78%

3.1.3 Financieringsbeleid

Financieringssysteem

Tussen de werkgever en het pensioenfonds is een fondsspecifieke premieberekennings-methodiek overeengekomen die gebaseerd is op de kostendekkende premie volgens het financieel toetsingskader (FTK).

De kostendekkende premie volgens het FTK bestaat uit de volgende onderdelen:

- actuariële premie pensioenopbouw inclusief risicopremies;
- solvabiliteitsopslag;
- opslag voor uitvoeringskosten;
- premie voor beschikbare premieregelingen.

Bij de fondsspecifieke premieberekenningsmethodiek wordt de solvabiliteitsopslag vervangen door een opslag als percentage van de onderliggende salarissom. Op deze wijze betaalt de werkgever bij lage dekkingsgraden extra premie hetgeen bijdraagt aan de herstelkracht van het pensioenfonds. Bij lage dekkingsgraden geldt bovendien dat de fondsspecifieke premie niet lager mag zijn dan de kostendekkende premie. Onderdeel van de financieringsovereenkomst is dat de feitelijke premie in principe gemaximeerd is op € 3 mln hoger dan de kostendekkende premie.

Voor het premie- en toeslagbeleid is een aantal vermogensposities van belang. De volgende grenzen worden onderscheiden:

- Minimaal vereist eigen vermogen:

Het minimaal vereist eigen vermogen is de ondergrens van het vereist eigen vermogen. Indien het pensioenfonds niet over het minimaal vereist vermogen beschikt, is sprake van een dekkingstekort. Einde 2016 bedraagt het minimaal vereist eigen vermogen 104,1% van de nominale technische voorzieningen (2015: 104,1%).

- Vereist eigen vermogen:

Het vereist eigen vermogen is het vermogen dat nodig is om te bewerkstelligen dat met een zekerheid van 97,5% wordt voorkomen dat binnen een jaar het eigen vermogen na één jaar negatief wordt. Indien de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds lager is dan het vereist eigen vermogen, is sprake van een reservetekort. Ultimo 2016 bedraagt de dekkingsgraad behorend bij het vereist eigen vermogen 115,4% (2015: 113,7%). Hierbij is, overeenkomstig de aanwijzingen van DNB uitgegaan van de strategische beleggingsmix.

3.2 Risicoverslaglegging

3.2.1 Risicobereidheid

De risicohouding van het pensioenfonds voldoet aan de prudent person regel en komt voor de korte termijn tot uitdrukking in de hoogte van het vereist eigen vermogen of een bandbreedte hiervoor. Voor de lange termijn komt deze tot uitdrukking in de door het pensioenfonds gekozen ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets.

Het beleggingsbeleid (inclusief toeslagenbeleid) is erop gericht om het toeslagstreven voor inactieve deelnemers te realiseren. Naar het oordeel van het bestuur rechtvaardigt het toeslagstreven een neutrale/behoudende risicohouding. Door de indexatieambitie (inactieve deelnemers: 50% van CPI) is relatief weinig extra rendement nodig om aan deze ambitie te voldoen. Een behoudend risicoprofiel sluit ook aan bij de visie van het bestuur zoals bleek uit de 'Blind Tasting' als onderdeel van de ALM studie 2015.

Aan de hand van analyses en na overleg met sociale partners en het verantwoordingsorgaan, heeft het bestuur de risicohouding voor de korte termijn vastgesteld. Deze risicohouding is vertaald in een strategische beleggingsportefeuille met bandbreedtes. Ook voor de mate van renteafdekking is een strategisch beleid met bandbreedtes vastgesteld.

Het korte termijn risico bepaald als het Vereist Eigen Vermogen (VEV) bij de strategische beleggingsportefeuille, bedraagt 15,4 %. Het bestuur heeft in overleg met sociale partners en het verantwoordingsorgaan de risicohouding voor de korte termijn vastgesteld op een VEV tussen 10% en 17%.

Mede ingegeven door de aanwezige kans dat onder de huidige marktomstandigheden de pensioenen in 2020 aanzienlijk zouden moeten worden gekort is in mei 2015 door het pensioenfonds besloten tot een tijdelijke verruiming van het risicoprofiel. Op basis van de ALM studie zijn scenario's doorgerekend met verschillende verhoudingen tussen de matching en return portefeuille en met verschillende mate van afdekking van het renterisico. De huidige verhouding in de strategische beleggingsmix is gehandhaafd maar de beoogde renteafdekking van 67% (die een bandbreedte kende van 60%-80%) is verlaagd naar 40% (met een bandbreedte van 35%-80%). Berekeningen wijzen uit dat daarmee het hoogste pensioenresultaat mag worden verwacht. Na 2020 zal bekeken worden of de renteafdekking weer kan worden verhoogd naar de oorspronkelijke 67%.

Zonder aanpassing van het risicoprofiel zou er op de korte en middellange termijn vrijwel zeker geen indexatie meer kunnen worden verleend en bestaat er een grote kans dat op termijn moeten worden gekort. De cijfers uit de ALM studie 2015 wijzen uit dat er met het verruimde risicoprofiel, met relatief weinig extra risico, een hogere kans op betere resultaten bestaat. De aanname hierbij is dat de kans dat de rente de komende jaren zal stijgen groter wordt geacht dan dat de rente verder daalt. Eventuele risico's bij een verdere daling (stress-scenario's zoals depressie en negatieve rente zijn beschouwd) worden acceptabel geacht aangezien het pensioenfonds een ongedempte kostendekkende premie vraagt en tekorten over maximaal 10 jaar mag uitsmeren onder het nieuwe FTK. Nadrukkelijk is gekeken naar evenwichtige belangenafweging, kans op en mate van korten, herstelkracht en eventuele effecten op de premie. Het bestuur houdt de actuele ontwikkelingen in de gaten en zal na 5 jaar of zo nodig eerder of

later teruggaan naar het nemen van minder risico.

3.2.2 Risico-identificatie

Het pensioenfonds heeft in 2015 een Risk Management Commissie ingesteld. Deze heeft een uitgebreide risico inventarisatie uitgevoerd. Hierbij is gebruik gemaakt van de risico-inventarisatie die in 2012 door het pensioenfonds gedaan is, het FIRM model van De Nederlandsche Bank en eigen waarnemingen.

Risicomanagement is een continu proces van inventariseren, beheersbaar maken en evalueren van alle risico's die een bedreiging kunnen vormen voor het imago, de financiële positie en/of de continuïteit van het pensioenfonds en belangen van de deelnemers en overige betrokkenen.

Aan bestuursleden is gevraagd om per risico categorie een inschatting te geven van kans van optreden, impact voor het pensioenfonds en de mate van control. Aan de hand van de uitkomsten kan het netto risico bepaald worden. Het bestuur bepaalt welk niveau acceptabel wordt geacht en welke risico's, op dit moment en in de huidige situatie, aanvaardbaar worden geacht.

De gebruikte methode is gebaseerd op de volgende formule voor de bepaling van het nu bestaande risico.

$$\text{Risico} = \frac{\text{kans van optreden} \times \text{impact op het pensioenfonds}}{\text{mate van control}}$$

Alle bestuursleden hebben per risico op een schaal van 1 (niet, zeer gering) tot 5 (zeer groot) een inschatting gemaakt van kans van optreden, impact voor het pensioenfonds en de mate van control. De uitkomst hiervan wordt risico factor genoemd. De risico factor is minimaal 0,2 en maximaal 25.

Gelijktijdig is door het bestuur bepaald tot welk uitkomst risico's als acceptabel, beperkt of groot worden beschouwd en vanaf welke uitkomst risico's als kritiek worden beschouwd. Uit de gemiddelde scores is de risicofactor bepaald die het netto risico weergeeft.

Het pensioenfonds heeft de volgende risicocategorieën geïdentificeerd en in zijn analyse betrokken:

Financiële risico's	Niet-financiële risico's
Matching- / renterisico	Integriteitsrisico
Marktrisico	Derivaten risico
Kredietrisico	Omgevingsrisico
Technisch risico	Uitbestedingsrisico
Rendementsrisico	Communicatie risico
	Juridisch risico
	Organisatie risico
	Operationeel risico

Het bestuur heeft één risico als kritiek (risico factor > 5) beoordeeld en 11 risico's als groot (risico factor > 2) aangemerkt.

3.2.3 Voornaamste risico's

Het bestuur heeft zijn financiële risicobeleid verwoord in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN). Onderstaand wordt een korte toelichting gegeven op de belangrijkste financiële en niet-financiële risico's die door het bestuur zijn onderkend, alsmede op het beleid van het bestuur voor het mitigeren van deze risico's.

Financiële risico's

De belangrijkste financiële risico's staan hieronder weergegeven. Voor een dieper gaande analyse van de belangrijkste financiële risico's wordt verwezen naar de risicobeheer-paragraaf in de jaarrekening.

Renterisico

Het renterisico is het risico dat de waarden van vastrentende beleggingen zich anders ontwikkelen dan de pensioenverplichtingen als gevolg van (ongunstige) veranderingen in de marktrente.

Het renterisico kan de dekkingsgraad negatief beïnvloeden en dat leidt tot een verlies van koopkracht doordat de pensioenaanspraak van inactieven niet meegroeit met de prijsstijging. Dit risico is als een hoog risico aangemerkt.

Indien de duratie van de beleggingen afwijkt van de duratie van de verplichtingen, is er sprake van rentegevoeligheid met een groot effect op de dekkingsgraad van het pensioenfonds. Ook dit risico wordt als hoog aangemerkt en wordt nauwlettend gevolgd.

Het pensioenfonds mitigeert dit risico door een zekere mate van renteafdekking te realiseren. Renteafdekking kan geschieden door het aanhouden van langlopende staats- en investment grade bedrijfsobligaties, en door gebruik te maken van rentederivaten zoals renteswaps.

Het bestuur heeft ervoor gekozen om gebruik te maken van de mogelijkheid die het nieuwe financiële toetsingskader biedt om het risicoprofiel éénmalig te verhogen. Dit is met name gebeurd door de norm voor de mate van renteafdekking terug te brengen van 67% naar 40%. De ontwikkelingen op dit gebied worden door het bestuur nauwlettend gevolgd.

Marktrisiko

Marktrisiko is het risico dat de marktwaarde van de zakelijke waarden verandert. Het bestuur heeft dit als een hoog risico aangemerkt. Het marktrisiko van het pensioenfonds is een resultante van de gekozen risicohouding en het strategische beleggingsbeleid en sluit aan bij de doelstellingen van het pensioenfonds. Het structurele marktrisiko wordt beheerst binnen het ALM-proces. Daarin wordt, binnen bepaalde bandbreedtes, een zodanige beleggingsmix vastgesteld dat het marktrisiko acceptabel is.

De aandelenbeleggingen worden wereldwijd gespreid belegd over verschillende regio's, landen, sectoren en bedrijven om het risico te spreiden.

Kredietrisico

Kredietrisico wordt gelopen op partijen waarvan een obligatie is gekocht of op wie anderszins een vordering wordt verkregen. Bij de evaluatie heeft het bestuur het kredietrisico van elementen uit de returnportefeuille op basis van de bestaande beheersmaatregelen (beperkt collateral, spreiding risico, minimale eisen aan creditrating, afrekening op dagbasis) ingeschat als een beperkt risico.

Het pensioenfonds beperkt de risico's verder doordat enerzijds in de matching portefeuille vooral langlopende staatsobligaties en investment grade bedrijfsobligaties met een hoge credit rating worden aangeschaft en anderzijds bij andere leningen of vorderingen met limieten wordt gewerkt en brede spreiding over debiteuren wordt gezocht. Tevens geldt voor staatsobligaties een stoploss mechanisme, waarbij een (te) sterk oplopende spread tussen het rendement van een staatsobligatie en een vergelijkbare renteswap een signaal afgeeft voor een verhoogd risico.

Rendementsrisico

Het bestuur beschouwt een structureel te laag rendement op de matching portefeuille waardoor de dekkingsgraad onder druk komt te staan als een kritisch risico en een te laag rendement op de return portefeuille als een kritisch risico.

Het bestuur houdt dit risico middels de aanwezige rapportages goed in de gaten. Dit risico is één van de redenen geweest om in 2017 een allocatie te gaan doen naar hypotheekleningen, omdat hierbij een hoger verondersteld rendement wordt verwacht in vergelijking met staatsobligaties.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat liquiditeitstekorten optreden door het onvoldoende op elkaar afgestemd zijn van timing en omvang van inkomende en uitgaande kasstromen. Liquiditeitsrisico is ook het risico dat niet binnen een redelijk afzienbare termijn tegen een redelijke prijs gehandeld kan worden.

Het liquiditeitsrisico is zeer beperkt, doordat er beperkt belegd wordt in illiquide beleggingen. Het liquiditeitsrisico is verder beperkt doordat er een allocatie naar kasmiddelen wordt aangehouden als buffer voor de onderpandverplichtingen. Daarom beoordeelt het bestuur dit risico als acceptabel.

Concentratierisico

Concentratierisico kan optreden als gevolg van het ontbreken van een adequate spreiding van activa en passiva. Om concentratierisico te beheersen wordt de beleggingsportefeuille van het pensioenfonds in hoge mate gediversifieerd.

De allocatie naar staatsobligaties is relatief groot en daarnaast kent het pensioenfonds een zeer grote allocatie in deze categorie naar Nederlandse en Duitse staatsobligaties. Het bestuur is hiervan op de hoogte en acht het risico aanvaardbaar, omdat het de meest veilige staatsobligaties betreft. Om het concentratierisico verder te spreiden heeft het bestuur eind 2016 besloten om de allocatie naar staatsobligaties in 2017 deels in te ruilen voor een allocatie naar hypotheek.

Valutarisico

Het valutarisico is het risico dat de waarde van beleggingen en verplichtingen verandert als gevolg van veranderingen in valutakoersen. Voor het pensioenfonds zijn de belangrijkste vreemde valuta de US-dollar, het Britse pond en de Japanse Yen voor 100% afgedekt. Posities in andere valuta worden in principe niet afgedekt in verband met de hoge kosten en de geringe posities en risico's. Bovendien is de lange termijn verwachting dat bij beleggingen in opkomende landen de valuta zullen appreciëren ten opzichte van valuta van ontwikkelde landen. Om het risico van korte termijnfluctuaties van valutaposities te beperken, maakt het pensioenfonds gebruik van financiële derivaten.

Het bestuur onderkent het risico maar door de genoemde beheersmaatregelen is de mate van control hoog en daardoor het uiteindelijke risico beperkt.

Actief beheer risico

Onder actief beheer worden afwijkende posities in portefeuilles verstaan die door portefeuillemanagers worden ingenomen ten opzichte van de strategische portefeuilles.

De mate waarin actief beheer wordt toegepast, bepaalt of dit risico meegenomen dient te worden in de bepaling van het vereist eigen vermogen. Bij het pensioenfonds is de mate waarin actief beheer wordt toegepast beperkt.

Verzekeringstechnische risico's

Het verzekeringstechnisch risico is het risico dat voortvloeit uit mogelijke afwijkingen van actuariële inschattingen die worden gebruikt voor de vaststelling van de technische voorzieningen en de hoogte van de premie. De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden (kortlevens) en arbeidsongeschiktheid. Het bestuur heeft dit risico als hoog ingeschaald.

Door toepassing van de meest recente AG-prognosetafel met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen. Met ingang van 2011 zijn de risico's van overlijden en arbeidsongeschiktheid volledig herverzekerd.

Niet-financiële risico's

Naast financiële risico's loopt het pensioenfonds ook niet-financiële risico's die het behalen van de doelstellingen kunnen bedreigen. Deze risico's kunnen uiteindelijk ook een financiële invloed hebben. De belangrijkste niet-financiële risico's zijn het omgevingsrisico, operationele risico's en het uitbestedingsrisico.

Omgevingsrisico

In deze groep zijn een aantal risico's als hoog aangemerkt die hieronder worden beschreven:

De veranderende maatschappelijke opinie leidt tot veranderende wet- en regelgeving. Het risico wordt als hoog onderkend maar het bestuur verwacht bij wijzigingen wel een redelijke termijn om aanpassingen in beleid en/of reglementen te kunnen implementeren. Veranderingen in het economisch klimaat (beurs, lonen en prijzen) worden ook als een hoog risico gekwalificeerd.

De omvang van het pensioenfonds krimpt omdat de regeling is gesloten voor nieuwe deelnemers. Dit vormt op termijn een hoog risico. Over het algemeen wordt de kans en de impact vrij hoog beoordeeld maar ook de mate van control is hoog.

Met de werkgever zijn voor de middellange termijn afspraken gemaakt over de hoogte van de premie en er komt een stabiele premie binnen die veel hoger is dan de uitkeringen. De impact lijkt in ieder geval in de eerstkomende jaren gering. Het risico dat de sponsor de uitvoeringsovereenkomst beëindigt of de premiebijdrage verlaagt wordt als hoog gekwalificeerd. In de pensioenregeling zijn mitigerende maatregelen ingebouwd waardoor de hoogte van de premie beperkt wordt ingeval van een langdurig lage rentestand.

Met het onderzoek naar de toekomst van het pensioenfonds is het bestuur in staat om tijdig maatregelen te kunnen nemen.

Operationeel risico

Operationeel risico is het risico dat optreedt bij de uitvoering van het pensioen- en vermogensbeheer en bestuursadvisering. Dit heeft betrekking op de continuïteit, integriteit en kwaliteit van de dienstverlening. Het bestuur heeft de genoemde werkzaamheden uitbesteed aan TKP Pensioen B.V. , MN Services N.V. en Mercer. Het bestuur monitort de performance van zijn serviceproviders continu.

Het risico van in het pensioenfonds opgenomen deelnemers van wie er de kans is dat zij niet meer voldoen aan de vereisten van de Pensioenwet is als hoog beoordeeld. Naar aanleiding hiervan zijn, in overleg met de werkgever, de criteria voor deelname aan het fonds aangescherpt.

Uitbestedingsrisico

Uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden worden geschaad. Het uitbestedingsrisico wordt gemitigeerd door de afspraken (kwaliteitseisen) in de uitbestedingsovereenkomsten en de daaraan verbonden Service Level Agreements (SLA's). Monitoring van de uitvoering vindt plaats door het bestuur op basis van door de uitvoerders verstrekte rapportages (waaronder SLA-rapportages, ISAE 3402 type II rapportages en In Control Statements). Daarmee is het overblijvende risico beperkt.

Juridisch risico

Waar nodig wordt een externe pensioenjurist geraadpleegd. Risico's worden wel onderkend maar ook hier is een grote mate van control door het inzetten van externe deskundigheid. Het risico is acceptabel.

Communicatie risico

Omdat meerdere partijen betrokken zijn bij de voorbereiding acht het bestuur het risico gering.

Integriteit

Alle betrokkenen hebben de gedragscode ondertekend en externe partijen hebben een soortgelijke code overlegd. Bij de Compliance Officer zijn geen incidenten bekend. De scores laten duidelijk zien dat het bestuur de risico's onderkent maar ook dat het bestuur op dit gebied "in control" is. Het restrisico is acceptabel.

Het bestuur realiseert zich dat een aantal risico's inherent zijn aan een pensioenfonds en dat het bestuur geen of een beperkte invloed heeft op het ontstaan van een risico. Daarom worden deze risico's nauwlettend gevolgd en zijn er beheersmaatregelen genomen om een ongewenste impact zo veel mogelijk te voorkomen of te verminderen.

In de nabije toekomst beoordeelt het bestuur alle reeds bestaande beheersmaatregelen opnieuw als het gaat om effectiviteit van de getroffen maatregelen.

3.2.4 Impactanalyse voornaamste risico's in tijd

De aanwezige solvabiliteit van een pensioenfonds is een belangrijke maatstaf voor de financiële gezondheid van het pensioenfonds. Voor de belangrijkste hierboven geïdentificeerde risico's dient het

pensioenfondsen extra solvabiliteitsbuffers aan te houden. De omvang van deze buffers wordt vastgesteld met de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets. Het verloop van de uitkomsten van deze toets geeft een belangrijke indicatie over de financiële gevolgen van de hoogte van de afzonderlijke risico's. Onderstaande tabel geeft een duidelijk overzicht in de tijd op basis van het strategisch beleid. De stijging van het vereist eigen vermogen ten opzichte van 2015 hangt vooral samen met een hogere opslag voor kredietrisico's.

In vergelijking met 2014 is het VEV gestegen als gevolg van gewijzigde rekenregels door DNB.

RISICOFACITOR	S toets	Ultimo 2013	Ultimo 2014	Ultimo 2015	Ultimo 2016
Renterisico	S1	5,0%	3,2%	5,2%	4,0%
Marktrisico	S2	5,9%	5,4%	6,7%	6,6%
Valutarisico	S3	1,6%	1,5%	2,0%	2,3%
Kredietrisico	S5	1,2%	0,9%	4,6%	7,7%
Verzekeringstechnisch risico	S6	4,4%	4,4%	3,8%	3,8%
Liquiditeitsrisico	S7	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Concentratierisico	S8	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Operationeel risico	S9	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Actief beheer risico	S10	0,0%	0,0%	0,2%	0,2%
Diversificatie voordeel		-7,5%	-6,5%	-8,8%	-9,2%
Vereist Eigen Vermogen		10,6%	8,9%	13,7%	15,4%

De twee meest belangrijke risico's voor de financiële positie van het pensioenfonds worden gevormd door het renterisico en het marktrisico. Onderstaande gevoeligheidsanalyse laat de gevoeligheid van de dekkingsgraad van het pensioenfonds zien voor een wijziging van rente en van zakelijke marktwaarden.

Rendement Returnportefeuille							
Rentewijziging (bp)		-15,0%	-10,0%	-5,0%	0,0%	5,0%	10,0%
	-100	86,4%	87,7%	89,1%	90,4%	91,8%	93,1%
	-50	88,3%	89,8%	91,2%	92,7%	94,2%	95,6%
	0	90,6%	92,2%	93,8%	95,4%	97,0%	98,6%
	50	93,3%	95,1%	96,9%	98,7%	100,4%	102,2%
	100	96,7%	98,7%	100,7%	102,7%	104,7%	106,6%

* groen> Min VEV en rood< Min VEV

Uit bovenstaand overzicht (situatie per 30 december 2016) blijkt bijvoorbeeld dat een daling van de waarde van de returnportefeuille met 10% (uitgaande van een stabiele rente) een daling van 3,2% van de dekkingsgraad tot gevolg heeft (daling van 95,4% naar 92,2%). Een stijging van de rente met 1% zal de dekkingsgraad juist met 7,3% laten stijgen (van 95,4% naar 102,7%).

3.2.5 Risico gevolgen

Ontwikkeling dekkingsgraad

De ontwikkeling van de actuele dekkingsgraad in 2016 werd met name gedreven door de beweging van de rente. Deze is scherp gedaald tot recordniveau medio 2016, en is daarna aan een gestage opwaartse richting begonnen. De actuele dekkingsgraad laat tot en met het derde kwartaal een redelijk stabiel maar laag niveau zien. Met ingang van het laatste kwartaal is onder invloed van de stijgende rente ook de

actuele dekkingsgraad aan een opmars begonnen. Dit laat zich ook zien in het nivelleren van de beleidsdekkingsgraad op het einde van 2016, na een langere neerwaartse periode daarvoor.

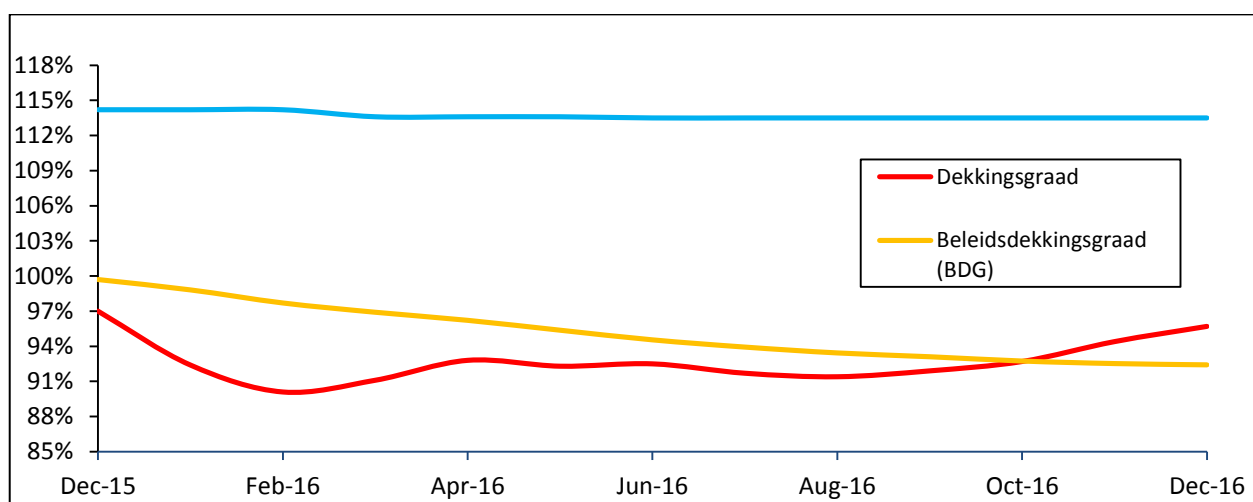
3.3 Financiële opzet en positie

Een belangrijke graadmeter voor de financiële gezondheid van pensioenfondsen is de dekkingsgraad. De dekkingsgraad geeft de verhouding tussen de pensioenverplichtingen en de bezittingen van het pensioenfonds weer. Een dekkingsgraad van meer dan 100% betekent dat er dus meer bezittingen dan verplichtingen zijn.

Omdat het pensioenfonds echter ook risico's loopt stelt de toezichthouder (DNB) hogere eisen aan de dekkingsgraad. Dit vertaalt zich in de vereiste dekkingsgraad. De hoogte hiervan is afhankelijk van het risicoprofiel van het pensioenfonds.

Met ingang van 2015 is door DNB het begrip beleidsdekkingsgraad geïntroduceerd. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraden van de voorbije twaalf maanden. De beleidsdekkingsgraad dient te worden gebruikt voor belangrijke beleidsbeslissingen zoals het toekennen van indexaties. Ook is de beleidsdekkingsgraad bepalend om vast te stellen of het pensioenfonds in 'tekort' is en een herstelplan dient op te stellen.

In onderstaande grafiek is het verloop van de verschillende dekkingsgraden weergegeven.



Het verloop van de dekkingsgraad wordt vooral bepaald door de ontwikkeling van de rente die van grote invloed is op de hoogte van de pensioenverplichtingen. Daarnaast heeft het pensioenfonds te maken gekregen met een oorspronkelijk negatieve en later positieve ontwikkeling van de waarde van de beleggingen.

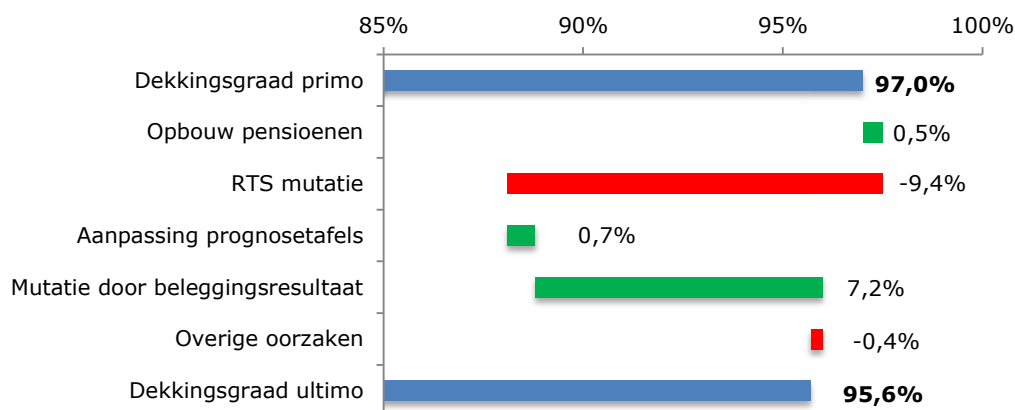
Geheel 2016 was de dekkingsgraad lager dan de vereiste dekkingsgraad. Ultimo 2016 bedroeg de werkelijke dekkingsgraad 95,6% en de beleidsdekkingsgraad 92,4%. Omdat de beleidsdekkingsgraad ultimo 2015 lager is dan de vereiste dekkingsgraad moest een geactualiseerd herstelplan worden opgesteld. Deze is op 1 april 2016 bij DNB ingediend en goedgekeurd. Volgens deze projectie zal de dekkingsgraad in 2022 weer boven het niveau van de vereiste dekkingsgraad uitkomen. Omdat de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2016 nog steeds onder het vereiste niveau lag, is in maart 2017 opnieuw een herstelplan ingediend.

Met de introductie van het nieuw FTK gelden ook grenzen die van belang zijn voor indexatie. Beneden een beleidsdekkingsgraad van 110% mogen geen voorwaardelijke indexaties meer worden toegekend en beneden de TBI-grens (toekomstig bestendige indexatiegrens) mogen indexaties slechts gedeeltelijk worden toegekend. Op basis van de huidige dekkingsgraad is het niet waarschijnlijk dat indexatie op korte termijn is toegestaan.

Dekkingsgraad

De dekkingsgraad is primo 2016 97,0% en ultimo 2016 95,6%. De dekkingsgraad geeft het pensioenvermogen als percentage van de contante waarde van de pensioenverplichtingen weer. De diverse factoren die op de ontwikkeling van de dekkingsgraad in 2016 van invloed zijn geweest worden in het onderstaande verloopstaatje weergegeven.

Ontwikkeling dekkingsgraad in 2016



Opbouw pensioenen

Dit betreft het verschil tussen de waarde van de ontvangen premies en de door deelnemers opgebouwde pensioenaanspraken.

RTS mutatie

De rente waartegen de pensioenverplichtingen contant gemaakt worden, is in 2016 gedaald van 1,8% naar 1,4%. De duration (gemiddelde looptijd) van de verplichtingen bedraagt ruim 21 jaar. Door deze daling van de rekenrente is de contante waarde van de pensioenverplichtingen met circa € 100 miljoen toegenomen. Ten opzichte van de totale verplichtingen per 31 december 2016 betekent dit een stijging met 9,5%.

Aanpassing prognosetafels

In september 2016 is overgegaan op de nieuwe prognosefafel AG2016. Daarnaast is de toegepaste ervaringssterfte aangepast. Gezamenlijk is hierdoor de pensioenverplichting met ruim € 7 mln gedaald.

Mutatie door beleggingsresultaten

Het resultaat op beleggingen bedroeg bijna € 70 mln. Het effect hiervan op de dekkingsgraad bedraagt circa 6,5% positief.

3.4 Uitvoeringskosten

De pensioenuitvoeringskosten worden, conform de aanwijzingen van de pensioenfederatie, uitgedrukt in kosten per deelnemer per jaar. De totale pensioenuitvoeringskosten over 2016 bedragen € 1.259 duizend.

	2016	2015	2014	2013	2012
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer (op basis van actieve deelnemers en gepensioneerden)	€ 492	€ 631	€ 410	€ 433	€ 419
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer (op basis van totaal aantal deelnemers)	€ 297	€ 392	€ 254	€ 274	€ 271
Vermogensbeheerkosten (ten opzichte van het gemiddeld belegd vermogen)	0,27%	0,28%	0,35%	0,39%	0,42%
Transactiekosten (ten opzichte van het gemiddeld belegd vermogen)	0,07%	0,08%	0,04%	0,06%	0,07%

Pensioenuitvoeringskosten

Deze kosten betreffen kosten voor bestuur en commissies, externe adviseurs en toezichthouders, de integrale kosten voor pensioenbeheerdienstverlening van TKP en kosten van pensioenbeheer uit communicatiekosten, accountantskosten, actuariskosten en toegerekende algemene kosten.

Vanaf 2015 is de uitvoeringsorganisatie niet langer vrijgesteld van BTW. Het totale BTW bedrag in de pensioenuitvoeringskosten bedraagt in 2016 ongeveer € 200 duizend (dit is € 82 per deelnemer). In 2015 zijn incidenteel hogere kosten gemaakt mede in het kader van het nieuw FTK en de implementatie van een nieuwe pensioenregeling. Tenslotte geldt voor 2016 dat de werkgever heeft besloten geen kosten door te belasten voor aan het pensioenfonds beschikbaar gesteld personeel. Het hiermee samenhangend voordeel voor het pensioenfonds bedraagt ongeveer € 270 duizend (dit is € 109 per deelnemer).

Vermogensbeheerkosten

Onder de kosten van vermogensbeheer worden begrepen:

- *Beheervergoeding externe managers:* Dit is een (basis) vergoeding per tijdsperiode die onafhankelijk is van de prestatie.
- *Performance fee externe managers:* Dit is een prestatieafhankelijke vergoeding voor het verslaan van de benchmark door de manager.
- *Overige kosten:* Dit betreft onder andere de vergoeding van de bewaarbank, administratiekosten, accountantskosten en juridische kosten.

De kosten vermogensbeheer worden gerapporteerd in euro's en als percentage van het gemiddelde van het totaal belegd vermogen.

De vermogensbeheerkosten zijn over meerdere jaren berekend. De verschillen per jaar worden voornamelijk verklaard door wijzigingen in de beleggingsmix. Ook rendement gerelateerde vergoedingen en advieskosten (derivatenstrategie) hebben invloed op de verschillen per jaar van de vermogensbeheerkosten.

Transactiekosten

Deze kosten betreffen de toe- en uittredingsvergoedingen van de beleggingsfondsen, de transactiekosten van discretionaire portefeuilles en de derivatentransacties. Deze kosten zijn in het gerapporteerde

rendement verwerkt. Transactiekosten in beleggingsfondsen en transactiekosten bij illiquide beleggingen zijn wel onderdeel van het rendement, maar worden niet apart gespecificeerd.

4. Beleggingen

4.1 Algemeen

Macro economische terugblik 2016

De mondiale financiële markten kenden de slechtste jaarstart sinds vele decennia. Zij lieten de eerste maanden van het jaar een scherpe correctie zien naar aanleiding van dalende grondstoffen prijzen, zorgen over de mondiale economische groei en deflatieangst. De zorgen over het economische herstel en dalende inflatieverwachtingen maakten dat rentes verder daalden. Ook de anticipatie op nieuwe ingrepen door de ECB en een vlucht naar veilige havens ten gevolge van de correctie op aandelenmarkten hadden een neerwaarts effect op renteniveaus.

In reactie op deze ontwikkelingen verruimden onder andere de centrale banken van de vier grootste economieën hun beleid. Het meest in het oog springend was het omvangrijke pakket van maatregelen dat de ECB in maart aankondigde. De ECB verlaagde de rentes, verhoogde de omvang van haar maandelijkse obligatieaankopen en kondigde een uitbreiding van haar aankoopprogramma naar bedrijfsobligaties aan. Door dit ingrijpen van centrale banken veerde in de tweede helft van het eerste kwartaal diverse return activa markten weer op. Te meer daar de olieprijs weer wat opliepen en de economische cijfers niet zo slecht waren als verwacht. Echter, juist door het ingrijpen van centrale banken bleven rentes hierbij onder neerwaartse druk staan. Voor pensioenfondsen een zeer negatieve ontwikkeling.

In het begin van het tweede kwartaal namen de zorgen omtrent het herstel van de mondiale economische groei enigszins af. De lage grondstoffen prijzen - die een belangrijke achterliggende drijfveer waren voor de negatieve stemming op de financiële markten in het eerste kwartaal - waren inmiddels enigszins opgelopen vanaf hun dieptepunt, mede vanwege een afnemend aanbod. Bovendien namen beleidsmakers aanvullende maatregelen om de negatieve spiraal te doorbreken.

Tegelijkertijd werd met spanning naar het EU referendum in het Verenigd Koninkrijk uitgekeken. Kort voor het referendum leek een 'remain' uitslag het meest waarschijnlijk. De financiële markten reageerden dan ook fors toen op 24 juni duidelijk werd dat een meerderheid van de Britse bevolking toch voor een beëindiging van het lidmaatschap van de Europese Unie had gestemd, oftewel een Brexit. Deze uitslag bracht veel onzekerheid met zich mee. Bovendien leek het risico dat ook in andere EU landen de discussie over EU lidmaatschap zou oplaaien hierdoor toegenomen, hetgeen in het meest negatieve geval zou kunnen leiden tot (zorgen omtrent) het uiteenvallen van de EU.

Hoewel het politieke tumult in het Verenigd Koninkrijk nog aanhield, herstelden na de initiële schok de economische data zich al spoedig, zowel in het Verenigd Koninkrijk als op het Europese vasteland. Toch hielden centrale banken uit voorzorg het monetaire beleid ruimer dan gepland. Ondertussen namen de signalen van stabilisatie in veel grondstoffenmarkten en opkomende economieën toe. Evenals die in ontwikkelde economieën, lieten met name de Chinese autoriteiten zich niet onbetuigd in het stimuleren van hun economie gedurende dit jaar, via bijvoorbeeld infrastructurele investeringen.

Deze combinatie van het uitblijven van de gevreesde economische terugval met het ruime(re) beleid van centrale banken zorgde tevens voor een spoedig herstel van de meeste risicodragende activamarkten. De koersdalingen na het Britse EU-referendum werden daarmee in de loop van het derde kwartaal weggewerkt. Het (verwachte) ruime beleid van centrale banken hield de rentes echter op extreem lage niveaus en voor een groeiend deel van het staatsobligatie universum negatief. De lage rentes en de vlakke rentecurves droegen vervolgens bij aan een moeilijke omgeving voor – met name Europese – banken.

In november werden de financiële markten verrast door de verkiezing van Donald Trump tot de volgende president van de Verenigde Staten. De initiële schrik in de financiële markten was van zeer korte duur en sloeg razendsnel om in een meer positieve interpretatie van de mogelijke Trump impact. Zakenbankeconomen stelden hun groei en inflatievoorspellingen voor de Verenigde Staten overwegend opwaarts. Ook de inflatieverwachtingen in de financiële markten liepen op. Dit met name op basis van

Trump's aankondiging de belastingen fors te verlagen en te investeren in infrastructuur, waarbij de verwachting is dat van Trump's groei-remmende handelsprotectionisme minder terecht zal komen.

Toch zijn de positief bijgestelde groei en inflatieverwachtingen niet enkel te wijten aan de verkiezing van Trump. Al voor de verkiezing van Trump werd al duidelijk dat de Amerikaanse economie zich aan het herstellen was van de zwakte in de eerste helft van het jaar. Bovendien loopt iedere maand de inflatie wat op omdat de scherpe olieprijsdaling geleidelijk uit de berekening loopt. Ook blijft de Amerikaanse arbeidsmarkt zich solide ontwikkelen. En tenslotte was er sprake van enig winstherstel in de Verenigde Staten. De hogere groei- en inflatieverwachtingen leidden ook tot de verwachting van meer renteverhogingen door de Amerikaanse centrale bank.

In het algemeen kan worden gesteld dat gedurende de laatste maanden van 2016 enige verschuiving heeft plaatsgevonden in de consensusverwachting onder economen en beleggers ten aanzien van de mondiale groeivoorzichten. Waar de laatste jaren de angst voor een langdurig stagnatiescenario de boventoon voerde, zag men plotseling weer wat licht aan het einde van de tunnel. Dit heeft, naast de positieve verwachtingen omtrent het beleid van Trump, een aantal oorzaken. Een negatieve economische impact van de Britse keuze om de EU te willen verlaten, is tot op heden amper waarneembaar. De tegenwind van de eerdere scherpe daling van de olie- en grondstoffenprijzen is geleidelijk afgenomen, zeker na de belangrijke OPEC deal in december om de productiecapaciteit terug te dringen. Tot slot lijken de Chinese autoriteiten hun economie nu beter onder controle te hebben.

Vooruitblik 2017

De mondiale economie heeft de laatste maanden enige verbetering laten zien. Met name de Amerikaanse economie is duidelijk opgeveerd uit de groeiverzwakking van begin 2016. Maar ook de groei in de rest van de wereld laat per saldo een wat positiever beeld zien. Bovendien heeft de inflatie in ontwikkelde economieën de laatste maanden geleidelijk afstand genomen van de deflatiezone, vooral als gevolg van het herstel van de grondstoffenprijzen. Ook de vooruitkijkende indicatoren voor de groei en inflatie wijzen op aanhoudende verbetering. Er is daarmee sprake van een positieve verrassing ten opzichte van de wel zeer negatieve consensus van enkele maanden geleden. Steeds meer economen nemen daarom afstand van hun eerdere aanname van een seculiere stagnatie van de mondiale economie. Van een scherpe acceleratie van de mondiale groei is echter ook geen sprake. Vandaar dat centrale banken nog voorzichtig zijn met het afbouwen van hun crisisbeleid. De Fed heeft de Amerikaanse beleidsrente in december verhoogd, maar deze staat nog altijd op een historisch laag niveau. De ECB heeft haar maandelijkse aankopen verlaagd, maar tegelijkertijd de duur van dit programma verlengd tot eind van 2017. Zij zijn dus nog niet zeker van een duurzaam herstel en een definitieve overwinning op deflatie, temeer daar nog sprake is van aanzienlijke –voornamelijk politieke– risico's. Per saldo wordt evenwel een normalisering van het centrale bank beleid verwacht op een 3-jaars horizon, op basis van een aanhoudend economisch herstel en geleidelijk naar centrale bank targets stijgende inflatie.

4.2 Resultaten

In onderstaande tabel is naast het feitelijke rendement, het resultaat opgenomen van de benchmark die het pensioenfonds hanteert om de beleggingsresultaten mee te vergelijken. In 2016 bedroeg het feitelijke beleggingsresultaat na beheerkosten van het pensioenfonds 7,64% (2015: -1,68%). Dit rendement lag marginaal lager dan de maatstaf die werd gehanteerd. Het rendement van deze benchmark kwam in 2016 uit op: 7,68% (2014: -1,29%).

Rendementen boekjaar

Rendement	2016 in %	2015 in %
Feitelijk rendement	7,64	-1,68
Norm rendement	7,68	-1,29

Rendement 2016 per beleggingscategorie

	Rendement	Benchmark
Matching portefeuille	6,56*	6,05
Return portefeuille	9,57*	10,02
Totaal	7,64*	7,68

*vóór aftrek vermogensbeheerkosten

Over 2016 lag het behaalde rendement 0,04% onder de benchmark. Deze underperformance heeft als belangrijkste reden dat de performance cijfers van de totale portefeuille na aftrek van alle vermogensbeheerkosten zijn. In de benchmark zijn dergelijke kosten niet opgenomen. Vóór aftrek vermogensbeheerkosten werd een outperformance van 0,20% behaald.

Het totale beleggingsresultaat over 2016 bedraagt € 68,5 miljoen (2015: - € 15,5 miljoen).

Feitelijke samenstelling beleggingsportefeuille ultimo december conform kwartaalverslag*

Portefeuille	Aard belegging	x € 1 mln	2016 in %	x € 1 mln	2015 in %
Obligaties matching					
Langlopende staatsobligaties	Directe belegging	493,2	50,4	441,9	49,1
Bedrijfsobligaties	MN fonds**	134,3	13,7	100,0	11,1
Duration overlay		-16,2	-1,7	0	0,0
Liquiditeiten		29,7	3,0	70,3	7,8
MATCHING PORTEFEUILLE		641,0	65,5	612,2	68,0
Aandelen					
Europa	MN fonds**	74,9	7,7	67,9	7,5
Noord-Amerika	MN fonds***	60,4	6,2	54,8	6,1
Verre Oosten	MN fonds***	29,5	3,0	25,8	2,9
Opkomende landen	MN fonds***	43,4	4,4	37,8	4,2
		208,2	21,3	186,3	20,7
Hoogrentende obligaties					
Obligaties opkomende landen	MN fonds***	50,8	5,2	38,6	4,3
VS High-Yield	MN fonds***	13,3	1,4	12,0	1,3
Bankleningen	Product Babson	23,0	2,4	21,8	2,4
Europa High-Yield	MN fonds***	37,5	3,8	20,8	2,3
		124,6	12,8	93,2	10,3
Overige beleggingen					
Private Equity	MN fonds***	4,7	0,4	4,7	0,5
RETURN PORTEFEUILLE		337,5	34,5	284,2	31,6
Totaal		978,5	100,0	900,6	100,0

* De onderverdeling van de beleggingsportefeuille naar de matching- en return portefeuille in bovenstaande tabel wijkt af van de onderverdeling in de jaarrekening. In de jaarrekening zijn de beleggingen verdeeld in aandelen, vastrentende waarden, vastgoed, overige beleggingen, derivaten, liquiditeiten, CSA posities en beleggingsdebiteuren en -crediteuren en niet naar de matching en return portefeuille.

** MN fonds beheerd door MN

***MN fonds beheerd buiten MN

Resultaten Life Cycle beleggen

Ten behoeve van de beschikbare-premieregeling kan worden belegd in de Life Cycle. Het principe van Life Cycle-beleggen is dat er wordt belegd in een risicoprofiel waarbij de samenstelling van de beleggingsmix

is afgestemd op het aantal jaren tot aan de pensioendatum.

Per 31 december 2016 is een bedrag van € 18,2 miljoen belegd. De portefeuille bestaat voor het grootste deel uit beleggingen in aandelen.

Voor de beleggingen in Life Cycles gelden de volgende standen en rendementen over 2016:

Life Cycle cohort*	Waarde per 31 december 2016 (in €1.000)	Aandelen	Obligaties	Rendement
Cargill mix**	13.093	nvt	nvt	1,29%
1	219	100%	0%	5,44%
2	307	80%	20%	4,38%
3	125	60%	40%	3,31%
4	2.476	30%	70%	1,71%
5	1.942	10%	90%	0,65%
Totaal	18.162			

* het cohort waarin een deelnemer zit is afhankelijk van leeftijd.

** de Cargill mix was onderdeel van de totale beleggingsportefeuille van het pensioenfonds en rendeerde mee met de totale portefeuille.

4.3 Matching portefeuille

Staatsobligaties

Het jaar 2016 kan wat betreft bewegingen op de rentemarkt worden opgedeeld in drie duidelijke fasen. Het jaar begon met tegenvallende economische data, en negatief sentiment op financiële markten. In deze periode viel de Duitse 10-jaars rente van een niveau van ongeveer 60 basispunten terug tot een niveau van net boven nul basispunten, waar deze voorlopig stabiliseerde. De volgende fase werd ingeluid door het referendum in het Verenigd Koninkrijk over uittreding uit de EU (Brexit referendum). Aangezien de uitkomst onverwacht was, was het effect op de rente markt zeer hevig. De Duitse 10-jaars rente brak definitief door de nulgrens heen en stabiliseerde uiteindelijk rond een niveau van -20 basispunten. De gehele zomer was er weinig beweging in de rente, maar in de herfst begon de rente eindelijk op te lopen toen duidelijk werd dat de Amerikaanse FED een kans had om de rente dit jaar te verhogen. De overwinning van Donald Trump in de Amerikaanse presidentsverkiezingen leidde tot een verplaatsing van de focus op monetaire stimulus naar fiscale stimulus in. De FED verhoogde uiteindelijk inderdaad de rente, en de ECB kondigde aan dat ze haar opkoopprogramma zou verkleinen van een omvang van 80 miljard euro naar 60 miljard euro per maand.

De staatsobligatie portefeuille (duratie ruim 17) steeg uiteindelijk in 2016 met 12,05% in waarde.

Bedrijfsobligaties

De Europese bedrijfsobligatie portefeuille behaalde in 2016 een rendement van 5,3%. Naast de rentevergoeding werd dit rendement gedreven door dalende rentes én afnemende kredietopslagen. De spread ten opzichte van de swapcurve is gedaald van ruim 90 basispunten tot ongeveer 60 basispunten. Het monetaire beleid in Europa is hier een belangrijke oorzaak van geweest evenals per saldo afnemende risicoaversie op financiële markten in het algemeen. Alle segmenten van de markt hebben afgelopen jaar een sterke performance laten zien en de verschillen qua kredietopslagen zijn binnen de markt afgenomen. Zo deed lagere kredietkwaliteit het bijvoorbeeld beter dan hogere kwaliteit en is het opvallend dat rentes van langere looptijden in het bijzonder zijn gedaald. Fundamenteel lijkt de kredietkwaliteit zich stabiel te ontwikkelen. Schuldniveaus zijn de afgelopen jaren gestegen, maar de kasstroom ontwikkeling lijkt hier voorsnog bij aan te sluiten. Een stijgend economisch sentiment kan dit verder ondersteunen, maar stijgende rentes kunnen een risico vormen.

Activiteiten

De strategische weging van de matching portefeuille bedraagt 70%. Doelstelling is hoofdzakelijk het repliceren van de waarde ontwikkeling van de nominale verplichtingen van het fonds. Ook binnen deze portefeuille vastrentende waarden streeft het pensioenfonds naar vermindering van het risico door middel van spreiding van de beleggingen. Deze spreiding vindt plaats door te beleggen in Europese staats- en bedrijfsobligaties, renteswaps en liquide middelen. Gedurende het jaar is de bedrijfsobligatie portefeuille

enigszins uitgebreid. In 2017 zal het fonds de staatsobligatie portefeuille gedeeltelijk gaan inruilen voor een hypotheekportefeuille, waarmee een extra vergoeding kan worden gerealiseerd en tegelijkertijd een verdere spreiding over (degelijke) debiteuren kan worden bereikt.

De rente-afdekking is met het oog op de neerwaarts risico's en vanwege de sterk gedaalde dekkingsgraad gedurende het jaar opgehoogd tot 50%, met behulp van enkele rente swaps. Door de stijging van de rente in de laatste maanden van het jaar 2016, hebben deze op verslagdatum een negatieve waarde.

4.4 Returnportefeuille

4.4.1 Aandelen

Na een slechte start van het jaar, mede als gevolg van de lage olieprijs die een dieptepunt bereikte in het eerste kwartaal van 2016, herstelde de aandelenportefeuille zich in de loop van het jaar sterk, nadat de angst voor een deflatiescenario en wegzakkende groei omsloeg in optimisme onder andere over de stimulerende maatregelen van centrale banken en de nieuwe regering in de VS.

De aandelen ontwikkelde landen portefeuilles worden passief beheerd, de kleine afwijkingen ten opzichte van de benchmark worden grotendeels verklaard doordat het belastingregime van het fonds gunstiger is dan dat van de benchmark, implementatie van het MVB-beleid en tevens door de securities lending inkomsten. De gebruikte benchmark weerspiegelt tevens een beleid waarbij van de algemene benchmark de 10% ondernemingen die het slechtst scoren op ESG-criteria, worden uitgesloten.

Aandelen opkomende landen wisten van alle regio's binnen de portefeuille het beste jaarrendement te realiseren, als gevolg van de stabilisatie van de economische groei in China, stijgende grondstofprijzen en een afnemende risico-aversie bij beleggers. In juli 2016 heeft een transitie plaatsgevonden waarbij de portefeuille is aangepast aan de eisen van het vernieuwde mandaat. De mandaatherziening voor het fonds aandelen opkomende landen heeft geleid tot een gedeeltelijke transitie naar passief beheer (25%), een aanpassing van de benchmark waarbij meer ondernemingen worden uitgesloten op basis van ESG criteria en een aanpassing van een aantal richtlijnen voor het beheer van het fonds. Het fonds behaalde een outperformance van meer dan 2% in 2016, om uit te komen op een rendement van 15,8%.

Het totaalrendement op aandelen (inclusief private equity en valuta afdekking) kwam in 2016 uit op 9,7% (2015: 1,94%).

Activiteiten

Aandelen vormen een belangrijke categorie in de return portefeuille van het pensioenfonds, waarmee extra rendement beoogd wordt om de dekkingsgraad van het fonds te herstellen en uiteindelijk indexatie te kunnen verlenen. Aandelen geven op termijn een hoger verwacht rendement dan vastrentende waarden. Het hogere verwachte rendement van aandelen gaat gepaard met een hoger risicoprofiel van deze beleggingscategorie. Naast genoemde ontwikkelingen binnen de regioportefeuilles, is de portefeuille in 2016 gedurende het jaar nauwelijks aangepast.

4.4.2 Hoogrentende obligaties

Obligaties opkomende landen

In de markt voor obligaties opkomende landen was per saldo sprake van een goed jaar. Dit ging wel gepaard met de nodige volatiliteit, vooral in het laatste kwartaal vanwege de Amerikaanse presidentsverkiezingen en stijgende rentes. De grondstoffenprijzen, met name olie, stegen in 2016, waarvan landen als Ecuador en Venezuela profiteerden aangezien zij zeer afhankelijk zijn van de exportinkomsten hiervan. Daarnaast was er sprake van positieve specifieke ontwikkelingen in onder andere Argentinië (dat een akkoord met schuldeisers bereikte en daardoor voor het eerst weer geld kon ophalen op de kapitaalmarkt) en Brazilië (afzetting van de president en hervormingen door de nieuwe president). Daarentegen bleven Mexico en Turkije achter. Mexico en vooral de Mexicaanse valuta had last van de protectionistische agenda van Trump aangezien Amerika de belangrijkste handelspartner is voor het land. De mislukte coup in Turkije en de voortdurende onzekere (geo) politieke situatie in het land maakten dat beleggers negatief over het land waren.

Zowel harde valuta als lokale valuta obligaties profiteerden van een instroom van nieuw geld, waarbij dit vooral voor de laatste categorie welkom was aangezien de twee vorige jaren een uitstroom lieten zien.

Het MN opkomende landen obligaties fonds behaalde in 2016 (na USD afdekking) een rendement van 11,6%, een outperformance van 0,35%. De managerstructuur binnen het fonds is verder vereenvoudigd, waarmee de portefeuille efficiënt beheerd kan blijven.

Obligaties opkomende landen behaalden (inclusief valuta afdekking) een performance van 11,6% (2015: - 2,98%).

Hoogrentende Bedrijfsobligaties en Bankleningen

De rendementsontwikkeling voor Amerikaanse hoogrentende bedrijfsobligaties was bijzonder sterk vanaf medio februari 2016. In feite heerste vanaf dat moment tot jaareinde de 'search for yield', die kenmerkend was voor de vermogenscategorie in 2012-2013. De markt voor Amerikaanse hoogrentende bedrijfsobligaties boekte (na valuta afdekking) een totaalrendement van 10,6%.

De rendementsontwikkeling voor Europese hoogrentende bedrijfsobligaties was positief in 2016. Het totaalrendement kwam na valuta afdekking uit op 7,8%. Evenals voor Amerikaanse hoogrentende bedrijfsobligaties was de stabilisatie van de prijzen voor grondstoffen een belangrijk thema. Europese bankleningen liften mee op het positieve sentiment jegens 'levered credit'. Weliswaar bleef het rendement van bankleningen mede door de ongevoeligheid voor rentebewegingen met 5,7% iets achter bij het rendement van hoogrentende bedrijfsobligaties, maar de categorie voldeed keurig aan de verwachtingen.

Het rendement van hoogrentende bedrijfsobligaties en bankleningen bedroeg na de valuta afdekking gezamenlijk 8,7%.

Activiteiten

Naast aandelen vormen hoogrentende obligaties de belangrijkste bron van extra rendement binnen de return portefeuille. Behalve over verschillende segmenten en regio's spreidt het pensioenfonds de beleggingen binnen hoogrentende obligaties ook over verschillende debiteurenkwaliteiten. Hoe hoger de debiteurenkwaliteit van de lener is, hoe lager het risico en hoe lager het te verwachten rendement. Andersom geldt dat voor lagere debiteurenkwaliteiten steeds hogere rentevergoedingen worden ontvangen. Vanwege de risico's bij minder goede debiteurenkwaliteiten, houdt het pensioenfonds scherp toezicht op de kredietwaardigheid van partijen waaraan leningen worden verstrekt. Gedurende het jaar 2016 werd de portefeuille licht uitgebreid door extra beleggingen in Europees high yield en obligaties opkomende landen.

4.4.3 Valuta-afdekking

Het beleid is erop gericht om met de beleggingen alleen risico te lopen als daar ook een verwacht rendement tegenover staat. Risico's op schommelingen in valutakoersen horen daar niet bij. Het pensioenfonds dekt dan ook het risico af op schommelingen van de Amerikaanse dollar, de Japanse yen en het Britse pond. Het afdekken van de Amerikaanse dollar en de Japanse Yen heeft in 2016 een negatief effect van circa EUR 6 mln gehad op de resultaten als gevolg van de stijging van de waarde van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro. De afdekking van het Britse Pond daarentegen leverde bijna EUR 3,3 mln op.

4.5 Maatschappelijk verantwoord beleggen

Pensioenfonds Cargill wil rekening houden met de invloed van haar beleggingen op de maatschappij. Tevens is zij ervan overtuigd dat mens, milieu en ondernemingsbestuur op de lange termijn de risico rendementsverhouding van beleggingen beïnvloeden. Deze factoren staan ook wel bekend onder de term ESG (environmental, social en governance). Vanuit deze visie is MN Services als fiduciair beheerder van pensioenfonds Cargill ondertekenaar van de Principles for Responsible Investment (Principes voor Verantwoord Beleggen), een organisatie ondersteund door de Verenigde Naties en ontwikkelaar van een wereldwijde standaard voor verantwoorde beleggen. Het verantwoord beleggingsbeleid van pensioenfonds Cargill is op deze principes gebaseerd en komt tot uitdrukking in de pijlers Uitsluiting, ESG-integratie, Actief Aandeelhouderschap en Klimaat.

Uitsluiting

Het uitsluitingbeleid bepaalt welke ondernemingen en landen van mogelijke investeringen worden uitgesloten wegens betrokkenheid bij respectievelijk controversiële producten óf naar aanleiding van sancties uitgevaardigd door de Verenigde Naties óf Europese Unie. In 2016 is het bestaande beleid van pensioenfondsen Cargill ongewijzigd gebleven. Wel hebben zich een paar veranderingen op de uitsluitinglijst voorgedaan. Het bedrijf S&T Holdings is erbij gekomen vanwege betrokkenheid bij de productie van machines die anti-personeelsmijnen plaatsen. Het bedrijf Aerotech is van de lijst af omdat het niet meer aan de beurs genoteerd staat. Ook zijn de sancties tegen Ivoorkust versoepeld waardoor het land niet langer van de lijst met mogelijke investeringen hoeft te worden uitgesloten.

Binnen de aandelenportefeuilles zijn de algemene benchmarks aangepast, in de zin dat de 10% ondernemingen die het slechtst scoren op ESG criteria, uit de benchmark worden gehaald.

ESG-integratie

ESG-integratie betekent het systematisch meewegen van de mogelijke invloeden van mens, milieu en ondernemingsbestuur in de beleggingsbeslissingen. Op deze manier is het mogelijk om beursgenoteerde bedrijven op basis van hun ESG-prestaties een score te geven. Een zwakke score kan leiden tot uitsluiting (ook wel "negative screening" genoemd), sterke scores tot insluiting ("positive screening"). In het geval van actieve beleggingsmandaten worden ESG-factoren in de bedrijfsanalyses meegewogen.

In 2016 is het aantal ondertekenaars van de Principes voor Verantwoord Beleggen (PRI) onder externe managers opnieuw gestegen. Ook is de kwaliteit van het ESG-beleid onder externe managers gestegen en zijn zij beter instaat gebleken over de resultaten van een ESG-beleid te rapporteren.

Actief aandeelhouderschap

Pensioenfondsen Cargill stelt zich namens haar deelnemers op als een actief aandeelhouder. Dit bestaat uit het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen en het uitvoeren van een constructieve dialoog met belegde bedrijven. De fiduciair beheerder MN voert het actief aandeelhouderschap namens pensioenfondsen Cargill uit.

Dialoogprogramma

MN voert namens pensioenfondsen Cargill met een zorgvuldige selectie van ondernemingen een constructieve dialoog om een positieve verandering te bewerkstelligen. Deze gesprekken hebben als doel het belang van beleggers te behartigen en de verduurzaming van industrieën te versnellen. Een bedrijf moet aannemelijk kunnen maken dat het de impact van de onderneming op haar omgeving inzichtelijk heeft gemaakt, dat het de invloed van eventuele ESG-factoren op de groeistrategie van het bedrijf in kaart heeft gebracht, en dat het vervolgens op beide situaties effectief beleid heeft weten te implementeren. In 2016 is er met bedrijven gesproken over de thema's energie transitie, duurzaam ketenbeheer, mensenrechten en goed ondernemingsbestuur. In 2017 blijven deze thema's onderwerp van gesprek. Om kennis te blijven vergaren spreekt MN in aanvulling op het contact met bedrijven ook met overheid, NGO's en academici.

Stemmen

Het stembeleid van pensioenfondsen Cargill wordt door MN uitgevoerd voor de ondernemingen waarin zij beleggen. Middels het uitoefenen van stemrechten op aandeelhoudersvergaderingen beïnvloedt pensioenfondsen Cargill het bestuursbeleid van ondernemingen. Hiermee voldoet PF Cargill aan de eisen die de wetgever stelt aan institutionele beleggers zoals pensioenfondsen. In 2016 werden er op 1685 aandeelhoudersvergaderingen stemmen uitgebracht, dit komt overeen met meer dan 90% van de vergaderingen. Het stembeleid wordt jaarlijks geëvalueerd en zo nodig aangepast. MN is aangesloten bij Eumedion, de belangenbehartiger van institutionele beleggers in Nederlandse ondernemingen.

Klimaat

In aansluiting op maatschappelijke ontwikkelingen zoals het klimaatakkoord van Parijs in 2015 heeft pensioenfondsen Cargill een klimaatbeleid opgesteld dat bestaat uit de volgende acties:

- Jaarlijks meten en publiceren van de CO₂-voetafdruk van de aandelenportefeuilles. Binnen deze aandelenportefeuilles de tien bedrijven met de grootste CO₂-uitstoot aanspreken op hun verantwoordelijkheid en hen motiveren deze uitstoot terug te brengen;
- Meedenken met en het adviseren van overheden en andere wet- en regelgevers over het naleven van effectieve klimaatregulering;

- Bewustzijn over klimaat bij externe managers vergroten en hen verantwoordelijk stellen voor het inzichtelijk en meetbaar maken van de CO2-uitstoot in hun portefeuilles.

5. Pensioen en uitvoering

5.1 Pensioencommunicatie

5.1.1 Algemene visie op pensioencommunicatie

Pensioenfonds Cargill onderkent dat goede pensioencommunicatie bijdraagt aan het vervullen van de algemene doelstellingen van het fonds. Daartoe worden vanuit een strategische invalshoek verschillende communicatiemiddelen ingezet. Er wordt jaarlijks een actieplan communicatie opgesteld.

Communicatie wordt in de pensioenwereld steeds belangrijker. Dit is ook door de overheid onderkend. Zo is in 2015 de Wet voor Pensioencommunicatie van kracht geworden. Deze wet vervangt de bepalingen over communicatie die in de Pensioenwet stonden.

Werd het jaar 2015 nog beschouwd als overgangsjaar om op basis van de nieuwe wet de communicatie bij pensioenfondsen in te richten, in 2016 zijn diverse zaken geïmplementeerd.

Pensioenfonds Cargill wil bereiken dat de kennis over het pensioen bij de deelnemers wordt verhoogd en dat het pensioenbewustzijn bij hen toeneemt. Immers, pensioen wordt steeds meer een eigen verantwoordelijkheid. Pensioenfonds Cargill hanteert op het gebied van communicatie de volgende beleidsmatige uitgangspunten.

Pensioenfonds Cargill:

1. Wil op gebied van communicatie voldoen aan de minimaal noodzakelijke wettelijke eisen en voorschriften zoals gesteld in de Wet Pensioencommunicatie, de Pensioenwet en de Wet Bescherming Persoonsgegevens.
2. Wil als klein tot middelgroot ondernemingspensioenfonds dichtbij de populatie staan. Wij kennen de deelnemer en de deelnemer kent ons.
3. Wil proactief communiceren over in het bestuur genomen besluiten, de besluitvorming, beleidsontwikkelingen, lopende studies, enzovoort, teneinde transparantie naar de stakeholders te verschaffen.
4. Wil digitalisering van informatieverschaffing praktisch inzetten om bij te dragen aan actuelere en meer (kosten)efficiënte communicatie
5. Wil met de belanghebbenden communiceren in begrijpelijke taal, waarbij tijdigheid, gelaagdheid, correctheid, volledigheid en evenwichtigheid centraal staan.
6. Wil actief feedback zoeken op het gevoerde beleid teneinde de progressie in de key performance indicators te kunnen meten en voortdurend te verbeteren, leidend tot een vergroting van kennis en inzicht bij de belanghebbenden en tot een solide imago en vertrouwen in het bestuur.
7. Wil communicatiebeleid voeren dat aansluit bij de ambities, denkwijze, toekomstvisies van de sponsor/werkgever.

5.1.2 Communicatie over de financiële situatie van het pensioenfonds

Een van de hoofddoelen is om deelnemers, pensioengerechtigden en gewezen deelnemers continu te informeren over onze financiële situatie en de verschillende besluiten en stappen die Pensioenfonds Cargill heeft genomen.

Op de website heeft de stand van de dekkingsgraad een prominente plaats op de homepage. De informatie over de dekkingsgraad is altijd direct zichtbaar en aanklikbaar. Op de website en in de diverse andere middelen van het fonds geven we in de vorm van nieuwsberichten achtergrondinformatie bij de dekkingsgraad en de actuele financiële situatie van het fonds.

5.1.3 Website

Op de website van pensioenfonds Cargill wordt content gestructureerd en leesbaar aangeboden. Achter de inlog bevindt zich een MijnOmgeving, met 'tegels'. Deelnemers vinden daar een tegel (MijnPost) waarachter zij hun (digitale) post kunnen vinden, en uiteraard een tegel die verwijst naar de pensioenplanner. De content is in zijn geheel kritisch tegen het licht gehouden en daar waar nodig geactualiseerd.

In januari 2016 is Pensioen 1-2-3 op de website geïntroduceerd, een vereiste vanuit de Wet pensioencommunicatie. Deelnemers zien in iconen en korte stukjes tekst (laag 1) in één oogopslag wat hun pensioenregeling wel en niet biedt. Vanuit laag 1 kunnen deelnemers doorklikken naar meer achtergrondinformatie in laag 2. In principe vinden ze er dezelfde informatie als in laag 1, maar dan uitgebreider. Vanuit laag 2 kan naar laag 3 worden doorgeklikt. Laag 3 bestaat uit achtergronddocumentatie als reglementen, herstelplan, statuten en dergelijke.

5.1.4 Nieuwsbrief

In 2016 zijn er vier edities van de digitale nieuwsbrief verschenen. Daarin is aandacht besteed aan de financiële situatie van het fonds en het herstelplan. Ook is in de nieuwsbrief regelmatig aandacht geweest voor mogelijke kortingen op de pensioenen in de nabije toekomst.

Informatie in een digitale nieuwsbrief kan (evenals bijvoorbeeld in Pensioen 1-2-3) kan via doorlinkmogelijkheden beter gelaagd worden aangeboden en dat past binnen de uitgangspunten van de wet pensioencommunicatie. Digitale nieuwsbrieven worden in eerste aanleg alleen naar abonnees verstuurd, maar na verzending ook op de website gepubliceerd (met een nieuwsbericht dat er naar toe linkt). De informatie is dus voor iedereen beschikbaar.

5.1.5 Onderzoek naar communicatie

In de zomer van 2016 is een communicatietevredenheidsonderzoek (CTO) uitgevoerd. Aan dit onderzoek deden ruim 450 werknemers, gepensioneerden en ex-werknemers (slapers) mee. Dit heeft voldoende representatieve resultaten opgeleverd.

In het algemeen scoort de communicatie van Pensioenfonds Cargill een ruime voldoende, ook afgezet tegen een benchmark. Tevens is het vertrouwen in het fondsbestuur met 81% hoog te noemen.

Maar de onderzoeksresultaten hebben ook de nodige verbeterpunten op het gebied van communicatie aangetoond. Bij inactieven scoren steekwoorden als deskundig, betrouwbaar en zorgvuldig wat lager dan de benchmark. Uit antwoorden op open vragen blijkt dat het feit dat inactieven al een aantal jaren niet worden geïndexeerd bij de beoordeling op deze steekwoorden van invloed is geweest.

Er leven bovendien veel vragen over pensioen. Er blijkt veel behoefte aan uitleg over vele aspecten rondom pensioen. Hoe werkt het pensioenfonds, wat gebeurt er rondom beleggingen, pensioenopbouw, keuzemogelijkheden, partnerpensioen, dekkingsgraad.

Het bestuur, in overleg met de communicatiecommissie, ziet het als zijn taak om met de verbeterpunten aan de slag te gaan. Daarvoor zijn in het communicatieplan voor 2017 concrete actiepunten opgesteld. Een belangrijk uitgangspunt is om meer te laten zien waar we als fonds mee bezig zijn. Waarom doen we het zo, wat zijn afwegingen bij de totstandkoming van besluiten en wat is de stand van zaken. Maar ook laten zien uit welke personen het bestuur bestaat. De inhoudelijke vragen die leven onder deelnemers wil het bestuur in een artikelenserie op de website behandelen.

Door deze lijn door te trekken en de aanbevelingen uit het onderzoeksrapport uit te voeren zou een verbetering in resultaten zichtbaar moeten zijn als er in 2018 opnieuw een onderzoek plaatsvindt waarin wordt gevraagd naar goeddeels dezelfde aspecten.

5.1.6 Overige (reguliere) communicatie

Het pensioenfonds verstuurt ieder jaar de volgende informatie:

Toelichting op de uitkering-specificatie

Alle pensioengerechtigden ontvangen in januari van elk jaar een toelichting op de specificatie. Hierin staat of en hoeveel indexatie is doorgevoerd, betaald data en bijvoorbeeld welke aanpassingen zijn doorgevoerd in belastingtarieven/zorgverzekeringswet.

Rekening Courant Overzicht

Deelnemers aan de beschikbare premieregeling krijgen één keer per jaar een overzicht toegezonden met op maandbasis informatie over:

- de behaalde rendementen;
- het aantal verkregen fracties;
- de ontwikkeling van het saldo.

Dat is in het voorjaar van 2016 gebeurd.

Uniform Pensioenoverzicht actieve deelnemers

Het Uniform Pensioenoverzicht (UPO) is in 2016 verstuurd naar alle actieve deelnemers. Hierin staat o.a. de volgende informatie:

- opgebouwde en te bereiken rechten naar de stand van 1 januari 2016;
- A-factor.

Het UPO is voor de deelnemers ook digitaal beschikbaar op het persoonlijke deel van de website. De verzending van het UPO is ondersteund op de website met extra informatie.

Uniform Pensioenoverzicht gewezen deelnemers

De gewezen deelnemers krijgen regulier één keer per vijf jaar een UPO toegezonden. Dat is voorzien voor 2020.

Overzicht partnerpensioen / bijzonder partnerpensioen

De pensioengerechtigden hebben in het najaar van 2016 het jaarlijkse overzicht van het partnerpensioen ontvangen.

Startbrief / brochure

Het fonds kent in principe geen nieuwe deelnemers en maakt om die reden geen gebruik van een startbrief. Wel is de brochure geactualiseerd. Per 1 januari 2016 voldoet het fonds aan de standaarden voor pensioen 1-2-3 (die de huidige startbrief vervangt). In 2015 is dit voorbereid, gerealiseerd en op 1 januari 2016 geïmplementeerd. Daarmee liep het fonds een half jaar voor op de wettelijke verplichting.

5.1.7 Pensioencommunicatie in 2017 en daarna

Als klein tot middelgroot ondernemingspensioenfonds staat Pensioenfonds Cargill dichtbij de populatie. Wij kennen de deelnemer en de deelnemer kent ons. Bestuursleden zijn zelf immers ook deelnemer in het fonds.

In 2016 heeft een onderzoek plaatsgevonden naar de toekomstbestendigheid van Pensioenfonds Cargill. Er is daarbij onder andere gekeken naar de uitvoeringsvorm, de invulling van het bestuur, de kosten en in hoeverre het fonds aan zijn doelstellingen kan blijven voldoen. De uitkomsten van deze verkenning worden gedeeld met de werkgever en sociale partners om de koers voor de toekomst te bepalen.

Pensioenfonds Cargill wil informatie bieden die aansluit bij de positie van de deelnemer op dat moment. De principes van Pensioen 1-2-3 zijn begin 2016 in de website verwerkt. In 2016 is het principe van het gelaagd aanbieden van informatie verder toegepast op bestaande en nieuwe communicatiemiddelen.

Voor het overige beraadt Pensioenfonds Cargill zich in hoeverre het mee wil gaan in de steeds verdergaande digitalisering. Deelnemers hebben de beschikking over een digitale 'MijnPost-module' op de website en ook nieuwsbrieven worden vaker digitaal verspreid. Het fonds wacht de ontwikkelingen rond de Berichtenbox van Mijn Overheid verder af alvorens een besluit te nemen of ook daarbij wordt aangesloten.

5.2 Pensioenregeling

Met ingang van 1 januari 2015 heeft de werkgever Cargill B.V. de verschillende pensioenreglementen geharmoniseerd. Deze nieuwe regeling kent een hybride karakter, waarbij voor de jaren 2015 en 2016 gold dat de pensioenopbouw volledig plaats vond in een middelloonregeling. Vanaf 1 januari 2017 geldt een opbouw in de middelloonregeling voor het inkomensdeel tot circa € 70.000 (voltijds salaris) en voor het inkomensdeel daarboven tot een maximum van ca € 103.000 (voltijd salaris) een opbouw volgens een beschikbare premieregeling.

Meer informatie over de actuele regeling is verkrijgbaar via de website: www.cargillpensioen.nl.

6. Actuariële analyse

Oordeel van de externe actuaris over de financiële positie

De financiële positie van het pensioenfonds is naar de mening van de waarmerkend actuaris slecht, omdat het aanwezige eigen vermogen lager is dan het minimaal vereist eigen vermogen. Daarbij is bepalend de mate van waarschijnlijkheid dat het pensioenfonds zal kunnen voldoen aan de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, in aanmerking nemend het streven inzake toeslagen, zoals aan verzekerden meegedeeld, en de in wet- en regelgeving opgenomen criteria.

Actuariële analyse van het resultaat 2016

Bedragen x € 1.000	2016	2015
Premie	5.607	3.258
Sterfte	317	1.488
Beleggingsopbrengsten	67.880	-16.776
Rentetermijnstructuur	-100.186	-60.357
Kosten	0	0
Mutaties	2.573	951
Overige (incidentele) mutatie technische voorzieningen	6.385	-4.674
Diversen	-14	788
Totaal resultaat	-17.438	-75.322

Het resultaat in 2016 wordt voornamelijk verklaard door de volgende ontwikkelingen:

- Er is in 2016 een positief beleggingsrendement gerealiseerd van 7,6% terwijl voor de technische voorzieningen gemiddeld een rendement van -0,06% nodig was. Dit heeft geleid tot een positief resultaat van € 67,9 miljoen.
- De technische voorzieningen worden gewaardeerd met behulp van de rentetermijnstructuur. Aan het eind van iedere maand wordt deze door DNB gepubliceerd. Een lagere rentetermijnstructuur betekent een hogere voorziening en visa versa. De wijziging van de rentetermijnstructuur heeft in 2016 geleid tot een stijging van de voorziening en dus tot een negatief resultaat van - € 100,2 miljoen.
- De overige (incidentele) mutatie technische voorzieningen ad € 6,4 miljoen bevat voornamelijk het effect van de nieuwe AG prognosetafel (-2,9 miljoen) en een wijziging van de ervaringssterfte (10,1 miljoen).

Kostendekkende en feitelijke premie

De kostendekkende premie is vastgesteld op basis van de fondsgrondslagen. Dit houdt in dat deze premie is bepaald met behulp van de rentetermijnstructuur zoals die aan het eind van het voorgaande jaar gold.

In onderstaand overzicht zijn de verschillende premies nader toegelicht. De in rekening gebrachte premie over 2016 is daarmee kostendekkend.

Een vergelijking tussen de feitelijke en kostendekkende premie geeft het volgende beeld:

Bedragen x € 1.000	kostendekkend	feitelijk
Opbouw pensioenaanspraken	22.094	22.094
Risicopremies	1.234	1.234
Toeslagen opgebouwde aanspraken	11.774	11.774
Toeslag (toekomstige) uitvoeringskosten	1.405	1.405
Opslag over salarissom	-	-
Solvabiliteitsopslag	5.022	5.022
Subtotaal	41.529	41.529
VPL inkoop	4.150	4.150
Solvabiliteitsopslag VPL inkoop	585	585
Premies tbv financieringsafpraak met sponsor	46.264	46.264
Inkoop individuele aanspraken	0	0
Totaal premies	46.264	46.264

De kostendekkende premie en de feitelijke premie zijn aan elkaar gelijk als gevolg van een solvabiliteitsopslag die hoger is dan de opslag over de salarissom. In dat geval wordt de opslag over de salarissom gelijk gesteld aan de solvabiliteitsopslag.

7. Verwachte gang van zaken

Ook in 2017 verwacht het bestuur een interessant en uitdagend pensioenjaar, waarbij veel aandacht zal zijn voor de verbetering van de financiële positie van het fonds, voor de toekomst van het Nederlandse pensioenstelsel in het algemeen en voor de toekomstbestendigheid van het Cargill fonds in het bijzonder.

Beleggingsbeginselen en ALM-studie

In 2017 zullen de beleggingsbeginselen van het pensioenfonds worden herzien en zal een ALM studie worden uitgevoerd. Op basis hiervan zal het strategisch beleggingsbeleid opnieuw worden vastgesteld. Dit beleid vormt de basis voor de beleggingsplannen van de komende jaren.

Verkoop bedrijfsonderdeel Cargill BV

In maart 2017 is een bedrijfsonderdeel van Cargill BV verkocht aan een externe partij. Het aantal actieve deelnemers bij het fonds zal daardoor naar verwachting met een 70-tal deelnemers afnemen.

Versnelde stapsgewijze verhoging AOW-leeftijd

Op 19 juni 2015 is de 'Wet in verband met de versnelling van de stapsgewijze verhoging van de AOW-leeftijd' in werking getreden. Met deze nieuwe wet gaat de AOW-leeftijd sneller omhoog; deze komt in 2018 uit op de leeftijd van 66 jaar, in 2021 op de leeftijd van 67 jaar en in 2022 op de leeftijd van 67 jaar en 3 maanden. Per einde 2017 kan dit wederom worden aangepast indien de levensverwachting verder stijgt. Per 1 januari 2018 zal de fiscale pensioenleeftijd worden verhoogd naar 68 jaar.

Financieel Toetsingskader

Het ingediende herstelplan zal worden geëvalueerd. De jaarlijks uit te voeren haalbaarheidstoets zal worden uitgevoerd.

Toeslagverlening 1 januari 2017

Het pensioenfonds heeft besloten om geen toeslag te verlenen per 1 januari 2017

Tot slot

De voortdurende turbulentie op de financiële markten zal ook in het komende jaar de volle aandacht van het pensioenfonds vragen. Het pensioenfonds zal zich blijven inspannen om een zo goed mogelijk pensioen

voor de deelnemers te bewerkstelligen.

Schiphol, 15 juni 2017

E.J. van der Plas, voorzitter

A.M.P. Schraven, secretaris

J. Borm

C.R.J. Goossens

C.C.A Hoedelmans

S. Vermeersch

R.J.J. van Wees

8. Verslag van het verantwoordingsorgaan

8.1 Verslag van het verantwoordingsorgaan

Statutaire opdracht

Het VO heeft de bevoegdheden en rechten die aan haar zijn toebedeeld bij en krachtens de Pensioenwet, de statuten van het Fonds en het reglement van het VO. Daarbij legt het Bestuur verantwoording af over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd en heeft het VO zich daarover een oordeel te vormen evenals over de beleidskeuzes van het Bestuur voor de toekomst. Daarnaast stelt het Fonds het VO in de gelegenheid advies uit te brengen over de in de Pensioenwet genoemde onderwerpen en heeft het VO instemmingsrecht bij een aantal onderwerpen die worden genoemd in het reglement van het VO. Het oordeel van het VO wordt, samen met de reactie van het Bestuur daarop, bekend gemaakt en opgenomen in het jaarverslag.

Het VO bestaat ultimo 2016 uit een viertal leden (twee leden namens de werknemers, één lid namens de gepensioneerden en één lid namens de werkgever)

Verantwoording en werkwijze

Het VO is in het afgelopen jaar vier maal bijeen geweest en heeft acht maal overleg gevoerd met een afvaardiging van het bestuur in conference calls alsmede twee maal overleg gevoerd met het Bestuur op het hoofdkantoor van Cargill BV. Tijdens dit regelmatige overleg is het VO op de hoogte gesteld van de status van actuele bestuurszaken van het Fonds.

Het bestuursverslag over 2016 is door het VO besproken met de accountant en de waarmerkend actuaaris. Het VO heeft kennis genomen van hun bevindingen en adviezen en heeft deze betrokken bij haar oordeel.

Conform de wettelijke verplichting om een jaarlijkse visitatie te laten plaatsvinden heeft de visitatiecommissie ook in 2016 een visitatie uitgevoerd. Het VO heeft ingestemd met de benoeming van een door het bestuur voorgedragen nieuw lid in deze commissie. Als onderdeel van deze visitatie heeft de commissie op 27 oktober 2016 ook gesproken met leden van het VO. Op verzoek van het VO heeft de visitatiecommissie zich tevens een oordeel gevormd over de manier waarop het bestuur omgaat met het vraagstuk van de toekomst van ons fonds. De visitatiecommissie heeft haar definitieve rapport met bevindingen toegelicht aan het VO op 15 december 2016.

Het is primair aan het pensioenfondsbestuur om zich een oordeel te vormen over de bevindingen van de visitatiecommissie en zo nodig te vertalen in actiepunten. Het VO heeft reeds eerder met het bestuur afgesproken deze bevindingen op te nemen op een actielijst zodat afhandeling van actiepunten op adequate wijze kan worden bewaakt.

Een vertegenwoordiging van het VO is aanwezig geweest bij een 4-tal themadagen en studiedagen met pensioen gerelateerde onderwerpen.

Het VO heeft positief geadviseerd over het Communicatieplan 2016.

Daarnaast heeft het VO een advies uitgebracht over de uitvoeringsovereenkomst met de werkgever.

Andere belangrijke onderwerpen in het afgelopen jaar waren onder andere: (1) een nieuwe beschikbare premie regeling, (2) de toekomst van het fonds, (3) het vernieuwde opleidingsplan voor de bestuurders en (4) het verstevigen van het risicomanagement beleid.

Op verzoek van de werkgever heeft het bestuur een onderzoek uitgevoerd naar de toekomstmogelijkheden van het pensioenfonds. Opties zijn in beeld gebracht en voorgelegd aan de werkgever met het verzoek haar wensen nader te concretiseren. Het VO zou een spoedige reactie van de werkgever op prijs stellen zodat het bestuur de meest gewenste optie(s) nader kan uitwerken.

Bevindingen en aandachtspunten

Onderstaande bevindingen en aandachtspunten hebben betrekking op het door het Bestuur van het Fonds gevoerde beleid en de gepresenteerde concept jaarstukken over het jaar 2016:

- Het VO verzoekt het bestuur hierbij nogmaals aandacht te geven aan het tijdig beschikbaar stellen van de volledige jaarstukken.
- Evenals vorig jaar verzoekt het VO het bestuur aandacht te blijven geven aan de continuïteit van het bestuur en haar commissies, los van een nog uit te spreken voorkeur van de werkgever over de toekomst van het fonds.
- Het VO adviseert het bestuur voor het komende jaar in de communicatie naar de deelnemers meer aandacht te geven aan het risico van mogelijke kortingen op de pensioenen in de naaste toekomst (ontwikkeling herstelplan).
- Met betrekking tot de eerder genoemde actielijst constateert het VO dat deze lijst naar tevredenheid is geïmplementeerd.
- Conform eerder gemaakte afspraken verzoekt het VO het bestuur om de bevindingen en aandachtspunten van visitatiecommissie, accountant en waarmede actuaris, zoals vastgelegd in hun jaarrapportages, wederom toe te voegen aan de actielijst.

Oordeel

Het VO is van mening dat het bestuur in 2016 een adequaat beleid heeft gevoerd, waarbij het op een evenwichtige wijze met de belangen van alle belanghebbenden rekening heeft gehouden. Ook kan het VO zich vinden in de beleidskeuzes die zijn gemaakt voor de toekomst en de naleving van het bestuur van de Code Pensioenfondsen.

Het VO gaat akkoord met het jaarverslag 2016, onder voorwaarde dat een definitieve goedkeurende verklaring door accountant en de actuaris zal worden afgegeven en het jaarverslag op 15 juni door het bestuur ongewijzigd wordt vastgesteld.

Schiphol, 15 juni 2017

Namens het Verantwoordingsorgaan:

W. Rous (voorzitter)
J.H. Krougman
P.R. van Kampen
M.J. van Nunen

8.2 Reactie bestuur op verslag verantwoordingsorgaan

In de jaarwerkvergadering van 15 juni 2017 heeft het verantwoordingsorgaan haar bevindingen en aandachtspunten met betrekking tot het jaarverslag met het bestuur gedeeld. Het bestuur wil hier graag als volgt op reageren:

- Het bestuur wil graag benadrukken dat er juist veel aandacht is besteed aan de tijdigheid van beschikbaar gestelde stukken. De totstandkoming van stukken is echter een nauwgezet en vaak ook iteratief proces, wat inderdaad kan betekenen dat er soms met onvolledige en voorlopige versies gewerkt dient te worden om het jaarwerk proces niet onnodig te verstoren.
- Continuïteit van het bestuur en haar commissies blijft een aandachtspunt van het bestuur. Ook de visitatiecommissie heeft hierover een aanbeveling gedaan. Expertise binnen het bestuur is essentieel, en het blijkt lastig nieuwe bestuurs- en commissieleden binnen de eigen werkgever te vinden die voldoen aan de strenge geschiktheidscriteria van DNB. Het bestuur is in samenwerking met een externe service provider bezig een geschiktheidsbeleidsplan op te stellen waarin aandacht is voor continuïteit en diversiteit van het bestuur. Dit is een continue proces.

- Het bestuur realiseert zich dat het moment naderbij komt waarop mogelijke kortingen opportuun kunnen worden. Het bestuur is zich bewust dat dit voor deelnemers erg belangrijke informatie is, en zal hier in haar communicatieuitingen dan ook rekening mee houden.
- Ook het bestuur is tevreden met de geïmplementeerde actielijst en zal de bevindingen en aanbevelingen voortkomend uit het jaarwerk aan de actielijst toevoegen en opvolgen.

Het bestuur dankt de leden van het verantwoordingsorgaan voor hun waardevolle bijdrage.

9. Jaarrekening

9.1 Balans per 31 december 2016

(na verwerking voorstel resultaatbestemming)
Bedragen x € 1.000

		<u>31-12-2016</u>	<u>31-12-2015</u>
		€	€
ACTIVA			
Beleggingen voor risico pensioenfonds	(1)		
Aandelen		210.918	188.210
Vastrentende waarden		764.456	704.139
Derivaten		0	766
Overige beleggingen		<u>4.669</u>	<u>4.799</u>
		980.043	897.914
Beleggingen voor risico deelnemers	(2)	18.162	4.202
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	(3)	6.387	4.795
Vorderingen en overlopende activa	(4)	831	308
Overige activa	(5)	<u>19.735</u>	<u>3.528</u>
		<u>1.025.158</u>	<u>910.747</u>
TOTAAL ACTIVA			
		<u>1.025.158</u>	<u>910.747</u>
PASSIVA			
Stichtingskapitaal en reserves	(6)	-45.816	-28.378
Technische voorzieningen	(7)	1.032.473	917.568
Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers	(8)	18.162	17.133
Derivaten	(9)	18.122	668
Overige schulden en overlopende passiva	(10)	<u>2.217</u>	<u>3.757</u>
		<u>1.025.158</u>	<u>910.747</u>
TOTAAL PASSIVA			
		<u>1.025.158</u>	<u>910.747</u>

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans vanaf pagina 54.

De dekkingsgraad bedraagt per 31 december 2016: 95,6% (31 december 2015: 97,0%).

9.2 Staat van baten en lasten

		2016		2015	
		€	€	€	€
Baten					
Premiebijdragen voor risico pensioenfonds	(11)		46.264		45.779
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	(12)		68.526		-15.592
Beleggingsresultaten risico deelnemers	(13)		0		127
Overige baten	(14)		0		1
Totaal baten			<u>114.790</u>		<u>30.315</u>
Lasten					
Pensioenuitkeringen	(15)		15.570		14.197
Pensioenuitvoeringskosten	(16)		1.259		1.668
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds					
- Pensioenopbouw		22.580		28.111	
- Toeslagverlening		11.774		11.298	
- Rentetoevoeging		-561		1.399	
- Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten		-15.434		-13.844	
- Wijziging marktrente		99.891		60.344	
- Wijziging actuariële uitgangspunten		0		1.795	
- Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		58		110	
- Aanpassing sterftekanssen		-7.210		0	
- Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen		<u>2.218</u>		<u>160</u>	
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen			113.316		89.373
Mutatie overige technische voorzieningen			1.592		540
Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	(17)		1.029		-545
Saldo herverzekering	(18)		-592		537
Saldo overdrachten van rechten	(19)		35		-112
Overige lasten	(20)		21		2
Totaal lasten			<u>132.228</u>		<u>105.637</u>
Saldo van baten en lasten			<u>-17.438</u>		<u>-75.322</u>

Het saldo van baten en lasten wordt onttrokken aan de Algemene reserve.

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de staat van baten en lasten vanaf pagina 73.

9.3 Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2016		2015	
	€	€	€	€
Kasstroom uit pensioenactiviteiten				
Ontvangsten				
Ontvangen premies	46.178		45.712	
Ontvangen in verband met overdracht van rechten	35		182	
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	<u>118</u>		<u>240</u>	
		46.331		46.134
Uitgaven				
Betaalde pensioenuitkeringen	-15.644		-14.226	
Betaald in verband met overdracht van rechten	-70		-70	
Betaalde premies herverzekering	-1.234		-1.123	
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-1.580		-1.050	
Overige uitgaven	<u>-19</u>		<u>-1</u>	
		-18.547		-16.470
Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten		<u>27.784</u>		<u>29.664</u>
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten				
Ontvangsten				
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	17.327		16.227	
Verkopen en aflossingen van beleggingen	762.828		486.030	
Mutatie vorderingen en overlopende activa	<u>0</u>		<u>2.440</u>	
		780.155		504.697
Uitgaven				
Aankopen beleggingen	-789.460		-508.860	
Beheersuitgaven	-2.242		-2.050	
Terugbetaalde collateral	<u>0</u>		<u>-24.030</u>	
		-791.702		-534.940
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten		<u>-11.547</u>		<u>-30.243</u>
Netto kasstroom		<u>16.237</u>		<u>-579</u>
Mutatie liquide middelen		<u>16.237</u>		<u>-579</u>
Samenstelling geldmiddelen				
		2016		2015
		€		€
Liquide middelen primo boekjaar		3.498		4.077
Liquide middelen ultimo boekjaar		<u>19.735</u>		<u>3.498</u>
Mutatie		16.237		-579

9.4 Toelichting op de jaarrekening

9.4.1 Algemeen

Activiteiten

Stichting Pensioenfonds Cargill B.V. (hierna 'het pensioenfonds'), is statutair gevestigd te Schiphol. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41203234.

Het doel van het pensioenfonds is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het fonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Het pensioenfonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregelingen voor het personeel van de aangesloten ondernemingen van Cargill B.V.

De activiteiten van het pensioenfonds zijn vrijgesteld van omzetbelasting.

Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 610 Pensioenfonds. Het bestuur heeft op 20 juni 2017 de jaarrekening opgemaakt.

Referenties

In de balans en de staat van baten en lasten zijn referenties opgenomen waarmee wordt verwezen naar de toelichting.

9.4.2 Grondslagen

9.4.2.1 Algemene grondslagen

Alle bedragen in de jaarrekening zijn vermeld in Euro's x 1.000, mits anders is aangegeven.

Continuïteitsveronderstelling

De jaarrekening is opgesteld op basis van 'going-concern' uitgangspunten.

Opname van een actief of een verplichting

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

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

Verantwoording van baten en lasten

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

Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen,

wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

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

Saldering van een actief en een verplichting

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

Vreemde valuta

Functionele valuta

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

Transacties, vorderingen en schulden

Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de jaarrekening verwerkt tegen de koers op transactiedatum. Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's 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.

Schattingswijziging

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

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld.

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

Op 13 september 2016 is door het Actuarieel Genootschap de nieuwe prognosetafel AG2016 gepubliceerd. Het bestuur heeft besloten om voor de vaststelling van de technische voorzieningen gebruik te maken van de AG2016 prognosetafel. Ten opzichte van de prognosetafel AG2014 heeft de toepassing van de nieuwe AG2016 prognosetafel geleid tot een stijging van de technische voorzieningen van € 2.883 (0,3%).

Ook is de toegepaste ervaringssterfte is aangepast naar het Mercer 2016 model (inkomensklasse 'Hoog'). De vrijval als gevolg van deze omzetting bedraagt € 10.133 (-1,0%).

Dekkingsgraden

De beleidsdekkingsgraad is gebaseerd op het rekenkundig gemiddelde van de dekkingsgraden over de laatste 12 maanden. Hierbij wordt steeds gebruik gemaakt van de meest actuele inschatting van de betreffende dekkingsgraden.

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

Bij het berekenen van de reële dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt ten behoeve van deze berekening de voorziening pensioenverplichtingen herrekend rekening houdend met toekomst-

bestendige indexatie (deze berekeningsmethodiek is door DNB in 2015 aangepast)

Foutenherstel

Indien een materiële fout na de vaststelling van de jaarrekening wordt geconstateerd, wordt deze middels een retrospectieve verwerking hersteld. Dit houdt in dat het eigen vermogen aan het einde van het voorafgaande boekjaar wordt herrekend alsof de fout niet heeft plaatsgevonden. Het verschil tussen het eigen vermogen aan het eind van het voorafgaande boekjaar voor en na herrekening, wordt vervolgens verwerkt als een rechtstreekse mutatie van het eigen vermogen aan het begin van het huidige boekjaar.

De bate of last als gevolg van een eventueel herstel van een niet-materiële fout wordt verwerkt in de winst-en-verliesrekening van het huidige boekjaar.

Het pensioenfonds heeft in de jaarrekening van het huidige boekjaar geen foutenherstel toegepast.

9.4.2.2 Grondslagen voor waardering van activa en passiva

Beleggingen

Algemeen

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

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

Aandelen

De actuele waarde van niet-beursgenoteerde aandelen en participaties in beleggingsfondsen is gebaseerd op de door de vermogensbeheerder van het pensioenfonds laatste afgegeven netto vermogenswaarde waarde, zijnde een benadering van de reële waarde.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde obligaties zijn gewaardeerd tegen de biedkoers op balansdatum inclusief de opgelopen interest ultimo jaar.

Indien obligaties niet-beursgenoteerd zijn, vindt waardebepaling plaats tegen de actuele waarde op basis van de door de vermogensbeheerder van het pensioenfonds laatste afgegeven intrinsieke waarde, zijnde een benadering van de reële waarde.

Leningen zijn gewaardeerd tegen actuele waarde op basis van de contante waarde van toekomstige kasstromen.

De deposito's zijn gewaardeerd tegen reële waarde op de balansdatum.

Derivaten

Derivaten zijn financiële instrumenten die zijn afgeleid van meer traditionele producten als aandelen en obligaties. Het betreft valutatermijncontracten, interest rate swaps, futures, swaptions, credit default swaps, contracts for differences en commodities.

Derivaten zijn gewaardeerd tegen reële waarde. Dit is de waarde waarvoor het contract ultimo jaar kan worden afgewikkeld.

De waarde wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen.

De ultimo jaar bestaande rechten en verplichtingen worden per derivatencontract gesaldeerd. Positieve posities (na saldering) uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder derivaten.

Negatieve posities (na saldering) uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder verplichtingen uit hoofde van de beleggingen. Onder deze laatste post zijn ook creditposities uit hoofde van credit support annexen (CSA) verantwoord.

De CSA-contracten hebben betrekking op derivatencontracten. De openstaande vorderingen en verplichtingen van de derivatencontracten worden maandelijks danwel wekelijks per tegenpartij gesaldeerd. Bij een saldo boven de contractueel vastgestelde grens wordt er onderpand gestort c.q. ontvangen van de tegenpartij.

Overige beleggingen

Overige beleggingen worden gewaardeerd tegen netto vermogenswaarde, zijnde een benadering van de marktwaarde. Bij afwezigheid van een ultimo jaar opgave van de pensioenfondsmanager zal een gefundeerde inschatting gemaakt worden op basis van een nadere analyse. Hier geldt dat de marktwaarde van deze niet-beursgenoteerde (indirecte) beleggingen is gebaseerd op het aandeel dat het pensioenfonds heeft in het eigen vermogen van de niet-beursgenoteerde beleggingsfonds per balansdatum. Het eigen vermogen van het onderliggende fonds is mede gebaseerd op schattingen die de fondsbeheerder maakt. Het bestuur van pensioenfonds maakt geen aanpassingen op deze schattingen. Het beleggingsfonds wordt jaarlijks voorzien van een controleverklaring bij hun jaarrekening, welke door een gecertificeerde accountant wordt opgesteld.

Beleggingen voor risico deelnemers

De grondslagen voor de waardering van de beleggingen voor risico deelnemers zijn gelijk aan die voor de beleggingen voor risico van het pensioenfonds worden aangehouden.

Securities lending

Binnen een aantal MN Beleggingsfondsen waarin het fonds belegt, worden stukken (aandelen en obligaties) uitgeleend. Beleggingen die in het kader van een securities-lendingcontract worden uitgeleend, blijven deel uitmaken van de balans en worden gewaardeerd conform de grondslag voor waardering en resultaatbepaling zoals die geldt voor deze beleggingen. De schuld uit hoofde van de ontvangen zekerheden is opgenomen onder de overige schulden.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Uitgaande herverzekeringspremies worden verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft. Vorderingen uit herverzekeringscontracten op risicobasis worden verantwoord op het moment dat de verzekerde gebeurtenis zich voordoet.

Bij de waardering worden de herverzekerde uitkeringen contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur, onder toepassing van de actuariële grondslagen van het pensioenfonds.

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

Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen en overlopende activa worden bij eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. Na eerste verwerking worden vorderingen gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten) onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, indien sprake is van oninbaarheid.

Liquide middelen

Liquide middelen worden tegen nominale waarde gewaardeerd. Onder de liquide middelen zijn opgenomen die kas- en banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben.

Stichtingskapitaal en reserves

Stichtingskapitaal en reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds en overige technische voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde

waarderingsgrondslagen in de balans zijn opgenomen.

De statutaire reserves en de overige wettelijke reserves die het pensioenfonds conform artikel 2:389 en artikel 2:390 BW vormt, blijken op grond van artikel 2:373 lid 1 BW afzonderlijk uit de balans.

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

De voorziening voor pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toezeggingen tot) toeslagen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de markttrente, waarvoor de actuele rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB wordt gebruikt.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Alle per balansdatum bestaande besluiten tot toeslagverlening (ook voor besluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex-ante- condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

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

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

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

- De door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur, rekening houdend met een looptijd van de uitkeringen. Overlevingstafels, te weten de AG-prognosetafels 2016. De sterftekansen zijn aangepast door gebruikmaking van leeftijdsafhankelijke correctiefactoren gebaseerd op inkomensklasse 'hoog', volgens model 2016 van Mercer. Er is geen leeftijdsterugstelling gehanteerd.
- Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw wordt op drie jaar gesteld.
- Gebaseerd op de netto contante waarde van de aanspraken op basis van verstreken deelnemersjaren respectievelijk van ingegane pensioenen.
- Bij de vaststelling van de voorziening voor partnerpensioen wordt er van uitgegaan dat alle deelnemers gehuwd zijn.
- De leeftijd en duur worden in maanden nauwkeurig vastgesteld. Verondersteld wordt dat verzekerden zijn geboren op de eerste dag van de maand waarin zij werkelijk geboren zijn.
- De betaling van uitkeringen geschiedt continu.
- Een opslagpercentage van 2,20% (2015: 2,20%) voor toekomstige uitvoeringskosten.
- Geen rekening gehouden met toekomstige ontwikkelingen van het salarisniveau.
- Een eventuele voorwaardelijke toeslagverlening per 1 januari van het volgend boekjaar wordt reeds op 31 december van het lopende boekjaar verwerkt, indien op het moment van vaststellen van de jaarrekening het toeslagbesluit reeds genomen is.

VPL

In de aanspraken is het afgefinancierde gedeelte van de VPL-regeling (vijftien-jaren regeling) begrepen. Op aanvulling uit hoofde van de VPL-regeling bestaat alleen aanspraak indien en voor zover deze daadwerkelijk zijn afgefinancierd.

De aanspraken uit hoofde van de overgangsmaatregel worden tijdsevenredig gefinancierd tegen een actuariële kostendeekkende premie, die in de reguliere premie is inbegrepen. De gehanteerde werkwijze is in overstemming met de DNB richtlijnen.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Dit betreft vorderingen op de herverzekeraars uit hoofde van in het verleden herverzekerde rechten en herverzekerde risico's, actuarieel bepaald als contante waarde van de aanspraken OP/PP en gecedeerde WAO-uitkeringen. Bij de berekening zijn dezelfde uitgangspunten gehanteerd als bij de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds, zonder opslag voor toekomstige uitvoeringskosten.

Overige technische voorzieningen

Overige technische voorzieningen betreft de verplichtingen tot toeslagverlening van pensioenen voor deelnemers aan de regeling Cargill BV Cocoa en Chocolate. De voorziening behelst de contante waarde van toekomstige toeslagverplichting voor de werknemers die tussen 1 januari 1977 en 1 januari 1990 hebben deelgenomen in de pensioenregeling en de dienst hebben verlaten, dan wel gepensioneerd zijn.

Voorzieningen voor risico van deelnemers

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

Overige schulden en overlopende passiva

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

Kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan een jaar.

9.4.2.3 Grondslagen voor bepaling van het resultaat

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 voorziening pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)

Onder premiebijdragen van werkgevers en werknemers wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen onder aftrek van kortingen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. Extra stortingen en opslagen op de premie zijn eveneens als premiebijdragen verantwoord.

Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

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, huuropbrengsten en soortgelijke opbrengsten.

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Kosten vermogensbeheer

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

Verrekening van kosten

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

Pensioenuitkeringen

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

Pensioenuitvoeringskosten

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

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

Pensioenopbouw

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

Indexering en overige toeslagen

De opgebouwde aanspraken op ouderdomspensioen van de deelnemers worden aangepast overeenkomstig de algemene verhoging van de salarissen volgens een nog nader te bepalen loonindex (gemaximeerd op 2%). Voor boekjaren 2015 t/m 2019 zijn afwijkende afspraken gemaakt over de hoogte van de te verlenen toeslag. Voor de boekjaren 2015 en 2016 is er sprake van een vaste toeslag van 2,5% (behalve voor deelnemers die op 31 december 2014 deelnamen in het Bonda-concern Pensioenfonds, hiervoor een vaste toeslag van 0%). Voor de boekjaren 2017 t/m 2019 van is er sprake van een vaste toeslag van 2%. Deze toe te kennen toeslagen worden gefinancierd uit koopsommen die onderdeel vormen van de kostendekkende premie.

Het pensioenfonds streeft ernaar de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenaanspraken (gewezen deelnemers) jaarlijks aan te passen aan 50% van de ontwikkeling van de prijsindex. Deze toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter.

Per 1 januari 2016 zijn de aanspraken van deelnemers van de Cargill middelloonregelingen verhoogd met 2,50%, behalve voor deelnemers die op 31 december 2014 deelnamen in het Bonda-concern Pensioenfonds, deze aanspraken zijn niet verhoogd. Per 1 januari 2016 zijn de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenaansprakenrechten (gewezen deelnemers) niet verhoogd.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met -0,06% (2015: 0,159%), op basis van de éénjaarsrente op de interbancaire swapmarkt aan het begin van het verslagjaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

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

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente.

Wijzigingen actuariële uitgangspunten

Jaarlijks worden de actuariële grondslagen en/of methoden beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt

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

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

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Een resultaat op overdrachten kan ontstaan doordat de vrijval van de voorziening plaatsvindt tegen fondstarieven, terwijl het bedrag dat wordt overgedragen gebaseerd is op de wettelijke factoren voor waardeoverdrachten. De tarieven van het pensioenfonds wijken af van de wettelijke tarieven.

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

De overige mutaties ontstaan door mutaties in de aanspraken door overlijden, arbeidsongeschiktheid, pensioneren en de wijziging van de opslag voor toekomstige uitvoeringskosten.

De overige mutaties bevat ook de wijziging in de overige technische voorzieningen betreffende de verplichtingen tot toeslagverlening van pensioenen voor deelnemers aan de regeling Cargill BV Cocoa en Chocolate.

Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

De mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers betreft de wijzigingen in de waarde van de technische voorziening voor risico deelnemers.

Saldo overdrachten van rechten

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

Overige baten en lasten

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

9.4.2.4 Kasstroomoverzicht

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

9.5 Toelichting op de balans per 31 december 2016

9.5.1 Toelichting op activa

1. Beleggingen voor risico pensioenfonds

	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2016	188.210	704.139	98	4.799	897.246
Aankopen	8.702	780.758	0	0	789.460
Verkopen	-3.671	-773.315	1.180	-527	-776.333
Herwaardering	17.677	52.911	-19.764	397	51.221
Overige mutaties	0	-37	364	0	327
Stand per 31 december 2016	210.918	764.456	-18.122	4.669	961.921
Schuldpositie derivaten					18.122
					980.043

	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2015	10.981	151.168	714.915	22.780	5.589	905.433
Aankopen	0	34.850	473.222	0	0	508.072
Verkopen	-10.541	-5.717	-464.663	-1.841	-1.400	-484.162
Herwaardering	-440	7.909	-17.647	-20.112	610	-29.680
Overige mutaties	0	0	-1.688	-729	0	-2.417
Stand per 31 december 2015	0	188.210	704.139	98	4.799	897.246
Schuldpositie derivaten						668
						897.914

De voorgaande specificaties geven de beleggingen voor risico pensioenfonds weer. In 2015 is deze specificatie inclusief een deel van de beleggingen voor risico deelnemers (van € 12,9 miljoen) omdat deze tezamen met de beleggingen voor risico van het pensioenfonds worden belegd. In verband met de overdracht van de DC portefeuille per 30 december 2016 naar TKPI, worden de beleggingen met ingang van 2016 afzonderlijk gepresenteerd.

	31-12-2016	31-12-2015
Aandelen		
Beleggingsfondsen die beleggen in aandelen	210.918	188.210
Vastrentende waarden		
Obligaties en leningen	500.198	464.572
Beleggingsfondsen die beleggen in vastrentende waarden	261.760	194.137
Deposito's	2.498	45.340
	764.456	704.139

	31-12-2016	31-12-2015
Derivaten		
Valutaderivaten	-1.971	98
Rentederivaten	<u>-16.151</u>	<u>0</u>
	<u>-18.122</u>	<u>98</u>

Voor een nadere specificatie van de derivaten wordt verwezen naar het hoofdstuk Risico beheer.

Om het tegenpartijrisico te beperken wordt er op de derivatenposities onderpand (collateral) uitgewisseld op basis van de omvang van de actuele waarde van de derivaten. Dit gebeurt, afhankelijk van de overeenkomst met de tegenpartij (CSA), op dag of weekbasis. Na afstemming tussen partijen wordt het onderpand de volgende werkdag geleverd. Het beleid dat MN hanteert voor het pensioenfonds is om alleen met tegenpartijen met een minimale rating van A1, derivatenposities in te nemen.

Indien een tegenpartij wordt 'gedowngrade' (lagere rating krijgt toegekend) onder het niveau A1, worden geen nieuwe derivatenposities aangegaan met deze tegenpartij. De bestaande derivaten die afgesloten zijn bij deze tegenpartij worden niet automatisch ontbonden. Naast de rating wordt dan ook gekeken naar het risico dat de markt inprijst voor deze tegenpartij in termen van kredietopslag en of de tegenpartij een systeembank is of niet. Indien de kredietopslag te hoog is danwel de rating te laag wordt de positie afgebouwd (in overleg met het fonds) en een nieuwe positie aangegaan bij een andere tegenpartij.

Ten aanzien van de derivaten exposures op tegenpartijen is het tegenpartij limietenbeleid van kracht. Bij het tegenpartijenbeleid wordt op basis van onder andere de gecombineerde ratings van Moody's, S&P en de CDS spread van de tegenpartij, de maximale risico-exposure naar een tegenpartij bepaald. De verdeling van de creditrating van de tegenpartijen per 31-12-2016 zijn als volgt:

Tegenpartij	Creditrating
Agentschap Min Fin NL	AAA
Bundesrepublik Deutschland	AAA
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	A3
Banco Santander Central hisp.	A3
BNP Paribas	AA3
Citibank NA	A1
D2 Bank AG	A1
ING Bank N.V.	A1
Kingdom of Belgium T-bill	AA
Morgan Stanley & Co International	A1
Rabobank Int.	AA2
Royal Bank of Canada	A1
Sumitomo Mitsui Banking Corporation	A2

Overige beleggingen

Private Equity	<u>4.669</u>	<u>4.799</u>
----------------	--------------	--------------

Securities lending

Binnen een aantal MN Beleggingsfondsen waarin het fonds belegt, worden stukken (aandelen en obligaties) uitgeleend. Voor het uitlenen van deze stukken ontvangen de betreffende beleggingsfondsen collateral als onderpand. De opbrengsten van het uitlenen van de stukken worden binnen het beleggingsfonds herbelegd. Deze opbrengsten hebben een positief effect op de participatiewaarde van het beleggingsfonds. Het onderpand heeft gemiddeld een waarde van 104% (2015:104%) van de uitgeleende stukken. Het pensioenfonds aandeel in de waarde van het ontvangen onderpand is ultimo 2016 € 37.126 (2015: € 42.592).

Schattingen en oordelen

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

Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde financiële instrumenten, zoals bijvoorbeeld derivaten zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten. Op basis van de boekwaarde kan het volgende onderscheid worden gemaakt:

	Directe markt- noteringen	Afgeleide markt- noteringen	Waarderings- modellen	Totaal
Aandelen	0	210.918	0	210.918
Vastrentende waarden	500.198	261.760	2.498	764.456
Derivaten	0	-18.122	0	-18.122
Overige beleggingen	0	0	4.669	4.669
Per 31 december 2016	<u>500.198</u>	<u>454.556</u>	<u>7.169</u>	<u>961.921</u>
Aandelen	0	188.210	0	188.210
Vastrentende waarden	510.002	194.137	0	704.139
Derivaten	0	98	0	98
Overige beleggingen	0	0	4.799	4.799
Per 31 december 2015	<u>510.002</u>	<u>382.445</u>	<u>4.799</u>	<u>897.246</u>

De overige beleggingen die met waarderingsmodellen gewaardeerd worden betreffen investeringen in private equity. Ook hier geldt dat de marktwaarde van deze niet-beursgenoteerde (indirecte) beleggingen is gebaseerd op het aandeel dat het pensioenfonds heeft in het eigen vermogen van de niet-beursgenoteerde beleggingsfonds per balansdatum. Het eigen vermogen van het onderliggende fonds is mede gebaseerd op schattingen die de fondsbeheerder maakt. Het bestuur van pensioenfonds maakt geen aanpassingen op deze schattingen. Het beleggingsfonds wordt jaarlijks voorzien van een controleverklaring bij hun jaarrekening, welke door een gecertificeerde accountant wordt opgesteld.

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

	<u>31-12-2016</u>	<u>31-12-2015</u>
2. Beleggingen voor risico deelnemers		
Aandelen	11.071	1.280
Vastrentende waarden	6.841	2.952
Overige beleggingen	<u>250</u>	<u>-30</u>
	<u>18.162</u>	<u>4.202</u>

De beleggingen voor risico deelnemers is de som van de waarde van de spaarsaldi. Onderdeel van de beleggingen voor risico deelnemers zijn de beleggingen in Life Cycles. Het pensioenfonds kent vijf Life Cycles, waarbij per leeftijdscohort wordt belegd in een vooraf vastgestelde beleggingsmix van aandelen en obligaties. De beleggingen voor risico deelnemers werden in 2015 deels tezamen met de beleggingen voor risico van het pensioenfonds belegd en daarom onder de beleggingen voor risico pensioenfonds

gepresenteerd. In 2016 zijn de beleggingen voor risico deelnemers ondergebracht bij een andere vermogensbeheerder. Daarom is per 31 December 2016 wel het volledige bedrag verantwoord.

Aandelen

Beleggingsfondsen die beleggen in aandelen	11.071	1.280
--	--------	-------

Vastrentende waarden

Obligaties en leningen	6.841	2.952
------------------------	-------	-------

Overige beleggingen

Vorderingen	250	-30
-------------	-----	-----

3. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Verzekering op risicobasis	6.387	4.795
----------------------------	-------	-------

Het herverzekeringsdeel van de technische voorzieningen bestaat uit vorderingen op Delta Lloyd van € 3.337 (2015: € 3.337), op Aegon van € 235 (2015: € 197), op Swiss Re van € 627 (2015: € 682) en op Elips Life van € 2.188 (2015: € 579). De vorderingen op de verzekeraars betreffen pensioenuitkeringen die door de verzekeraars aan het pensioenfonds worden betaald en betalingen voor de pensioenopbouw van waargenomen arbeidsongeschikten. Gegeven de credit ratings van de herverzekeringsdeelnemers is in 2016 (evenals eind 2015) geen voorziening uit hoofde van kredietrisico op het herverzekeringsdeel technische voorzieningen opgenomen.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Stand begin boekjaar	4.795	4.255
Rentetoevoeging	3	8
Onttrekking pensioenuitvoeringskosten en pensioenuitkeringen	-420	-264
Wijziging marktrente	295	128
Wijziging actuariële uitgangspunten	0	166
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	0	0
Aanpassing sterftekansen	-40	0
Overige wijzigingen	1.754	502
	6.387	4.795

De overige wijzigingen hebben betrekking op nieuwe claims die in 2016 zijn ontstaan op herverzekeringsdeelnemers als gevolg van daadwerkelijke arbeidsongeschiktheid van deelnemers.

31-12-2016 31-12-2015

4. Vorderingen en overlopende activa

Beleggingsdebiteuren	675	135
Vorderingen op deelnemers van het pensioenfonds	8	3
Vorderingen uit herverzekering	148	32
Vooruitbetaalde uitvoeringskosten	0	131
Overige vorderingen en overlopende activa	0	7
	831	308

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

De vorderingen inzake herverzekering bestaan uit een premie-afrekening 2016 ad € 82 en nog te ontvangen schadeclaims ad € 66.

Beleggingsdebiteuren

Te ontvangen bronbelasting	208	109
Vorderingen uit hoofde van derivaten	0	26
Overige kortlopende vorderingen inzake beleggingen	467	0
	<u>675</u>	<u>135</u>

5. Overige activa

Liquide middelen	3.809	3.096
Liquiditeiten beleggingen	15.926	432
	<u>19.735</u>	<u>3.528</u>

De beleggingsliquiditeiten bestaan uit direct opeisbare tegoeden bij kredietinstellingen.

9.5.2 Toelichting op passiva

6. Stichtingskapitaal en reserves

	31-12-2016	31-12-2015
Algemene reserve		
Stand per begin boekjaar	-28.378	46.944
Bestemming saldo van baten en lasten	<u>-17.438</u>	<u>-75.322</u>
	<u>-45.816</u>	<u>-28.378</u>

Dekkingsgraad, vermogenspositie en herstelplan

De (nominale) dekkingsgraad van het fonds wordt berekend door op balansdatum het balanstotaal minus de kortlopende schulden te delen op de technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans. Ultimo 2016 bedraagt de dekkingsgraad 95,6% (31-12-2015: 97,0%).

De beleidsdekkinggraad is het gemiddelde van de dekkingsgraden over de afgelopen 12 maanden en bedraagt ultimo 2016 92,4% (ultimo 2015: 99,7%).

Bij de berekening van de reële dekkingsgraad wordt op voorschrift van DNB de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds herrekend rekening houdend met toekomstbestendige indexatie. Per 31 december 2016 bedraagt de reële dekkingsgraad 74,7% (31-12-2015: 80,4%).

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt het fonds gebruik van het standaard-model. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van het fonds. Op basis hiervan bedraagt het (minimaal) vereist vermogen op 31 december:

Stichtingskapitaal en reserves	-45.816	-28.378
Minimaal vereist eigen vermogen	42.968	38.542
Vereist eigen vermogen	161.530	128.390

De vermogenspositie van het pensioenfonds moet als gevolg van het feit dat het aanwezig vermogen minder bedraagt dan het minimaal vereist eigen vermogen worden gekarakteriseerd als een dekkingstekort-situatie.

Herstelplan

Op basis van de financiële positie per 31 december 2015 is op 1 april 2016 een geactualiseerd herstelplan ingediend. Dit plan is goedgekeurd door de toezichthouder. Eind maart 2017 is opnieuw een geactualiseerd herstelplan ingediend. Dit plan moet door DNB nog worden goedgekeurd. Op basis van beide herstelplannen is het mogelijk voor het fonds te herstellen naar de vereiste dekkingsgraad binnen de periode van 10 jaar.

Voorstel tot resultaatbestemming

Er zijn geen statutaire bepalingen betreffende de bestemming van het resultaat. Het saldo van de staat van baten en lasten over 2016 zal worden onttrokken aan de algemene reserve.

7. Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	1.025.834	912.518
Herverzekeringsdeel technische voorziening	6.387	4.795
Overige technische voorzieningen	252	255
	<u>1.032.473</u>	<u>917.568</u>

31-12-2016 31-12-2015

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

Stand per begin boekjaar	912.518	823.145
Pensioenopbouw	22.580	28.111
Toeslagverlening	11.774	11.298
Rentetoevoeging	-561	1.399
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-15.434	-13.844
Wijziging markttrente	99.891	60.344
Wijziging actuariële uitgangspunten	0	1.795
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	58	110
Aanpassing sterftekansen	-7.210	0
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	<u>2.218</u>	<u>160</u>
	<u>1.025.834</u>	<u>912.518</u>

Ultimo boekjaar bedraagt de gemiddelde discontovoet 1,4% (2015: 1,8%).

Pensioenopbouw

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

Onder pensioenopbouw is ook de inkoop van VPL aanspraken opgenomen. Daarnaast bevat de pensioenopbouw de omzetting van spaarkapitaal (DC) naar pensioenaanspraken bij ontslag.

Toeslagverlening

De opgebouwde aanspraken op ouderdomspensioen van de deelnemers worden aangepast overeenkomstig de algemene verhoging van de salarissen volgens een nog nader te bepalen loonindex. Voor de boekjaren 2015 t/m 2019 zijn aanvullende afspraken gemaakt over de hoogte van de toeslagverlening. Deze toeslagen worden gefinancierd uit koopsommen die onderdeel vormen van de kostendekkende premie.

Per 1 januari 2016 zijn de aanspraken van deelnemers aan de Cargill middelloonregeling verhoogd met 2,50%, met uitzondering van de deelnemers die op 31 december 2014 deelnamen in het Bonda-concern Pensioenfonds; hun aanspraken zijn niet verhoogd.

Het pensioenfonds streeft ernaar de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten van gewezen deelnemers jaarlijks aan te passen aan 50% van de ontwikkeling van de prijsindex. Deze toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Per 1 januari 2016 zijn de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenaansprakenrechten (gewezen deelnemers) niet verhoogd.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met -0,06% (2015: 0,159%), op basis van de éénjaarsrente op de interbancaire swapmarkt aan het begin van het verslagjaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het

bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de verwachte pensioenuitkeringen in de verslagperiode.

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

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente. De wijzigingen als gevolg van de RTS-methode en de UFR maken hier ook deel van uit.

Wijziging actuariële uitgangspunten

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

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

	31-12-2016	31-12-2015
<i>Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten</i>		
Toevoeging aan de technische voorzieningen	58	197
Onttrekking aan de technische voorzieningen	0	-87
	<u>58</u>	<u>110</u>

Aanpassing sterftegrondslagen

In overeenstemming met het advies van het AG wordt ervaringssterfte ten opzichte van de gehele bevolking niet langer middels leeftijdsterugstellingen in de prognosetafels verwerkt, maar volgens een leeftijdsafhankelijke correctiefactor. De pensioenverplichtingen worden gewaardeerd volgens de Prognosetafel AG 2014 met correctiefactoren 'inkomensklasse hoog' (Mercer model 2012). Eind 2016 is overgestapt op de Prognosetafel AG 2016 waarbij tevens de correctiefactoren opnieuw zijn vastgesteld ('inkomensklasse hoog' Mercer model 2016). Het effect van de wijziging van de prognosetafel AG 2016 bedroeg € 2.883, het effect van de correctiefactoren € -10.133.

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

Resultaat op kanssystemen:

Sterfte	-186	-1.446
Arbidsongeschiktheid	-584	-227
Mutaties	2.988	-718
Overige technische grondslagen	<u>0</u>	<u>2.551</u>
	<u>2.218</u>	<u>160</u>

De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorieën als volgt samengesteld:

	2016		2015	
	€	Aantallen	€	Aantallen
Actieven	536.209	1.696	486.970	1.827
Gepensioneerden	287.119	862	257.055	816
Slapers	<u>208.893</u>	<u>1.675</u>	<u>173.288</u>	<u>1.609</u>
Voorziening voor pensioenverplichtingen	<u>1.032.221</u>	<u>4.233</u>	<u>917.313</u>	<u>4.252</u>

Korte beschrijving pensioenregeling

Vanaf 1 januari 2015 geldt voor alle deelnemers de nieuwe pensioenregeling. Dit is een hybride regeling

met een pensioenrichtleeftijd van 67 jaar, waarbij het pensioen ingaat op de eerste dag van de maand volgend op de maand waarin de leeftijd van 67 jaar wordt bereikt. Het pensioengevend salaris is gemaximeerd op € 101.519,- (2016). Onder een salarissgrens van € 70.311,- (2016) wordt opgebouwd op basis van middelloon. Daarboven geldt een beschikbare premieregeling. Voor 2015 en 2016 geldt echter dat de salarissgrens gelijkgesteld is met het maximum pensioengevend salaris en vindt er dus geen inleg in de beschikbare premieregeling plaats.

Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdoms-, partner- en wezenpensioen opgebouwd, danwel de premie-inleg voor het DC deel bepaald, als afgeleide van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan het vaste jaarsalaris onder aftrek van een franchise. De franchise wordt jaarlijks vastgesteld.

Voor de middelloonregeling geldt voor de actieve deelnemers een onvoorwaardelijke toeslagverlening op basis van een toeslagenmaatstaf gemaximeerd op 2%. Voor de jaren 2015 tot en met 2019 geldt een overgangsbepaling met een afwijkende (vaste) toeslagverlening. Voor de actieve deelnemers die op 31 december 2014 aan de regeling van het Bonda-concern pensioenfonds deelnamen geldt in 2015 en 2016 een afwijkende regeling.

Voor de inactieve deelnemers geldt een voorwaardelijke toeslagverlening met een ambitie van 50% van de CPI niet-afgeleid. Jaarlijks beslist het bestuur van het pensioenfonds de mate waarin de opgebouwde aanspraken van de inactieve deelnemers worden geïndexeerd.

Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kwalificeert de hybride regeling zich als een combinatie van een uitkeringsovereenkomst en een premieovereenkomst. Het opbouwpercentage voor het ouderdomspensioen over 2016 bedraagt 1,875%. Het partnerpensioen bedraagt 70% van het ouderdomspensioen.

Vanaf 2017 zijn er zogenaamde 'mitigerende maatregelen' van toepassing. De intentie van het toepassen van deze mitigerende maatregelen is dat de werkgever uit hoofde van de pensioenregeling in beginsel niet meer dan een premie op basis van een renteondergrens afdraagt aan het fonds en niet minder dan een premie op basis van een rentebovengrens. Deze grenzen worden jaarlijks getoetst op basis van een zogenaamde toetsrente. Indien deze toetsrente boven de rentebovengrens uitkomt, zal de minderpremie gebruikt worden gestort in een daartoe gevormd depot. Ook als de toeslagenmaatstaf voor actieve deelnemers leidt tot een toeslag van minder dan 1% dan resulteert dit in een toevoeging aan het depot. De pensioencommissie kan echter ook besluiten tot een verlaging van de werknemersbijdrage. In de pensioencommissie zitten vertegenwoordigers van de werkgever, de centrale ondernemingsraad en de bij de werkgever betrokken vakorganisaties. Indien de toetsrente beneden de renteondergrens uitkomt, zullen eerst de middelen uit bovengenoemd depot worden aangewend en indien dit onvoldoende is dan wordt de toekomstige pensioenopbouw verlaagd. Ook kan de eigen bijdrage van de werknemer worden verhoogd. Door de pensioencommissie wordt besloten welke mitigerende maatregelen precies worden ingezet en op welke wijze.

Inhaaltoeslagen

Onder bepaalde omstandigheden kunnen inhaaltoeslagen worden toegekend. Inhaaltoeslagen zijn toeslagen die worden toegezegd, voor zover in het verleden niet voor 100% is geïndexeerd. Om inhaaltoeslagen te kunnen toekennen is een hoge dekkingsgraad vereist. Inhaaltoeslagen zijn daarom op korte termijn niet te verwachten.

Herverzekeringsdeel technische voorziening

Het pensioenfonds heeft herverzekeringscontracten afgesloten met betrekking tot het risico van arbeidsongeschiktheid en overlijden. Het overlijdens- en premievrijstellings-risico was bij Elips Life verzekerd. Vanaf 1 januari 2015 is het WIA-excedentrisico niet langer verzekerd via het pensioenfonds. Het WIA-excedentrisico is sinds die datum verzekerd via de werkgever.

	31-12-2016	31-12-2015
Mutatieoverzicht herverzekeringsdeel technische voorziening		
Stand begin boekjaar	4.795	4.255
Rentetoevoeging	3	8
Onttrekking pensioenuitvoeringskosten en pensioenuitkeringen	-420	-264
Wijziging marktrente	295	128
Wijziging actuariële uitgangspunten	0	166
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	0	0
Aanpassing sterftetekansen	-40	0
Overige wijzigingen	1.754	502
	<u>6.387</u>	<u>4.795</u>

Overige technische voorzieningen

Voorziening voor toeslagen	252	255
----------------------------	-----	-----

Overige technische voorzieningen betreft de verplichtingen tot toeslagverlening van pensioenen voor deelnemers aan de regeling Cargill BV Cocoa en Chocolate. De voorziening behelst de contante waarde van toekomstige toeslagverplichting voor de werknemers die tussen 1 januari 1977 en 1 januari 1990 hebben deelgenomen in de pensioenregeling en de dienst hebben verlaten, dan wel gepensioneerd zijn.

8. Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers

Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers	18.162	17.133
--	--------	--------

De pensioenregeling voor risico deelnemers is een beschikbare-premieregeling (premieovereenkomst). De regeling is onderdeel van de nieuwe pensioenregeling binnen het Cargill Pensioenfonds. Voor het boekjaar geldt dat de salarissgrens waarboven premie-inleg plaatsvindt, gelijkgesteld is aan het maximum pensioengevend salaris. Er vindt in het boekjaar daarom geen premie-inleg plaats. Voor het bestaande saldo uit hoofde van de tot 31 december 2014 geldende zogenaamde flexibele pensioenregelingen (Trap II) van Cargill geldt dat de hoogte van de beleggingsrendementen afhankelijk is van het door de deelnemer geselecteerde beleggingsprofiel en de binnen dit profiel aangekochte beleggingen. De deelnemer heeft hierbij de keuze in het volgen van de Cargill pensioenfonds portefeuille of beleggen via life cycles. Het default beleggingsprofiel loopt mee met de defensievere Cargill pensioenfonds portefeuille. Vanaf leeftijd 55 neemt men automatisch deel aan life cycle beleggen aangezien vanaf die leeftijd het daarbij behorende beleggingsprofiel binnen life cycle beleggen defensiever is. Het uiteindelijk te bereiken kapitaal is hiermee onzeker en volledig voor risico van de deelnemer.

Op 67-jarige leeftijd heeft de deelnemer de mogelijkheid (c.q. plicht) om op basis van het tot dan toe opgebouwde kapitaal (aanvullend) pensioen in te kopen bij het fonds of een zelf geselecteerde pensioenverzekeraar. Tussentijds opnemen van het kapitaal anders dan door middel van een waardeoverdracht is niet mogelijk.

Verloop voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers

Stand per begin boekjaar	17.133	17.678
Onttrekkingen	-178	-455
Beleggingsresultaten risico deelnemers	1.207	-90
	<u>18.162</u>	<u>17.133</u>

	31-12-2016	31-12-2015
9. Derivaten		
Derivaten	<u>18.122</u>	<u>668</u>

De verschillende derivatenposities worden toegelicht in paragraaf 9.4.3.1.

10. Overige schulden en overlopende passiva

Afrekening premie	836	922
Beleggingscrediteuren	622	1.550
Belastingen en premies sociale verzekeringen	358	432
Overige schulden en overlopende passiva	<u>401</u>	<u>853</u>
	<u>2.217</u>	<u>3.757</u>

De overige schulden en overlopende passiva bestaan voornamelijk uit overlopende kosten.

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

9.5.3 Risicobeheer

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

Het bestuur beschikt over een uitgebreide risicoanalyse. De uitkomsten hiervan vormen mede de basis voor het beleid van het fonds en toelichting hierna. Dit beleid is verwoord in de ABTN van het fonds. Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van de risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:

- o Beleggingsbeleid;
- o Premiebeleid;
- o Herverzekeringsbeleid;
- o Toeslagbeleid.

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruik gemaakt van de Asset Liability Management-studie (ALM-Studie) die begin 2015 is afgerond. Ook het financieel crisisplan is verwerkt in onderstaande toelichting op de risico's, het risicobeleid en de ingezette beheersmaatregelen/afdekkinginstrumenten.

De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in jaarlijks door het bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid door de vermogensbeheerders moet plaatsvinden. Deze uitgangspunten zijn vastgelegd in mandaatovereenkomsten met de vermogensbeheerders. De mandaten zijn gericht op zowel actief (ten behoeve van de rendementsportefeuille) als passief (ten behoeve van de matchingsportefeuille) vermogensbeheer.

Solvabiliteitsrisico's

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

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

De aanwezige dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

	2016	2015
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	97,0	105,7
Premie	0,6	0,3
Uitkering	-0,1	0,1
Toeslagverlening	-	-0,1
Beleggingsrendementen (inclusief renteafdekking)	7,2	-2,0
Wijziging rentetermijnstructuur voorziening pensioenverplichtingen	-9,4	-3,9
Wijziging Ultimate Forward Rate voorziening pensioenverplichtingen	-	-3,6
Aanpassing levensverwachting	0,7	-
Overige oorzaken	-0,4	0,5
Dekkingsgraad per 31 december	95,6	97,0

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

De berekening van het vereist eigen vermogen en het hieruit voortvloeiende tekort aan het einde van het boekjaar is als volgt:

	2016	2015
	%	%
S1 Renterisico	4,0	5,2
S2 Risico zakelijke waarden	6,6	6,7
S3 Valutarisico	2,3	2,0
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	7,7	4,6
S6 Verzekeringstechnisch risico	3,8	3,8
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief risico	0,2	0,2
Diversificatie-effect	-9,2	-8,8
Totaal	15,4	13,7

	31-12-2016	31-12-2015
Vereist pensioenvermogen	1.194.139	1.045.958
Voorziening pensioenverplichting	1.032.473	917.568
Vereist eigen vermogen	161.666	128.390
Aanwezig eigen vermogen	-45.816	-28.378
Tekort/Tekort	-207.482	-156.768

De buffers zijn berekend op basis van de standaardmethode waarbij voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische beleggingsmix in de evenwichtssituatie.

Beleggingsrisico

De belangrijkste beleggingsrisico's betreffen het markt-, krediet- en liquiditeitsrisico. Het marktrisico is uit te splitsen in renterisico, valutarisico en prijs(koers)risico. Marktrisico wordt gelopen op de verschillende beleggingsmarkten waarin het pensioenfonds op basis van het vastgestelde beleggingsbeleid actief is. De beheersing van het risico is geïntegreerd in het beleggingsproces. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid kunnen zich voorts risico's manifesteren uit hoofde van de geselecteerde managers en bewaarbedrijven (zogenoeten manager- en custody risico), en de juridische bepalingen omtrent gebruikte instrumenten en de uitvoeringsovereenkomst (juridisch risico). Het marktrisico wordt beheerst doordat met de vermogensbeheerder specifieke mandaten zijn afgesproken, welke in overeenstemming zijn met de beleidskaders en richtlijnen zoals deze zijn vastgesteld door het bestuur. Het bestuur monitort de mate van naleving van deze mandaten. De marktposities worden periodiek gerapporteerd.

Renterisico (S1)

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

Op balansdatum is de duratie van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duratie van de verplichtingen. Er is derhalve sprake van een zogenaamde 'duratie-mismatch'. Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur); waardoor de dekkingsgraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt.

Het beleid van het fonds is erop gericht om de 'duratie-mismatch' te verkleinen door het renterisico met een bandbreedte tussen de 35% en 80% af te dekken. Uiteindelijke renteafdekking op basis van de marktrente bedraagt 50%. Het fonds realiseert dit door een belangrijk deel van de beleggingen te alloceren naar staatsleningen met een looptijd van meer dan 20 jaar. Hierdoor zijn rentebewegingen in de markt die van invloed zijn op de beleggingen en de verplichtingen, op elkaar afgestemd. Het renterisico is niet volledig afgedekt, omdat het lange termijn rendement dan te zwaar beïnvloed kan worden, met als gevolg dat de verlening van toeslagen aan gewezen deelnemers en pensioengerechtigden onder druk zou kunnen komen te staan.

De duratie en het effect van de renteafdekking kan als volgt worden samengevat:

	31-12-2016		31-12-2015	
	€	Duratie	€	Duratie
Vastrentende waarden (vóór derivaten)	764.456	9,4	707.091	9,1
(Nominale) pensioenverplichtingen	1.032.221	21,3	917.313	21,1

De samenstelling van de vastrentende waarden (in 2015 inclusief de beleggingen voor risico van deelnemers) naar looptijd is als volgt:

	31-12-2016		31-12-2015	
	€	%	€	%
Resterende looptijd < 5 jaar	119.541	15,6	147.222	20,8
Resterende looptijd > 5 en < 10 jaar	119.429	15,6	95.003	13,4
Resterende looptijd > 10 en < 20 jaar	95.260	12,5	85.785	12,1
Resterende looptijd > 20 jaar	430.226	56,3	379.081	53,7
	<u>764.456</u>	<u>100,0</u>	<u>707.091</u>	<u>100,0</u>

De presentatie van de vastrentende waarden in bovenstaande looptijden hangt samen met het lange termijn karakter van de investeringen van het pensioenfonds en het hiermee samenhangende beleid en ter vergelijking met de looptijden van de verplichtingen zoals in onderstaand overzicht weergegeven.

De resterende looptijd van de verplichtingen kan als volgt worden weergegeven:

31-12-2016	31-12-2015
------------	------------

	€	%	€	%
Resterende looptijd < 5 jaar	87.361	8,4	77.573	8,5
Resterende looptijd > 5 en < 10 jaar	113.014	11,0	103.002	11,2
Resterende looptijd > 10 en < 20 jaar	295.183	28,6	263.864	28,8
Resterende looptijd > 20 jaar	536.663	52,0	472.874	51,5
	<u>1.032.221</u>	<u>100,0</u>	<u>917.313</u>	<u>100,0</u>

Risico zakelijke waarden (S2)

Zakelijke waarden risico 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. Door spreiding binnen de portefeuille (diversificatie) wordt het zakelijke waarden risico gedompt. Het risico wordt tevens gemitigeerd door gebruik te maken van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals opties en futures.

Valutarisico (S3)

Het valutarisico betreft het risico dat de waarde van de beleggingen in vreemde valuta vermindert als gevolg van een daling van de koersen van de vreemde valuta. De pensioenverplichtingen luiden in euro's. Een aanzienlijk deel van de beleggingsportefeuille luidt in vreemde valuta. De voor het pensioenfonds belangrijkste vreemde valuta zijn de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse yen welke volledig worden afgedekt.

Eind 2016 wordt (na afdekking door valutaderivaten) voor 10,3% (2015: 9,8%) van de beleggingsportefeuille belegd buiten de eurozone.

Bedragen zijn het totaal van de beleggingen (beleggingen voor risico pensioenfonds en in 2015 voor risico deelnemers), inclusief liquide middelen en de vorderingen en schulden uit hoofde van beleggingen.

De valutapositie per 31 december 2016 vóór en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

	Totaal	Valuta-derivaten	Netto positie
	Voor afdekking	Afdekking	Na afdekking
	€	€	€
EUR	726.432	150.642	877.074
GBP	31.051	-27.796	3.255
JPY	18.142	-18.471	-329
USD	115.449	-104.375	11.074
Overige	87.075	0	87.075
	<u>978.149</u>	<u>0</u>	<u>978.149</u>

De valutapositie per 31 december 2015 vóór en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

	Totaal	Valuta-derivaten	Netto positie
	Voor afdekking	Afdekking	Na afdekking
	€	€	€
EUR	680.096	132.029	812.125
GBP	29.488	-24.938	4.550
JPY	17.477	-17.440	37
USD	96.820	-89.651	7.169
Overige	76.584	0	76.584
	<u>900.465</u>	<u>0</u>	<u>900.465</u>

Een restrisico betreft de categorie overige valuta; deze valuta betreffen valuta in opkomende markten en/of

hebben een correlatie met de USD. Het bestuur heeft besloten om deze risico's niet af te dekken.

Prijrisico

Prijrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen. Het wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren.

Het prijrisico wordt gemitigeerd door diversificatie die onder meer is vastgelegd in de strategische beleggingsmix van het fonds. In aanvulling hierop maakt het fonds voor afdekking van het prijrisico gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals opties en futures.

Naast de strategische mix heeft het fonds in het mandaat aan de vermogensbeheerders richtlijnen gesteld aan het maximaal percentage dat namens het fonds in een sector, land of tegenpartij mag worden belegd. Het bestuur monitort de mate van compliance aan deze mandaten. Marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar regio is als volgt:

	2016		2015	
	€	%	€	%
Europa	75.214	35,6	67.855	36,4
Noord-Amerika	64.263	30,5	56.364	29,8
Verre Oosten	28.079	13,3	26.157	13,8
Opkomende landen	43.362	20,6	37.834	20,0
Totaal	210.918	100,0	188.210	100,0

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar sectoren is als volgt:

	2016		2015	
	€	%	€	%
Energie	14.919	7,1	10.547	5,6
Handels- en industriebedrijven	22.422	10,6	19.248	10,2
Consumentengoederen	62.877	29,8	60.198	32,4
Technologie	18.858	8,9	13.779	7,3
Communicatie	19.876	9,4	17.044	9,0
Overheid	51	-	50	-
Financiële instellingen	46.195	21,9	39.242	20,7
Materialen	13.097	6,2	8.811	4,7
Overige	12.623	6,1	19.291	10,1
Totaal	210.918	100,0	188.210	100,0

Grondstoffenrisico (S4)

Grondstoffenrisico is het risico dat de waarde van de beleggingen in grondstoffen daalt.

Kredietrisico (S5)

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

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

Beheersing van dit risico door het fonds vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het fonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij het uitlenen van effecten. Ter afdekking

van het settlementrisico wordt door het fonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementstelsel functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten, wordt door het fonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA overeenkomsten zijn afgesloten zodat posities van het fonds adequaat worden afgedekt door onderpand.

De samenstelling van de vastrentende waarden naar sectoren is als volgt:

	2016		2015	
	€	%	€	%
Langlopende Europese obligaties	493.197	64,5	444.817	63,1
Europese bedrijfsobligaties	134.282	17,6	100.010	14,2
Obligaties opkomende landen	52.624	6,9	39.178	5,5
Vastrentend-hoogrentend US obligaties	14.184	1,9	20.732	2,9
Vastrentend-hoogrentend EU obligaties	37.630	4,9	12.410	1,7
Bankleningen	23.040	3,0	21.807	3,1
Kortlopende staatsobligaties	7.001	0,9	22.706	3,2
Deposito's	2.498	0,3	45.431	6,4
Totaal	764.456	100,0	707.091	100,0

De Langlopende Europese obligaties zijn uitgegeven door de landen Oostenrijk, België, Duitsland, Finland en Nederland. De obligaties opkomende landen zijn uitgegeven door landen in opkomende regio's zoals Latijns Amerika, Azië, Pacific en Afrika. De Vastrentend-hoogrentende portefeuille bestaat uit hoogrentende obligaties uitgegeven door het bedrijfsleven. De hoogrentende obligaties hebben over het algemeen een lagere rating dan "Investment grade". Bankleningen zijn door banken verstrekte leningen aan het bedrijfsleven. Deposito's en kortlopende staatsobligaties worden aangehouden om tijdelijke overtoollige liquide middelen kortstondig uit te zetten.

De verdeling van de vastrentende waarden naar credit rating, op basis van gecombineerde ratings van Moody's en S&P, is als volgt:

	2016		2015	
	€	%	€	%
AAA	277.332	36,3	337.989	48,0
AA	237.105	31,0	164.045	23,2
A	58.710	7,7	68.588	9,6
BBB	95.038	12,4	62.224	8,8
Lagere rating dan BBB	86.556	11,3	67.174	9,4
Geen rating	9.715	1,3	7.071	1,0
Totaal	764.456	100,0	707.091	100,0

Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's, S6)

Het verzekeringstechnisch risico is het risico dat voortvloeit uit mogelijke afwijkingen van actuariële inschattingen die worden gebruikt voor de vaststelling van de technische voorzieningen en de hoogte van de premie. De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden (kortlevens), arbeidsongeschiktheid en het toeslagrisico.

Langlevensrisico

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

Overlijdensrisico

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

Arbeidsongeschiktheidsrisico

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen ('schadereserve'). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek herzien.

Het pensioenfonds heeft het partner- en wezenpensioen op risicobasis herverzekerd bij een externe, onder toezicht van DNB staande verzekeringsmaatschappij. Daarnaast is eveneens het arbeidsongeschiktheids- en overlijdensrisico herverzekerd. De herverzekeringsovereenkomsten expireren eind 2019.

Toeslagrisico

Het toeslagrisico omvat het risico dat de ambitie van het bestuur om toeslagen op pensioen toe te kennen in relatie tot de algemene prijsontwikkeling niet kan worden gerealiseerd. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, beleggingsrendementen, looninflatie en demografie (beleggings- en actuariële resultaten) echter, afhankelijk van de hoogte van de dekkingsgraad van het fonds.

Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagverlening voorwaardelijk is.

De nominale rente kan worden verminderd met een bepaald (vast) percentage dat de toeslagambitie op lange termijn weergeeft. Ook kan gebruik worden gemaakt van de verwachte loon- of prijsinflatie (afhankelijk van de bepalingen omtrent toeslagverlening in het reglement).

Liquiditeitsrisico (S7)

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het pensioenfonds 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. Er moet eveneens rekening worden gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

Het aandeel illiquide beleggingen van de totale beleggingen is als volgt:

	2016		2015	
	Totaal	Illiquide	Illiquide	Illiquide
Vastrentende waarden	764.456	0	- %	- %
Zakelijke waarden	215.587	4.669	2,2 %	2,5 %
Overige	-1.894	0	- %	- %
Totaal	978.149	4.669		

Concentratierisico (S8)

Concentraties kunnen ertoe leiden dat het fonds bij grote veranderingen in bijvoorbeeld de waardering (marktrisico) of de financiële positie van een tegenpartij (kredietrisico) grote (veelal financiële) gevolgen hiervan ondervindt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie in de 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.

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

vastgelegd in de contractuele afspraken met de vermogensbeheerders en het bestuur monitort op kwartaalbasis de naleving hiervan.

De spreiding in de beleggingsportefeuille is weergegeven in de tabel die is opgenomen bij de toelichting op het kredietrisico. 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 2% van het balanstotaal uitmaakt.

Ultimo 2016 zijn de volgende posten met meer dan 2% van het balanstotaal aanwezig:

	2016		2015	
	€	%	€	%
Vastrentende waarden				
Duitse staatsobligaties	144.725	14,2	132.980	14,6
Nederlandse staatsobligaties	131.579	12,8	127.766	14,0
Finse staatsobligaties	86.991	8,5	80.830	8,9
Oostenrijkse staatsobligaties	68.812	6,7	59.936	6,6
Belgische staatsobligaties	66.840	6,5	67.537	7,4
Totaal	498.947	48,7	469.049	51,5

In bovenstaande tabel is de zogenoemde 'look through' toegepast. Dit houdt in dat bij beleggingen in beleggingsfondsen de waarde van een onderliggende belegging wordt meegenomen.

Operationeel risico (S9)

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

De beleggingsportefeuille is ondergebracht bij MN. Met deze partij is een overeenkomst en een service level overeenkomst gesloten.

De pensioenuitvoering is uitbesteed aan pensioenuitvoerder TKP. Met TKP is een uitbestedingsovereenkomst en een service level overeenkomsten (SLA) gesloten.

Het bestuur beoordeelt jaarlijks de kwaliteit van de uitvoering van de vermogensbeheerders en TKP door middel van periodieke rapportages, SLA-rapportages, In Control Statement (TKP) en onafhankelijk getoetste interne beheersingsrapportages (ISAE 3402 type II-rapportages).

Actief risico (S10)

Een actief beleggingsrisico ontstaat wanneer met het beleggingsbeleid binnen de beleggingscategorieën afgeweken wordt van het beleid volgens de benchmark. Een maatstaf van de mate waarin actief wordt belegd is de zogenaamde 'tracking error'. De tracking error geeft aan hoe groot de afwijkingen van het rendement kunnen zijn ten opzichte van het benchmarkrendement. Hoe hoger de tracking error, hoe hoger het actief risico.

Bij het pensioenfonds bedraagt voor de gehele beleggingsportefeuille de tracking error per eind december 0,1% (2015: 0,1%). Het actief risico is in de berekening van het vereist eigen vermogen opgenomen als S10.

Systeemrisico

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

Derivaten

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten. Hoofregel die hierbij geldt, is dat derivaten uitsluitend worden gebruikt voor zover dit passend is binnen het beleggingsbeleid van het pensioenfonds.

Derivaten hebben als voornaamste risico het kredietrisico. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met goed te boek staande partijen en door zoveel mogelijk te werken met onderpand.

Gebruik kan worden gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- Valutatermijncontracten: dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- Swaps: dit betreft met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps kan het pensioenfonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.

Valutaderivaten per 31 december 2016:

Tegenpartij	Afgedekte valuta	Omvang (VV)	Omvang (EUR)	Forward koers	Start-datum	Eind-datum	Markt-waarde	Gevoeligheid
			€				€	€
HSBC	JPY	-2.272.331	18.471	0,0081	30-12-2016	04-04-2017	-29	-185
HSBC	GBP	-23.727	27.796	1,1687	30-12-2016	04-04-2017	-132	-278
Morgan Stanley	USD	-35.805	33.946	0,9437	30-12-2016	04-04-2017	-5	-339
Rabobank Int.	USD	-39.032	37.006	0,9467	31-10-2016	02-02-2017	-1.457	-370
Rabobank Int.	USD	-35.253	33.423	0,9455	30-11-2016	02-03-2017	-348	-334
			<u>150.642</u>				<u>-1.971</u>	

Valutaderivaten per 31 december 2015:

Tegenpartij	Afgedekte valuta	Omvang (VV)	Omvang (EUR)	Forward koers	Start-datum	Eind-datum	Markt-waarde	Gevoeligheid
			€				€	€
Citibank	USD	-36.773	33.334	0,9199	30-10-2015	02-02-2016	-494	-339
Goldman Sachs	GBP	-18.380	24.943	1,3538	31-12-2015	04-04-2016	60	-249
RBS	USD	-30.640	28.037	0,9184	31-12-2015	04-04-2016	-103	-282
Goldman Sachs	USD	-29.975	28.260	0,9193	30-11-2015	02-03-2016	705	-276
Royal Bank of Canada	JPY	-2.279.036	17.373	0,0077	31-12-2015	04-04-2016	-70	-174
			<u>131.947</u>				<u>98</u>	

Rentederivaten per 31 december 2016:

Tegenpartij	Positie	Notional	Vaste coupon	Var. rente (6 mnd Euribor)	Start-datum	Eind-datum	Markt-waarde	Gevoeligheid
		€					€	€
ABN AMRO		12.300	0,779	-0,187	19-07-2016	19-07-2056	-1.740	36
Banque Paribas	positie	30.400	0,750	-0,187	19-07-2016	19-07-2066	-4.795	107
Banque Paribas	positie	26.500	0,740	-0,189	17-08-2016	17-08-2056	-4.112	78
ABN AMRO	positie	25.000	0,690	-0,192	02-09-2016	04-09-2056	-4.303	73
ABN AMRO	positie	6.000	0,643	-0,192	02-09-2016	02-09-2066	-1.201	21
		<u>100.200</u>					<u>-16.151</u>	

Ultimo 2016 bedragen de gestelde zekerheden voor de swaps € 19.504 (2015: € nihil).

9.5.4 Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Langlopende contractuele verplichtingen

Het pensioenfonds heeft in 2012 een Uitbestedingsovereenkomst afgesloten met TKP voor een periode van vijf jaar. Het betreft een langlopende overeenkomst inzake pensioenuitvoering voor een periode van vijf jaar met een opzegtermijn van één jaar. De vergoeding voor 2016 van TKP bedraagt € 644 duizend.

Het pensioenfonds heeft in 2007 een fiduciair management overeenkomst met MN afgesloten. Deze overeenkomst is voor onbepaalde tijd en kan per kalenderkwartaal worden opgezegd. Voor MN geldt hiervoor een opzegtermijn van 12 maanden. Voor het pensioenfonds geldt een opzegtermijn van vier maanden.

Het pensioenfonds heeft in 2016 een overeenkomst met TKP Investments B.V. afgesloten voor het beheer van de beleggingen voor risico deelnemers. Deze overeenkomst is voor onbepaalde tijd en kent een opzegtermijn van 3 maanden.

Het pensioenfonds heeft het arbeidsongeschiktheids- en overlijdensrisico herverzekerd bij Elips Life. De overeenkomst expireert eind 2019. De premie in 2016 bedroeg € 1.234.

Investeringsverplichtingen

Het pensioenfonds participeert in het Mn Private Equity fund 2008 voor 18,2%. Het betreffende fonds heeft nog outstanding commitment van € 5,0 miljoen (2014: € 6,5 miljoen). Derhalve vloeit hier een (niet uit de balans blijvende) verplichting voor het pensioenfonds van € 904 duizend (2015: € 857 duizend) uit voort.

9.5.5 Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen de verbonden partijen tussen het fonds en de sponsor, de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders.

Transacties met (voormalige) bestuurders

De bezoldiging van de bestuurders wordt nader toegelicht in de toelichting op de staat van baten en lasten bij de pensioenuitvoeringskosten. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. Een aantal bestuurders neemt deel aan de pensioenregeling van het fonds op basis van voorwaarden in het pensioenreglement.

Overige transacties met verbonden partijen

Het pensioenfonds heeft afzonderlijke uitvoeringsovereenkomsten afgesloten met Cargill B.V. ten aanzien van de uitvoering van het pensioenreglement.

De getekende overeenkomst is in werking getreden per 1 januari 2011 en heeft een onbepaalde looptijd. De overeenkomst kan worden beëindigd per 1 januari van elk jaar, met inachtneming van een opzegtermijn van zes maanden.

9.6 Toelichting op de staat van baten en lasten over 2016

	2016	2015
11. Premiebijdragen		
De premiebijdragen kunnen als volgt worden gespecificeerd:		
Pensioenpremie huidig jaar	46.264	45.578
Overig	0	34
Individuele koopsommen	0	167
	<u>46.264</u>	<u>45.779</u>

De premieopbrengsten zijn niet gesplitst naar een werkgevers- en een werknemersdeel, omdat de totale premie volgens overeenkomst aan de werkgevers in rekening wordt gebracht.

De kostendekkende en feitelijke premie zijn als volgt:

Feitelijke premie	46.264	45.578
Kostendekkende premie	46.264	44.743
Verschil	0	835

De feitelijke premie bestaat uit de volgende componenten:

Werkgeverspremie (inclusief evt. extra bijdrage)	38.397	38.028
Werknemerspremie	3.132	3.353
VPL koopsommen	4.735	4.197
	<u>46.264</u>	<u>45.578</u>

De kostendekkende premie zoals deze in staat J-403 wordt gerapporteerd bestaat uit de volgende componenten:

Werkgeverspremie (inclusief evt. extra bijdrage)	38.397	38.028
Werknemerspremie	3.132	3.353
	<u>41.529</u>	<u>41.381</u>

In de uitvoeringsovereenkomst zijn in de bijlage zogenaamde borgingsafspraken vastgelegd voor de jaren 2012 tot en met 2019. Een onderdeel van deze afspraken is dat de jaarlijkse extra bijdrage (die ontstaat doordat de opslag op basis van de salarissom in de feitelijke premie hoger is dan de solvabiliteitsopslag in de kostendekkende premie) is gemaximeerd tot € 3.000. Voorzover dit verschil in de twee voorafgaande jaren minder bedraagt dan € 6.000 dan komt de onderschrijving beschikbaar in het eerst volgende jaar, met dien verstande dat het verschil in dat jaar niet meer dan in totaal € 4.000 mag zijn.

	2016	2015	2014
Maximum verschil	3.000	3.000	3.000
Werkelijk verschil	0	835	2.226
'Ruimte'	3.000	2.165	774

Per 31 december 2016 heeft het pensioenfonds een voorwaardelijke vordering op de werkgever ter grootte van € 5.165 duizend. Bij de vaststelling van het verschil over boekjaar 2017 dient te worden nagegaan in hoeverre (een deel van) dit bedrag verrekenbaar zal zijn.

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

De samenstelling van de kostendeekkende premie is als volgt:

	2016	2015
<i>Kostendeekkende premie</i>		
Actuarieel benodigd voor pensioenopbouw	39.738	39.380
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	5.607	4.049
Opslag voor uitvoeringskosten	919	1.385
Totaal kostendeekkende premie	46.264	44.743

De kostendeekkende premie is gelijk aan de feitelijke premie. De opslag op basis van de salarissom ligt lager dan de solvabiliteitsopslag, waardoor de feitelijke premie gelijk wordt gesteld aan de kostendeekkende premie. Onderdeel van de financieringsovereenkomst met de werkgever is dat de feitelijke premie in principe gemaximaliseerd is op € 3.000 hoger dan de kostendeekkende premie.

12. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

2016	Directe beleggings-opbrengst	Indirecte beleggings-opbrengst	Kosten vermogens-beheer	Totaal
Aandelen	1.366	18.401	-365	19.402
Vastrentende waarden	15.520	54.376	-1.233	68.663
Overige beleggingen	77	428	-73	432
Derivaten	364	-19.764	0	-19.400
Kosten van vermogensbeheer			-571	-571
	17.327	53.441	-2.242	68.526
2015	Directe beleggings-opbrengst	Indirecte beleggings-opbrengst	Kosten vermogens-beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	431	-440	-33	-42
Aandelen	1.071	7.909	-366	8.614
Vastrentende waarden	15.173	-17.647	-1.062	-3.537
Overige beleggingen	0	610	-30	580
Derivaten	-536	-20.113	0	-20.649
Kosten van vermogensbeheer			-559	-559
	16.139	-29.681	-2.050	-15.592

In bovenstaande opstelling zijn uitsluitend de directe kosten van vermogensbeheer opgenomen. De indirecte kosten, waaronder (deels geschatte) transactiekosten, zijn verrekend met de directe beleggingsopbrengsten en bedragen € 1.137 (2015: € 1.191). In totaliteit bedragen de kosten van vermogensbeheer over 2016 derhalve € 3.277 (2015: 3.241).

Bovenstaande beleggingsopbrengsten betreffen de beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds, inclusief een deel van de beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers van € 1.207 (2015: € -217). Tot eind 2016 werden de beleggingen voor risico deelnemers tezamen met de beleggingen voor risico van het pensioenfonds belegd. Daarom worden deze beleggingen niet afzonderlijk gepresenteerd. Ultimo 2016 zijn deze beleggingen overgeheveld naar een separaat beleggingsdepot.

13. Beleggingsresultaten risico deelnemers

2015	Directe beleggings-opbrengst	Indirecte beleggings-opbrengst	Kosten vermogens-beheer	Transactie-kosten	Totaal
Aandelen	0	115	0	0	115
Vastrentende waarden	88	-76	0	0	12
	88	39	0	0	127

De beleggingen voor risico deelnemers is de som van de waarde van de spaarsaldi. Onderdeel van de beleggingen voor risico deelnemers zijn de beleggingen in Life Cycles. De overige beleggingen voor risico deelnemers worden tezamen met de beleggingen voor risico van het pensioenfonds belegd en de beleggingsopbrengsten hiervan van € 1.207 (2015: € -217) worden daarom onder de beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds gepresenteerd.

14. Overige baten

	2016	2015
Interest waardeoverdrachten	0	1

15. Pensioenuitkeringen

Ouderdomspensioen	13.475	12.379
Prepensioen	59	46
Partnerpensioen	1.943	1.647
Wezenpensioen	33	53
Arbeidsongeschiktheidspensioen	38	38
WAO-aanvulling	16	16
Afkoop pensioenen en premierestitutie	6	18
	15.570	14.197

De post afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 465,93 (2015:€ 462,88) per jaar (de afkoopgrens). Als gevolg van de financiële situatie van het pensioenfonds konden de uitkeringen in 2016 niet worden geïndexeerd.

16. Pensioenuitvoeringskosten

Bestuurskosten	98	55
Kosten verantwoordingsorgaan en visitatiecommissie	28	31
Administratiekostenvergoeding	646	685
Accountantskosten	50	60
Certificerend actuaris	32	39
Adviserend actuaris	287	425
Overige advieskosten	28	20
Contributies en bijdragen	75	61
Dwangsommen en boetes	0	0
Doorbelaste kosten vanuit werkgever	0	271
Overige	15	21
	1.259	1.668

Bezoldiging bestuurders

De vacatiegelden en kostenvergoeding voor de (voormalige) bestuurders tezamen bedraagt € 14 duizend (2015: € 13 duizend). Het bedrag aan vacatiegelden is afhankelijk van het aantal bijeenkomsten dat is gehouden en het aantal bestuursleden dat deze bijeenkomsten heeft bijgewoond.

Aan betrokkenen zijn geen leningen, voorschotten of garanties verstrekt.

Accountantshonoraria

De honoraria van de onafhankelijke externe accountant(s) zijn als volgt:

Controle van de jaarrekening	45	42
Nagekomen kosten voorgaand boekjaar	0	18
Fiscale advisering	5	0
	<u>50</u>	<u>60</u>

Aantal personeelsleden

Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst. Door de werkgever werd in 2015 een deel van de loonkosten van de bestuursleden doorbelast aan het pensioenfonds. In 2016 zijn hier met de werkgever andere afspraken over gemaakt en worden deze kosten niet meer doorbelast.

17. Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

Onttrekkingen	-178	-455
Beleggingsresultaten risico deelnemers	1.207	-90
	<u>1.029</u>	<u>-545</u>

18. Saldo herverzekering

	2016	2015
Premie herverzekering	1.234	1.317
Uitkeringen uit herverzekering	-107	-159
Mutatie herverzekeringsdeel	-1.592	-540
Uitkeringen winstdeling	0	-252
Claims herverzekering	-127	-81
Winstdeling ten gunste van de werkgever	0	252
	<u>-592</u>	<u>537</u>

Vanaf 1 januari 2013 zijn de overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico's middels een 3-jarig contract herverzekerd bij Elips Life. Er is sprake van een contract op basis van volledige herverzekering. Dit betekent dat er geen sprake is van een eigen behoud (eigen risico) per deelnemer. Het contract is in 2016 met 3 jaar verlengd.

De herverzekeraar vergoedt jaarlijks een aandeel van 80% van de sterftewinst behaald over het totale resultaat van de contractanten waarvoor deze winstdelingsregeling geldt. Het winstaandeel wordt naar rato uitgekeerd.

Winstdeling ten gunste van de werkgever betreft de uitgekeerde winstdeling die conform de uitvoeringsovereenkomst toekomt aan de werkgever. Het fonds heeft in 2015 een winstdeling ontvangen van € 252, die doorbetaald is aan de werkgever, waardoor er geen resultaat voor het pensioenfonds verantwoord wordt in het verslagjaar. Uitkeringen uit herverzekering betreft de ontvangen uitkeringen van de herverzekeraar.

De claims herverzekeringen bestaan uit claims uit hoofde van arbeidsongeschiktheid (rentes voor arbeidsongeschiktheidspensioen en premievrijstelling) en éénmalige uitkeringen bij overlijden.

19. Saldo overdrachten van rechten

Inkomende waardeoverdrachten	-35	-182
Uitgaande waardeoverdrachten	70	70
	<u>35</u>	<u>-112</u>

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

De ontvangen koopsommen worden aangewend voor de inkoop van extra dienstjaren.

20. Overige lasten

Interest waardeoverdrachten	0	2
Interest	<u>21</u>	<u>0</u>
	<u>21</u>	<u>2</u>

9.7 Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen belangrijke gebeurtenissen na balansdatum die van invloed zijn op het beeld van de jaarrekening.

Schiphol, 15 juni 2017

E.J. van der Plas, voorzitter
A.M.P. Schraven, secretaris
C.R.J. Goossens
C.C.A Hoedelmans
J.A.J.M. Borm
S. Vermeersch
R.J.J. van Wees

10. Overige gegevens

10.1 Voorstel tot resultaatbestemming

Er zijn geen statutaire bepalingen betreffende de bestemming van het resultaat. Het resultaat van het boekjaar van € 17.438 (negatief) is wordt in mindering gebracht op de Algemene reserves.

10.2 Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten

Tenminste de helft van het aantal bestuursleden wordt door het bestuur benoemd ter vertegenwoordiging van de deelnemers en gepensioneerden. De vertegenwoordigers van de deelnemers worden voorgedragen door de Centrale Ondernemingsraad (COR) en benoemd door het bestuur. Vertegenwoordigers van gepensioneerden worden voorgedragen door Vereniging van Gepensioneerden en na verkiezing benoemd door het bestuur.

Maximaal de helft van het aantal bestuursleden wordt voorgedragen door Cargill BV.

De voorzitter, secretaris, de plaatsvervangend secretaris en de plaatsvervangend voorzitter worden door het bestuur benoemd.

11. Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Cargill B.V. te Amsterdam is aan Mercer (Nederland) 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 Cargill B.V., zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds. Omdat Mercer (Nederland) B.V. beschikt over een door de toezichthouder goedgekeurde gedragscode, is het toegestaan dat andere actuarissen en deskundigen aangesloten bij Mercer (Nederland) B.V. wel andere werkzaamheden verrichten 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 € 2,1 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 0,2 miljoen te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

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

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht heb ik 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 de balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen en is mede het financieel beleid van het pensioenfonds in aanmerking genomen.

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

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

Oordeel

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

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van de artikelen 131, 132 en 133 vanwege een negatief aanwezig eigen vermogen.

Op basis van de uitkomsten van de uitgevoerde haalbaarheidstoets in 2016 concludeer ik dat er sprake is van de verwachting dat het pensioenresultaat ca. 81% bedraagt. Echter, op basis van de beleidsdekkingsgraad op de balansdatum en de ontwikkeling van de actuele dekkingsgraad zal het pensioenfonds naar verwachting op de korte termijn niet in staat zijn om (een volledige) uitvoering aan het toeslagbeleid te kunnen geven.

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

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

Amstelveen, 15 juni 2017

Mw. A.M.J.H. Roerdink AAG
verbonden aan Mercer (Nederland) B.V.

12. Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het Bestuur van Stichting Pensioenfonds Cargill B.V.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2016

Oordeel

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

Wat we gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening 2016 van Stichting Pensioenfonds Cargill B.V. (de Stichting) te Schiphol gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

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

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Controleaanpak

Samenvatting



Goedkeurende controleverklaring



Materialiteit

Materialiteit van EUR 4,5 miljoen, circa 0,5% van het pensioenvermogen



Kernpunten

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

Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 4,5 miljoen (2015: EUR 4,5 miljoen). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen per 31 december 2016 (circa 0,5%). Wij beschouwen het pensioenvermogen (technische voorzieningen en reserves) als de meest geschikte benchmark, omdat het pensioenvermogen een bepalende factor is in de berekening van de beleidsdekkingsgraad die de financiële positie van de Stichting weergeeft. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij hebben met het bestuur afgesproken dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de EUR 223.000 aan het bestuur te rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Reikwijdte van de controle

Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners

De Stichting heeft het beheer van de beleggingen en de pensioenadministratie uitbesteed aan dienstverleners zoals toegelicht in hoofdstuk 2 van het bestuursverslag. De jaarrekening wordt opgesteld op basis van informatie over de beleggingen en beleggingsopbrengsten en informatie over de technische voorzieningen, premiebijdragen en pensioenuitkeringen en overige financiële posten die is verstrekt door deze dienstverleners.

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

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden en bevindingen van andere onafhankelijke accountants inzake de voor de Stichting relevante interne beheersingsmaatregelen van dienstverleners op het gebied van beheer van beleggingen en pensioenadministratie, zoals weergegeven in de specifiek daarvoor opgestelde (ISAE 3402 type II-)rapportages.

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

Wij hebben eigen gegevensgerichte analyses uitgevoerd waarbij wij de uitkomsten van directe beleggingsopbrengsten, premiebijdragen en uitkeringen hebben getoetst op basis van verwachtingen die wij zelf hiervoor hebben ontwikkeld. Wij hebben door middel van deelwaarnemingen beleggingen, beleggingsstromen, mutaties in de pensioenadministratie, premiebijdragen en uitkeringen aan de hand van brondocumentatie bij de dienstverlener onderzocht.

De onafhankelijke accountant van de vermogensbeheerder voert een controle uit op de informatie inzake de beleggingen ten behoeve van de jaarrekening van de Stichting. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel bij de jaarrekening zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de controlewerkzaamheden van deze accountant. In dit kader hebben wij de accountant schriftelijke instructies gegeven omtrent de aard en omvang van de uit te voeren werkzaamheden. De accountant heeft, op onze instructie, de controle uitgevoerd met een materialiteit van EUR 4,25 miljoen en daarbij ook bijzondere aandacht besteed aan het hierna genoemde kernpunt van onze controle voor de waardering van beleggingen met schattingen.

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

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

De kernpunten van onze controle

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

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

De waardering van de beleggingen

Omschrijving

De beleggingen vormen een significante post op de balans van de Stichting. Alle beleggingen dienen conform de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Uit noot 1 van paragraaf 9.5.1 in de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor EUR 500 miljoen (50%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op marktnoteringen en dat voor EUR 472 miljoen (48%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op afgeleide marktnoteringen en voor EUR 7 miljoen (2%) op onafhankelijke taxaties, nettocontantewaardeberekeningen en andere geschikte waarderingsmodellen. Het bepalen van de marktwaarde voor deze beleggingen is complex(er) en bevat subjectieve schattingselementen.



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

In de toelichting op pagina 47 tot en met pagina 48 geeft de Stichting de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In noot 1 van paragraaf 9.5.1 zijn de gehanteerde waarderingsmethoden en belangrijke veronderstellingen voor waardering van de beleggingen uiteengezet.

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

De waardering van de beleggingen

Onze aanpak

De accountant van de dienstverlener heeft zijn bevindingen met betrekking tot zijn controle op de vermogensrapportage aan ons gerapporteerd. Wij hebben de rapportage geëvalueerd en de bevindingen met de accountant besproken. Wij hebben vastgesteld dat de gecontroleerde vermogensbeheerrapportage aansluit met de financiële administratie en de jaarrekening.



Onze observatie

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



Wij vinden dat de waardering van de beleggingen op evenwichtig wijze is bepaald.

De waardering van de technische voorzieningen

Omschrijving



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

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

Het bestuur heeft in de toelichting op pagina 48 tot en met pagina 49 de waarderingsgrondslagen en veronderstellingen voor de technische voorzieningen opgenomen. In noot 9.5.3 (risicobeheer) is de gevoeligheid van de berekening van de technische voorzieningen voor schattingen uiteengezet.

Onze aanpak



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

Bij onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden van de certificerend actuaaris die door de Stichting is aangesteld. Wij hebben de actuaaris instructies verstrekt over de te volgen controleaanpak, de attentiepunten bij de controle en de uitkomsten van de controle.

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

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

Onze observatie



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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- meerjarenoverzicht van kerncijfers en kengetallen;
- bestuursverslag;
- overige gegevens;

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

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

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

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

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het Bestuur voor de jaarrekening

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

Voor een nadere beschrijving van onze verantwoordelijkheid ten aanzien van een controle van de jaarrekening verwijzen wij naar de website van de Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA) (www.nba.nl/NL_oob_2016).

Utrecht, 15 juni 2017

KPMG Accountants N.V.

W. Teeuwissen RA
Partner

Bijlage 1 Wet en regelgeving

Diverse ontwikkelingen op het gebied van pensioen in het verslagjaar vormden de aanleiding voor nieuwe (voorstellen van) wetgeving.

Toekomst Pensioenstelsel

Op 8 juli 2016 heeft staatssecretaris Klijnsma aan de Tweede Kamer namens het kabinet een Perspectiefnota gestuurd waarin de hoofdlijnen voor een toekomstig pensioenstelsel verder worden uitgewerkt. Een eerste verkenning had al plaatsgevonden en is in de vorm van een Hoofdlijnennotitie in juli 2015 aan de Tweede Kamer aangeboden. Het nieuwe stelsel moet in 2020 zijn ingevoerd. Het kabinet inventariseert in de nota verschillende mogelijkheden om het huidige stelsel toekomstbestendig te maken. Het wordt aan een volgend kabinet overgelaten om keuzes te maken en te zorgen voor het wettelijke fundament.

Analyse kabinet

De snel opgelopen levensverwachting, de financiële crises van deze eeuw en de langdurig lage rente zorgen voor toenemende druk op het pensioenstelsel. Over langere periodes zijn geen toeslagen verleend. Ingegane pensioenen en pensioenaanspraken zijn gekort of dreigen gekort te worden. Gewekte verwachtingen zijn zodoende niet waargemaakt waardoor het vertrouwen in het stelsel is afgenomen. Dit alleen al rechtvaardigt volgens het kabinet een fundamentele aanpassing van het pensioenstelsel. Daarnaast verandert ook de arbeidsmarkt (geen dienstverbanden meer voor het leven, meer zelfstandigen en flexwerkers) in snel tempo. Behalve dat hierdoor niet alle werkenden een toereikend aanvullend pensioen opbouwen, zorgt deze ontwikkeling er ook voor dat de doorsneesystematiek steeds meer gaat knellen. Dit vormen eveneens redenen het stelsel te herzien.

Vanuit deze analyse wil het kabinet:

- de pensioenopbouw door flexwerkers en zelfstandigen verbeteren,
- de doorsneesystematiek afschaffen,
- nieuwe types pensioenovereenkomsten introduceren, en
- meer keuzevrijheid bij pensioenregelingen mogelijk maken.

De laatste twee aanpassingen moeten er voor zorgen dat bij de deelnemers meer realistische verwachtingen ontstaan omtrent het te verwerven pensioen en de betrokkenheid van de deelnemers bij de oudedagsvoorziening wordt vergroot. Dit moet leiden tot een herstel van het geslonken vertrouwen. Uitgangspunt bij een herziening is dat collectiviteit, solidariteit en verplichtstelling de fundamenten blijven onder het nieuwe pensioenstelsel. Het kabinet benadrukt nog dat ook een nieuw stelsel de huidige financiële problemen niet oplost. Wel verwacht het kabinet dat de kloof tussen verwachtingen en uitkomsten met de voorgestelde herziening zal worden gedicht.

Uitwerking door het kabinet

Verbetering pensioenopbouw van flexwerkers en zelfstandigen

Het kabinet inventariseert diverse (verstreckende) mogelijkheden. Genoemd kunnen worden: generieke verhoging van de AOW, arbeidsgerelateerde aanvulling op de AOW, meer (verplichte)mogelijkheden voor zelfstandigen om toe te treden tot een bedrijfstakpensioenfonds, verruiming van de mogelijkheid de pensioenopbouw vrijwillig voort te zetten en de verplichting voor werkgevers tot het treffen van een pensioenregeling. Het kabinet stelt in de nota overigens ook maatregelen voor om te voorkomen dat mensen te veel pensioen opbouwen. Voorbeelden: versoering van het Witteveen-kader, beperking van het opbouwpercentage en het maximum salaris via de verplichtstelling, keuzevrijheid bij de premie-inleg of een uitkering ineens.

Afschaffen doorsneesystematiek

Binnen de doorsneesystematiek (voor iedere deelnemer dezelfde opbouw tegen dezelfde premie) vinden verschillende vormen van herverdeling van premiegelden plaats. Onder meer van jongere naar oudere werknemers (45+) omdat de premie die voor jongere wordt betaald actuariael gezien te hoog is. Nu door de veranderende arbeidsmarkt en de vergrijzing jongeren van nu er niet meer op kunnen rekenen dat hun pensioenopbouw in dezelfde mate wordt gesubsidieerd, tast de doorsneesystematiek het draagvlak voor en het vertrouwen in het stelsel aan, aldus het kabinet. Het kabinet wil daarom overstappen op een systeem van

degressieve opbouw (met de stijging van de leeftijd geldt een afnemende pensioenopbouw) waarbij voor een gemiddelde deelnemer het te bereiken pensioen gelijk zal blijven. De doorsneesystematiek zal wel blijven gelden voor de premie. Door de overstap op een degressieve opbouw missen de oudere werknemers de 'subsidie' van de jongeren die zij in het huidige systeem wel hadden ontvangen. Het kabinet wil hen daarvoor compenseren bijvoorbeeld door een tijdelijke hogere opbouw. De gevolgen van de overstap op een degressieve opbouw zullen geleidelijk moeten worden opgevangen. Op basis van een berekening van het Centraal planbureau trekt het kabinet hier een transitietermijn van (maximaal) 25 jaar voor uit.

Het kabinet acht een degressieve opbouw geen verboden leeftijdsonderscheid. In samenhang met een degressieve opbouw wil het kabinet ook de progressieve, leeftijdsafhankelijke, premies binnen premieregelingen vervangen door een doorsneepremie. Daarvoor moeten de fiscale, leeftijdsafhankelijke, premiestaffels worden aangepast.

Nieuwe contractvormen

Zowel uitkeringsovereenkomsten als premieovereenkomsten hebben de beoogde zekerheid de afgelopen jaren niet waargemaakt. Te voorzien valt dat dit ook in de nabije toekomst niet zal gebeuren. Deze pensioenovereenkomsten zijn daardoor kwetsbaarder geworden. Het vertrouwen van de deelnemers en daarmee het draagvlak neemt af. Tegen die achtergrond wil het kabinet nieuwe pensioencontracten mogelijk maken waarin de risico's meer dan in de huidige overeenkomsten inzichtelijk worden gemaakt.

Concreet noemt het kabinet de 'ambitieovereenkomst' en een variant van een premieregeling met meer risicodeling via collectieve buffervorming die tegenvallers in het rendement kan opvangen. De ambitieovereenkomst met rentetermijnstructuur als discontovoet kent volledig voorwaardelijke aanspraken. Schommelingen in de dekkingsgraad worden over een periode van tien jaar 'verrekend' met de opgebouwde aanspraken. Deze variant doet denken aan de niet doorgezette kabinetsvoorstellen van het "reële contract" van een aantal jaar geleden.

Het moet mogelijk worden reeds opgebouwde aanspraken bij de nieuwe pensioenovereenkomst onder te brengen. Eerder heeft het kabinet al geconcludeerd dat dit juridisch mogelijk is. Met de inwerkingtreding van de Wet verbeterde premieregeling (1 september 2016) wordt het binnen premieregelingen individueel of collectief door te beleggen. Het kabinet beschouwt deze nieuwe mogelijkheden ook als vernieuwingen van de bestaande pensioencontracten. Van belang is dat geen van de varianten wettelijk zal worden voorgeschreven. De nieuwe varianten zullen bestaan, naast de types pensioenovereenkomsten die we nu al kennen.

Meer keuzemogelijkheden

Met meer keuzevrijheid heeft de deelnemer of de pensioengerechtigde zelf de mogelijkheid om zijn pensioen af te stemmen op zijn persoonlijke voorkeuren en omstandigheden. Betrokkenheid en draagvlak bij en voor de regeling nemen daardoor volgens het kabinet toe. Het kabinet ziet hierbij wel een rol weggelegd voor sociale partners. Die zullen moeten bepalen welk aanbod van keuzemogelijkheden verantwoord kan worden geacht.

De uitbreiding van de keuzemogelijkheden dient volgens het kabinet zoveel mogelijk te worden gekoppeld aan een specifiek doel, zoals wonen en zorg. Het kabinet noemt de volgende opties: tijdelijk minder premie of premiestop, opname van een bedrag ineens ten laste van de opgebouwde aanspraken, meer mogelijkheden het beleggingsbeleid af te stemmen op voorkeuren deelnemer (maatwerk) en meer invloed van de deelnemer op het beleggingsbeleid.

Aan meer keuzemogelijkheden kleven risico's. Behalve dat daar onverantwoord gebruik van kan worden gemaakt, kan ook de collectieve solidariteit onder druk komen te staan. Het volgend kabinet zal dit mee moeten wegen bij een eventueel besluit over de invoering van meer keuzemogelijkheden.

Vervolg

De komende tijd zal het kabinet samen met de pensioensector, sociale partners en toezichthouders de in de nota genoemde maatregelen en onderwerpen die daar direct mee samen hangen, nader uitwerken. Die uitwerking zal zich richten op de wettelijke invulling van het transitietraject in verband met de overstap naar de degressieve opbouw, de noodzakelijke aanpassingen van het fiscale kader, de invulling van de nieuwe contractvormen, de 'witte vlekken' (werknemers zonder pensioenvoorziening), de samenwerking tussen

verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen, de opname van een bedrag ineens, de mogelijkheid om het individueel bezwaarrecht bij collectieve waardeoverdracht te schrappen (in verband met de inbreng van opgebouwde aanspraken in een nieuw pensioencontract) en de 'pensioenpositie' van de zelfstandigen. De Pensioenfederatie heeft op 30 november 2016 de resultaten van een onderzoek naar de twee varianten voor een nieuw pensioencontract aangeboden aan de SER.

Waardeoverdracht en afkoop

Staatssecretaris Klijnsma heeft in januari 2014 in een brief aan de Tweede kamer laten weten waarde te hechten aan de individuele keuzevrijheid om bij baanwisseling de waarde van de opgebouwde pensioenaanspraken wel of niet te kunnen overdragen. Daarnaast is onderzoek aangekondigd naar de wijze waarop de overdrachtswaarde wordt bepaald en hoe kleine pensioen zouden kunnen worden behandeld.

Met een brief van 14 april 2016 heeft staatssecretaris Klijnsma aangegeven dat zij een systeem waarbij waardeoverdracht op basis van de gefinancierde waarde plaatsvindt niet wenselijk acht. Verschillen in pensioencontracten en financieringsmethoden zouden op die manier niet voor rekening van werkgevers en pensioenuitvoerders komen, maar ten laste komen van de deelnemer. Deelnemers zouden daardoor geconfronteerd kunnen worden met grote verschillen in aanspraken voor en na waardeoverdracht, aldus de staatssecretaris.

In de brief gaat de staatssecretaris ook in op kleine pensioenen. Pensioenuitvoerders hebben op grond van de Pensioenwet onder bepaalde voorwaarden de mogelijkheid kleine pensioenen (in 2016 pensioenen lager dan € 465,94 per jaar) twee jaar na afloop van de deelneming af te kopen. De waarde van het pensioen wordt dan in één keer uitbetaald aan de gerechtigde en de pensioenaanspraak verdwijnt uit de pensioenadministratie van het fonds. Op die manier kunnen de administratieve lasten van kleine pensioenen bij pensioenuitvoerders worden beperkt. De staatssecretaris hecht waarde aan deze beperking van administratieve lasten. Anderzijds zouden pensioenen zoveel mogelijk hun pensioenbestemming moeten behouden. Het voornemen is daarom om het recht op afkoop te vervangen door de plicht om kleine pensioenen over te dragen aan de nieuwe pensioenuitvoerder van de betrokkene.

De hoofdlijnen van een nog in te dienen wetsvoorstel zijn geschetst in een brief van 22 november 2016. Het recht op afkoop vóór de pensioendatum wordt vervangen door de bevoegdheid van de pensioenuitvoerder om – zonder tussenkomst of bezwaarmogelijkheid van de betrokkene – de kleine pensioenaanspraak over te dragen naar de nieuwe pensioenuitvoerder. Een opschorting bij onderdekking (een beleidsdekkingsgraad lager dan 100%) zal in die situatie niet gelden. Het Pensioenregister zou daarbij als gegevensuitwisselaar tussen pensioenfondsen kunnen fungeren. Hele kleine pensioenen met een afkoopwaarde lager dan € 14 (een levenslange uitkering van ongeveer € 2 per jaar) komen te vervallen aan het fonds.

In de brieven wordt ook ingegaan op aanpassing van de pensioenleeftijd van opgebouwde pensioenaanspraken aan de fiscale pensioenleeftijd. In 2012 heeft de staatssecretaris aangegeven dat de Pensioenwet toelaat dat wordt afgezien van individueel bezwaarrecht van deelnemers bij herrekening naar een hogere pensioenleeftijd, mits dat actuarieel neutraal plaatsvindt en er de mogelijkheid is het pensioen te vervroegen naar de oorspronkelijk leeftijd. De staatssecretaris heeft toegezegd met een nadere toelichting te komen en – zo nodig – het wettelijk instemmingsrecht op dit punt aan te passen.

Op 21 december 2016 is een conceptwetsvoorstel met betrekking tot de overdracht van kleine pensioenen en de aanpassing van de pensioenleeftijd gepubliceerd op internetconsultatie.nl, waar 'het pensioenveld' tot 20 januari 2017 de mogelijkheid had op het conceptwetsvoorstel te reageren. De verwachting is dat er medio 2017 een wetsvoorstel bij de Tweede Kamer wordt ingediend. Het streven daarbij is een inwerkingtreding per 1 januari 2018.

Wet pensioencommunicatie

De Wet 'Pensioencommunicatie' leidt tot aanpassing van informatievoorschriften in de Pensioenwet. Doel is een aantal bezwaren (onvoldoende begrijpelijk, sluit niet aan bij perspectief deelnemer) te ondervangen door in de wetgeving onder meer ruimte te bieden voor maatwerk door pensioenuitvoerders en gelaagdheid in informatie. Zo zullen pensioenuitvoerders over de inhoud van de pensioenregeling moeten communiceren in de vorm van het Pensioen 1-2-3, waarvan laag 1 bij de aanvang van de deelneming actief wordt aangeboden. De mogelijkheden tot digitale informatieverstrekking worden uitgebreid en de communicatie over koopkracht en risico's worden geüniformeerd. Ook zal het pensioenregister stapsgewijs worden uitgebreid met functionaliteiten, zodat het te verwachten pensioeninkomen in een oogopslag inzichtelijk

wordt.

Een specifiek in het oog springend onderdeel van de Wet Pensioencommunicatie is dat in het pensioenregister en in een opgave die op verzoek door een pensioenuitvoerder wordt verstrekt het ouderdomspensioen moet worden getoond in drie scenario's. Deze bedragen zijn gecorrigeerd met de inflatie, hetgeen – als de inflatie niet volledig wordt gecompenseerd met toeslagen – lagere bedragen zal opleveren dan de nominale bedragen die nu nog worden getoond. In eerste instantie werd in 2017 het Koninklijk Besluit verwacht met de datum waarop aan deze nieuwe informatieverplichting moet worden voldaan, maar staatssecretaris Klijnsma heeft in een brief aan de Tweede Kamer van 22 november 2016 aangekondigd dat de verplichting tot weergave in drie scenario's is uitgesteld tot 2018.

De aangepaste artikelen in de Pensioenwet en het bijbehorende aangepaste 'Besluit uitvoering Pensioenwet' treden gefaseerd in werking.

Wet verbeterde premieregeling

Op 14 juni 2016 heeft de Eerste Kamer ingestemd met het initiatiefwetsvoorstel van Tweede Kamerlid Helma Lodders (VVD) betreffende de 'Wet verbeterde premieregeling'.

De wet is op een bijzondere manier tot stand gekomen, want het betrof uiteindelijk een samenwerking tussen Kamerlid Lodders en staatssecretaris Klijnsma. De aanleiding voor het wetsvoorstel was dat het momenteel, mede door de lage rente, voor deelnemers met een premieovereenkomst moeilijk is om tot een optimaal pensioenresultaat te komen. Door de nieuwe wet wordt het nu mogelijk om te profiteren van risicovollere beleggingen tijdens pensionering met daarbij een kans op hogere rendementen en dus een hogere uitkering. Maar ook lagere uitkeringen worden hierdoor mogelijk. Daarmee is de hoogte van de uitkering ook niet meer zo sterk afhankelijk van de rentestand op het moment van inkoop.

De wet maakt het mogelijk om pensioenuitkeringen die volgen uit premie- of kapitaalovereenkomsten aan te passen aan de hand van het gerealiseerde beleggingsrendement en/of een aangepaste levensverwachting en/of het gerealiseerde sterfteresultaat. Daardoor kan er langer met meer risico worden belegd. Met een hoger beleggingsrisico is de kans op een hoger rendement groter. De pensioenuitkeringen kunnen dan na de ingangsdatum door de zojuist genoemde oorzaken stijgen, maar ook dalen. Hiermee is ook de zorgplicht voor pensioenuitvoerders uitgebreid. Een pensioenuitvoerder zal vaker moeten informeren en informatie moeten opvragen omtrent de risicohouding van de betrokkene.

Tijdens de opbouwfase zal aan (gewezen) deelnemers gevraagd moeten worden of men later een vaste of een variabele pensioenuitkering wenst. Het antwoord op deze vraag is namelijk vanaf een bepaalde leeftijd bepalend voor het beleggingsrisico dat de (gewezen) deelnemer vervolgens met zijn beleggingen kan lopen. Voorsorteren op een variabele uitkering betekent dan een hoger beleggingsrisico dan een voorkeur voor een vaste uitkering. Dit verschil in beleggingsrisico zal zich rondom de 47-jarige leeftijd voordoen en daarom zal er dan pas geïnformeerd hoeven te worden naar de voorkeur.

Op de pensioendatum zal de (gewezen) deelnemer moeten kiezen voor een vaste of een variabele uitkering of een (willekeurige) combinatie van beide. Dit ongeacht de keuze die vóór de pensioendatum in de opbouwfase betreffende de life cycle is gemaakt. Dus iemand die voorkeur had uitgesproken voor een variabele uitkering en in die life cycle had belegd, kan uiterlijk op de pensioendatum nog besluiten een vaste uitkering aan te kopen (of andersom).

Als de eigen pensioenuitvoerder een pensioenfonds is en dit fonds zowel een vaste als een variabele pensioenuitkering aanbiedt, bestaat er geen shoprecht naar een andere uitvoerder. Indien het pensioenfonds maar één van beide vormen aanbiedt, bestaat er uitsluitend shoprecht voor de niet aangeboden vorm. Bij andere pensioenuitvoerders bestaat altijd shoprecht, ook al biedt de betreffende uitvoerder toch beide varianten aan.

In de wet is verder bepaald wat er moet worden aangekocht als de deelnemer geen keuzes maakt, de te hanteren projectierente en welke vaste stijging en daling is toegestaan. Daarnaast is aangegeven hoe vaak de uitkering ten minste moet worden aangepast, of dat individueel of collectief kan en dat de stijging of daling over maximaal 10 jaar mag worden gespreid.

Een pensioenuitvoerder zal bij het bereiken van de pensioendatum moeten informeren op basis van drie verschillende scenario's (pessimistisch, verwacht en optimistisch) en er zal moeten worden aangegeven

welke variant de pensioenuitvoerder zelf wel en niet aanbiedt. Indien van toepassing moet worden gewezen op het shoprecht. Gepensioneerden moeten ieder jaar worden geïnformeerd over de hoogte van de uitkering dat jaar en wat in de drie genoemde scenario's de uitkering naar verwachting over 10 jaar zal zijn.

De wet is in werking getreden op 1 september 2016. Voor een aantal zaken geldt uitstel tot 1 januari 2018, onder meer het inrichten van de specifieke life cycles die voorsorteren op de vaste of variabele uitkering. De AFM heeft op 22 december 2016 een leidraad gepubliceerd, waarin specifiek wordt ingegaan op de zorgplicht en informatieverstrekking in het kader van de Wet verbeterde premieregeling.

Medezeggenschap ondernemingsraad

In de Wet op de ondernemingsraden is bepaald dat de ondernemingsraad als het gaat om voorgenomen besluiten met betrekking tot de pensioenregeling een instemmingsrecht heeft. Dit instemmingsrecht verschilt al naar gelang de pensioenregeling wordt uitgevoerd door een verzekeraar, PPI of een pensioenfonds. Waar bij een verzekeraar of PPI er een instemmingsrecht is voor de ondernemingsraad bij vaststelling, wijziging of intrekking van de pensioenregeling, beperkt het instemmingsrecht bij een pensioenfonds alleen tot de vaststelling of intrekking – en dus niet de wijziging – van de pensioenregeling. Instemming van de ondernemingsraad is echter niet vereist als de pensioenregeling is geregeld in een cao of een publiekrechtelijke arbeidsvoorwaardenregeling. De ondernemingsraad heeft dus geen instemmingsrecht als cao-partijen de inhoud van de pensioenregeling bepalen, zoals bij verplichte bedrijfstakpensioenfondsen en bij veel ondernemingspensioenfondsen.

Met een aanpassing van de Wet op de ondernemingsraden zal de differentiatie naar het soort uitvoerder (verzekeraar/PPI, pensioenfonds) komen te vervallen. De werkgever heeft in dat geval – tenzij de inhoud van de pensioenregeling wordt bepaald door cao-partijen – instemming van de ondernemingsraad nodig bij ieder voorgenomen besluit tot vaststelling wijziging of intrekking van een pensioenregeling.

De huidige formulering in de Wet op de ondernemingsraden 'een regelingen met betrekking tot een pensioenverzekering' wordt aangepast in 'regelingen op grond van een pensioenovereenkomst', waarmee het arbeidsvoorwaardelijk aspect centraal wordt gesteld. Verder zal worden bepaald dat onder deze 'regelingen' mede bepalingen in de uitvoeringsovereenkomst of het uitvoeringsreglement moeten worden verstaan die van invloed zijn op de arbeidsvoorwaarde pensioen, oftewel de pensioenovereenkomst. Daaronder vallen in ieder geval de wijze van premievaststelling en de voorwaarden een maatstaven voor toeslagverlening. Ook is aan de instemmingsplichtige besluiten toegevoegd de keuze van een ondernemer om de pensioenregeling bij een bepaalde (binnen- of buitenlandse) pensioenuitvoerder onder te brengen.

De aanpassing van de Wet op de ondernemingsraden is op 1 oktober 2016 in werking getreden.

Bijlage 2 Begrippenlijst (V&R)

ABTN

Afkorting voor Actuariële en Bedrijfstechnische Nota. In deze, door de wet verplicht gestelde nota, wordt het beleid van het pensioenfonds beschreven op het gebied van financiering, beleggingen, pensioenen en toeslagverlening.

Actief/Passief beheer

De twee belangrijkste methodes van beleggen zijn actief en passief beleggen. De doelstelling van actief beleggen is om een hoger rendement te behalen dan de gehanteerde benchmark. Hiertoe gaat de belegger op zoek naar interessante beleggingen. Hij belegt ten opzichte van de benchmark extra in bedrijven of andere beleggingen waarvan de hoogste rendementen worden verwacht. Bij passief beleggen is de doelstelling het rendement van de benchmark te evenaren. Om dit te bereiken wordt de samenstelling van de beleggingen van de benchmark gevolgd.

Actuariële analyse

In deze analyse wordt de invloed verklaard van opgetreden verschillen tussen de actuariële grondslagen en werkelijke ontwikkelingen.

AFM

Autoriteit Financiële Markten

Asset Liability Management (ALM)

Het in kaart brengen van de onderlinge samenhang van pensioenverplichtingen, premiebeleid en beleggingsportefeuille. Met behulp van ALM-simulatiemodellen worden beelden geschetst van de kansen en bedreigingen voor het pensioenfonds in diverse economische scenario's.

Beleggingsfonds

Instelling die geld van derden belegt in aandelen of andere beleggingssoorten.

Beleggingsmix

De verdeling van beleggingen over verschillende beleggingscategorieën, zoals bijvoorbeeld aandelen, vastrentende waarden en overige beleggingen. Ook wel beleggingsportefeuille.

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraden over de afgelopen twaalf maanden en is bepalend voor een groot aantal beleidsbeslissingen.

Benchmark

Representatieve herbeleggingsindex waartegen de prestaties van de beleggingsportefeuille worden afgezet (bijvoorbeeld AEX-index, MSCI-index).

Beschikbare-premieregeling (BPR)

Pensioenregeling waarin de hoogte van de verzekerde pensioenen afhankelijk is van de krachtens de regeling beschikbare premie en de daarmee te behalen (en behaalde) beleggingsopbrengsten. Met behulp van actuariële grondslagen en methoden wordt bij pensioneren de precieze hoogte van het pensioen vastgesteld. Bij andere typen pensioenregelingen wordt eerst de pensioenhoogte en vervolgens de hoogte van de premies vastgesteld.

Compliance

Met dit begrip wordt aangeduid dat een organisatie werkt in overeenstemming met vigerende wet- en regelgeving. Elke financiële instelling beschikt over een compliance regeling die voorschriften bevat waaraan de in die instelling werkzame personen zich dienen te houden, alsmede voorschriften omtrent de wijze van controle op de naleving ervan. Ook veel instellingen die raakvlakken met de financiële sector hebben, zoals pensioenfondsen, hebben een compliance regeling. Een dergelijke regeling bevat bijvoorbeeld voorschriften omtrent de wijze waarop functionarissen voor eigen rekening in effecten mogen handelen, restricties in de

omgang met zakenrelaties en de omgang met vertrouwelijke informatie.

Contante waarde

De huidige waarde van een bedrag waarover je pas na een bepaalde periode de beschikking hebt.

Continuïteitsanalyse

Pensioenfondsen voeren minimaal eens per drie jaar een continuïteitsanalyse uit. Deze analyse laat zien of het pensioenfonds ook op de lange termijn aan de pensioenverplichtingen kan voldoen.

Credit rating

Een rating is een risico-indicator. Een slechte rating betekent een hoog risico. Voor een hoog risico eisen beleggers en banken een hoge rente. Hoe slechter de rating dus is, hoe duurder het voor een onderneming wordt om geld te lenen. Een rating wordt toegekend door een daarin gespecialiseerd bedrijf. De grootste ratingbureaus zijn Moody's Investors Service en Standard & Poor's.

Crisisplan (financieel)

Een beschrijving van maatregelen die een fonds op korte termijn zou kunnen inzetten indien de dekkingsgraad zich bevindt op of zeer snel beweegt richting kritische waarden waardoor het realiseren van de doelstelling van het pensioenfonds in gevaar komt.

Dekkingsgraad

Dit betreft de nominale dekkingsgraad. De dekkingsgraad is de verhouding tussen de netto-activa en de voorziening pensioenverplichtingen, uitgedrukt in een percentage. Dit verhoudingsgetal geeft aan in hoeverre op lange termijn de pensioenverplichtingen kunnen worden nagekomen. De netto-activa zijn het saldo van het belegd vermogen, de andere activa en de schulden.

Dekkingstekort

De Pensioenwet en het Besluit Financieel Toetsingskader Pensioenfondsen spreken van een situatie van dekkingstekort indien de middelen van het pensioenfonds niet langer toereikend zijn om de voorziening pensioenverplichtingen en de reserve voor algemene risico's te dekken.

Derivaten

Van effecten afgeleide financiële instrumenten (beleggingsproducten), waarvan de waarde afhankelijk is van de waarde van andere meer onderliggende variabelen als valuta's, effecten en rentes. Voorbeelden zijn futures en swaps.

DNB

De Nederlandsche Bank.

Duration

De gevoeligheid van een waarde voor fluctuaties in de kapitaalmarktrente, rekening houdend met de resterende looptijd van die waarde.

Eigen vermogen

Buffer om mogelijke waardedalingen van de in het pensioenfonds aanwezige middelen op te vangen. Pensioenfondsen zijn verplicht om te beschikken over een voldoende grote buffer. Met een toereikendheidstoets kan jaarlijks worden vastgesteld of het eigen vermogen groot genoeg is.

Minimaal vereist eigen vermogen:

De ondergrens van het vereist eigen vermogen. Indien het pensioenfonds niet over het minimaal vereist vermogen beschikt is sprake van een dekkingstekort.

Vereist eigen vermogen:

Het vermogen dat nodig is om te bewerkstelligen dat met een zekerheid van 97,5% wordt voorkomen dat het pensioenfonds binnen een periode van één jaar over minder waarden beschikt dan de hoogte van de voorziening pensioenverplichtingen. Het wordt berekend conform de daarvoor geldende wettelijke regels.

Ervaringssterfte

Omdat aangenomen wordt dat de werkende bevolking gezonder is dan de niet werkende bevolking wordt op basis van ervaringscijfers op de sterftekansen zoals ontleend aan de prognosetafel een leeftijdsafhankelijke afslag toegepast. Door rekening te houden met deze ervaringssterfte hoeven geen leeftijdscorrecties te worden toegepast.

FED

De Federal Reserve System of Federal Reserve of informeel ook wel The Fed is de federale, centrale bank van de Verenigde Staten van Amerika, vergelijkbaar met de Europese Centrale Bank.

Feitelijke premie

De feitelijke premie is de premie zoals deze daadwerkelijk wordt geheven in het boekjaar.

Fiduciair Management

Fiduciair management is te omschrijven als een integrale en objectieve oplossing voor pensioenfondsen met verschillende behoeften binnen vermogensbeheer. Bij fiduciair management worden oplossingen aangedragen voor strategische, tactische en operationele vraagstukken in combinatie met een op maat gesneden verslaglegging.

Financieel Toetsingskader (FTK)

De door DNB uitgevoerde methodiek voor de toetsing van de financiële opzet en toestand van pensioenfondsen die vanaf 1 januari 2007 verplicht is.

Franchise

Het deel van het salaris dat niet wordt meegenomen bij het berekenen van de pensioengrondslag.

Futures

Termijncontract, waarin toekomstige aankoop en verkoop van financiële waarden zijn vastgelegd. Futures worden gebruikt om beleggingsrisico's af te dekken, maar ook voor de uitvoering van (global) tactische asset allocatie.

Gedragscodes

Schriftelijk stuk waarin regels en richtlijnen worden gegeven ter voorkoming van belangenconflicten tussen het zakelijk belang en de privébelangen van bij het pensioenfonds betrokken personen en van misbruik van vertrouwelijke informatie.

Grondstoffen

Grondstoffen en goederen waarvan de prijs in hoge mate wordt bepaald door de actuele vraag en aanbod. Voorbeelden zijn olie, graan en metalen.

Hedgefondsen

Fondsen waarbij gebruik wordt gemaakt van een brede selectie van beleggingsstrategieën en beleggingsinstrumenten om onder alle (markt-)omstandigheden een positief (absoluut) rendement te halen.

Herstelplan

Pensioenfondsen stellen in geval van een reservetekort een lange termijn herstelplan op. Dit plan bevat de concrete maatregelen waardoor het pensioenfonds binnen een termijn van maximaal vijftien jaar weer voldoet aan het vereist eigen vermogen.

Pensioenfondsen stellen in geval van een situatie van onderdekking een korte termijn herstelplan op. Het korte termijn herstelplan bevat de concrete maatregelen waardoor het pensioenfonds binnen een termijn van maximaal vijf jaar weer gaat voldoen aan het minimaal vereist eigen vermogen.

Herverzekering

Het door een pensioenfonds geheel of gedeeltelijk onderbrengen van een pensioenregeling in een levensverzekeringsovereenkomst en/of het door een pensioenfonds onderbrengen van (extra hoge) risico's bij een levensverzekeraar, zoals het overlijdensrisico en invaliditeitsrisico van deelnemers.

Indexatie

Zie toeslagverlening.

Investment grade

Obligaties met een credit rating van BBB of hoger.

ISDA/CSA overeenkomst

Een ISDA overeenkomst is een standaard contract dat OTC-transacties tussen institutionele financiële partijen mogelijk maakt.

CSA is een bijlage bij het ISDA-contract waarin partijen afspraken maken over het wederzijds te leveren en te accepteren onderpand.

Kostendekkende premie

Pensioenfondsen zijn verplicht om een kostendekkende premie te berekenen. De kostendekkende premie fungeert als (wettelijk) ijkpunt bij de beoordeling van de feitelijke premie die het pensioenfonds in rekening brengt.

De kostendekkende premie bestaat uit de actuarieel benodigde premie voor de pensioenverplichtingen, een opslag die nodig is voor het in stand houden van het vereist eigen vermogen, een opslag voor uitvoeringskosten van het pensioenfonds en de premie die actuarieel benodigd is voor de voorwaardelijke onderdelen van de regeling.

Life Cycle

Ten behoeve van de beschikbare-premieregeling en/of de regeling individueel pensioensparen kan worden belegd in de Life Cycle. Het principe van Life Cycle-beleggen is dat er wordt belegd in een risicoprofiel waarbij de samenstelling van de beleggingsmix is afgestemd op het aantal jaren tot aan de pensioendatum.

Leeftijdsterugstelling

Leeftijdsterugstelling wil zeggen dat de verwachte levensduur van de deelnemers langer is – bijvoorbeeld één jaar – dan volgens de algemene sterftetafel wordt aangegeven. Bij toepassing van de leeftijdsterugstelling wordt de pensioenvoorziening hoger: er moeten dan meer pensioenjaren uitgekeerd worden.

Marktwaarde

De marktwaarde is het bedrag waarvoor een recht of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen terzake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn.

Matching portefeuille/ Return portefeuille

De matching portefeuille is het deel van de beleggingsportefeuille dat is ingericht om de rentegevoeligheid van de activa met de rentegevoeligheid van de passiva van een pensioenfonds af te stemmen. De return portefeuille is het deel van de beleggingsportefeuille dat is ingericht om extra rendement te genereren.

Middelloon(regeling)

Het middelloon is de hoogte van het gemiddelde salaris gedurende de hele loopbaan. Bij de middelloonregeling hangt het uiteindelijke pensioen af van het aantal jaren dat een deelnemer bij de werkgever in dienst is geweest en het salarisverloop tijdens deze werkzame periode. Het op te bouwen pensioen is bij deze regeling een gewogen gemiddelde van alle pensioengrondslagen over de gehele periode van deelname aan de regeling.

Minimaal vereist eigen vermogen

Zie eigen vermogen.

Onderdekking (dekkingstekort)

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

Opkomende markten

Markten die eerder achterbleven bij de economische ontwikkeling, maar waarvan de vooruitzichten nu goed zijn. Het gaat daarbij bijvoorbeeld om markten in Midden- en Zuid-Amerika, Midden- en Oost-Europa, het Verre Oosten en Zuid-Afrika.

Outperformance/underperformance

Het rendement dat een vermogensbeheerder heeft behaald over een door hem beheerde portefeuille ten opzichte van het rendement van de benchmark.

OTC (Over the counter)

Deze term heeft betrekking op financiële transacties die niet via de beurs verlopen, maar die direct tussen twee partijen afgesloten worden

Overige beleggingen

Beleggingen anders dan de voor een pensioenfonds meer traditionele beleggingen zoals aandelen en vastrentende waarden. Onder overige beleggingen vallen de categorieën grondstoffen en hedgefondsen.

Partnerpensioen

Benaming voor een vorm van nabestaandenpensioen ten behoeve van de ongehuwde partner met wie een ongehuwde deelnemer aan de pensioenregeling een gezamenlijke huishouding voert, conform bepalingen in het pensioenreglement. Bij ministeriële resolutie van 23 maart 1988, Nr. DB/7016, zijn partnerpensioenregelingen aangewezen als pensioenregelingen in de zin van de Wet op de loonbelasting, mits voldaan wordt aan de in de Resolutie gestelde voorwaarden.

Pensioenfederatie

In de Pensioenfederatie zijn drie instellingen gefuseerd: de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen (VB), de Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen (OPF) en de Unie van Beroepspensioenfondsen (UvB). De Pensioenfederatie vertegenwoordigt via deze koepels de aangesloten pensioenfondsen.

Pensioengrondslag

Het gedeelte van het salaris dat de grondslag vormt voor de pensioenopbouw van een deelnemer. De pensioengrondslag wordt berekend door het pensioengevend jaarsalaris te verminderen met de franchise.

Pensioenplanner

Een internettoepassing waarmee deelnemers inzicht hebben in hun opgebouwde pensioenrechten en berekeningen kunnen maken op basis van (mogelijke) veranderingen in persoonlijke en/of werksituatie.

Pensioenrecht

Een recht op ingegane pensioenuitkeringen.

Pensioenwet

Op 1 januari 2007 is de Pensioenwet in werking getreden. De Pensioenwet heeft tot doel de waarborgen te verschaffen voor financiële zekerheid, individuele zekerheid en uitvoeringszekerheid.

Prepensioen

Het pensioen ter overbrugging van de periode tussen het moment van vervroegde pensionering en het moment waarop het levenslange ouderdomspensioen ingaat.

Prognosetafels

Prognosetafels geven de gemiddelde waargenomen overlevings- en sterftefrequenties binnen de Nederlandse bevolking weer over een afgelopen vijfjarige periode en projecteren die naar de toekomst op basis van de in de in het verleden waargenomen en naar de toekomst doorgetrokken trends in deze frequenties. Zij worden gebruikt bij het berekenen van pensioenpremies en de waardering van de pensioenverplichtingen. Er zijn voor mannen en vrouwen aparte prognosetafels afgeleid: GBM en GBV. De prognosetafels worden verder aangeduid met jaartallen die de waarnemingsperiode aangeven, bijvoorbeeld GBM en GBV 2012-2062.

Quorum

Het aantal bestuursleden dat aanwezig moet zijn in een vergadering om geldige besluiten te kunnen nemen.

Raad van toezicht

In het kader van de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur kan voor het intern toezichthoudend orgaan gekozen worden voor een raad van toezicht die het functioneren van het bestuur toetst en jaarlijks daarover aan het bestuur rapporteert.

Renterisico

Het risico dat rentefluctuaties - als gevolg van ontoereikende afstemming tussen rentegevoelige activa en passiva op het gebied van rentelooptijden en rentevoet - leiden tot ongewenste effecten op balans en resultaat.

(Rente)swap

Ruil van rendement op een vastgestelde lange rente tegen een variabele korte rente gedurende een vastgestelde looptijd.

Reservetekort

De Pensioenwet en het Besluit Financieel Toetsingskader Pensioenfondsen spreken van een reservetekort als de middelen ontoereikend zijn om naast de voorziening pensioenverplichtingen en de reserve voor algemene risico's, ook nog de vereiste reserve beleggingsrisico's, de reserve voorgenomen pensioenaanpassing en eventuele andere reserves te dekken.

Risicobudget

Het risicobudget is een maatstaf voor de variantie van de dekkingsgraad van het pensioenfonds. Dit wordt afgeleid van langetermijn assumpties over de risicograad van de beleggingsrendementen (op de strategische norm portefeuille) ten opzichte van de verplichtingen (reëel-nominaal). Hiervoor dienen onder meer als input zeer langetermijn reeksen over prijsontwikkelingen in de diverse beleggingscategorieën die onderdeel uitmaken van de strategische norm portefeuille.

Risicopremie

Dit is de premie voor risicodekking.

Securities lending

Security lending is het uitlenen van aandelen en obligaties voor een vastgestelde periode aan derden in ruil voor een geldelijke vergoeding. Doordat het economische eigendom bij de uitlener blijft, wordt er geen koersrisico gelopen.

Sterftetafels

Zie prognosetafels.

Stichtingskapitaal en reserves

Zie eigen vermogen.

Strategische norm portefeuille

De strategische normportefeuille is een schaduwportefeuille waarin het pensioengeld in theorie belegd zou kunnen worden. De normportefeuille is dan ook, net als de werkelijke portefeuille, omgeven met regels en afspraken. De normportefeuille bestaat uit meerdere beleggingscategorieën, bijvoorbeeld aandelen en vastrentende waarden. Elke categorie heeft een bepaalde weging. Verder wordt per categorie een 'belegbare' index afgesproken die als vergelijkingsmaatstaf geldt.

Technische voorziening (voorziening pensioenverplichtingen)

Technische voorzieningen worden gevormd om alle uit de pensioenregeling of andere overeenkomsten voortvloeiende pensioenverplichtingen te kunnen nakomen.

Toeslagverlening (indexatie)

Om de koopkracht van pensioenen niet achteruit te laten gaan, kunnen pensioenen worden aangepast. Dit houdt in dat een toeslag kan worden gegeven op het pensioen. Het bestuur neemt jaarlijks een besluit over het al dan niet verhogen van uw pensioenaanspraken

Tracking error

In het 'vermogensbeheer' gehanteerd begrip waarmee een indicatie wordt gegeven van de mate van afwijking tussen het rendement van een beleggingsportefeuille en de waardeontwikkeling van een benchmark.

Uitvoeringsovereenkomst

De overeenkomst tussen een werkgever en een pensioenfonds over de uitvoering van één of meer pensioenregelingen.

UPO

Uniform Pensioenoverzicht, een overzicht van de pensioenaanspraken dat jaarlijks aan de actieve deelnemers wordt gestuurd.

Verantwoordingsorgaan

De in de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur gehanteerde term voor een orgaan waarin de actieve deelnemers, de pensioengerechtigden en de financieel betrokken werkgever(s) zijn vertegenwoordigd en waaraan het bestuur periodiek verantwoording aflegt.

Vereist eigen vermogen

Zie eigen vermogen.

Visitatiecommissie

In het kader van de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur kan voor het toezichthoudend orgaan gekozen worden voor een visitatiecommissie die tenminste één keer in de drie jaar - of vaker als daartoe aanleiding is - het functioneren van het bestuur toetst. De visitatiecommissie wordt benoemd door het bestuur en bestaat uit ten minste drie onafhankelijke deskundigen.

Waardeoverdracht(en)

Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van het opgebouwde pensioenrecht.

Stichting Pensioenfonds Cargill

Postbus 501
9700 AM Groningen
www.cargillpensioen.nl