

Jaarverslag 2016





Inhoud

Profiel 2016	3
Kerncijfers	4
Toelichting op de kerncijfers	5
Opbouw deelnemersbestand	6
1 Bestuursverslag	8
1.1 Inleiding	8
1.2 Governance	9
1.3 Beleid van het Fonds	15
1.4 Uitvoering beleid	28
1.5 Toekomstparagraaf	52
2 Verantwoordingsorgaan	54
2.1 Oordeel Verantwoordingsorgaan	54
2.2 Reactie van het Bestuur	56
3 Visitatiecommissie	58
3.1 Oordeel Visitatiecommissie	58
3.2 Reactie van het Bestuur	59
4 Jaarrekening	61
4.1 Balans per 31 december 2016	61
4.2 Staat van baten en lasten over 2016	62
4.3 Kasstroomoverzicht over 2016	63
4.4 Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	64
4.5 Toelichting op de balans per 31 december 2016	74
4.6 Toelichting op de staat van baten en lasten per 31 december 2016	87
4.7 Actuariële analyse	94
4.8 Risicoparagraaf	95
4.9 Gebeurtenissen na balansdatum	113
4.10 Bestemming saldo van baten en lasten	113
5 Overige gegevens	114
5.1 Statutaire bepalingen betreffende bestemming van baten en lasten	114
5.2 Actuariële verklaring	115
5.3 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	117



Profiel 2016

Pensioenfonds ING (het Fonds) is een ondernemingspensioenfonds, opgericht per 1 januari 1995 en statutair gevestigd in Amsterdam. Het Fonds voert pensioenregelingen uit die gelden voor huidige en voormalige werknemers van ING Bank en NN Group. Het Fonds administreert de tot eind 2013 opgebouwde pensioenaanspraken, betaalt pensioenen uit en belegt en beheert het fondsvermogen. De juridische rechtsvorm van het Fonds (stichting) betekent dat het Fonds dit zonder winsttoegmerk verzorgt. Het Fonds behoort tot de grotere pensioenfonds in Nederland.

De statutaire doelstelling van het Fonds is: “pensioenen en/of andere uitkeringen te verstrekken ter zake van ouderdom en arbeidsongeschiktheid en ter zake van overlijden van de deelnemers of gewezen deelnemers, overeenkomstig de bepalingen van de pensioenreglementen.”

Sinds 1 januari 2014 is Pensioenfonds ING een gesloten fonds. Dat betekent dat er geen pensioenpremies meer in het Fonds worden gestort en pensioenen alleen nog worden beheerd en uitgekeerd. Werknemers van ING Bank en NN Group bouwen sindsdien pensioen op bij ING CDC Pensioenfonds of NN CDC Pensioenfonds in een nieuwe pensioenregeling.

In 2014 is het Fonds bovendien financieel onafhankelijk geworden van de werkgevers ING Bank en NN Group. Door de financiële onafhankelijkheid staan werkgevers ING Bank en NN Group niet meer garant, mocht het Fonds financieel in moeilijke tijden komen. Omgekeerd hebben de werkgevers geen recht meer op eventuele overschotten uit het Fonds. De uitvoeringskosten van het Fonds worden door de werkgevers betaald.

Missie

De missie van het Fonds is het op een hoogwaardige wijze invulling geven aan de pensioenovereenkomsten die ING Bank en NN Group bij het Fonds hebben ondergebracht voor hun (voormalige) werknemers die vallen onder het Fonds. Het Fonds streeft daarbij naar een zo waardevast mogelijk pensioen en een zo optimaal mogelijk pensioenbewustzijn van zijn deelnemers.

Visie

In de visie van het Fonds staan de deelnemers centraal, waarbij het Fonds oog heeft voor solide en duurzaam beheer als basis voor betrouwbaarheid en kwalitatief hoogwaardige dienstverlening, stimulering van het pensioenbewustzijn en het managen van verwachtingen.



Kerncijfers

		2016	2015	2014	2013	2012
Balanswaarde en dekkingsgraad (bedragen in miljoenen euro's)						
Voorziening pensioenverplichtingen	1)	20.213	18.767	19.305	15.008	15.656
Reserves	1)	7.241	6.457	6.029	3.802	2.900
Beleggingen	2)	27.453	25.218	25.331	18.700	18.450
Marktwaaardekkingsgraad	3)	134,6%	133,2%	130,1%	125,3%	118,5%
Reële dekkingsgraad	4)	90,1%	93,5%	89,4%		
DNB-beleidsdekkingsgraad	5)	136,3%	141,0%	nvt	nvt	nvt
Vereiste dekkingsgraad		109,9%	110,6%	110,9%	110,8%	110,9%
Baten en lasten (in miljoenen euro's)						
Premiebijdragen		9	11	717	925	638
Beleggingsresultaten		2.629	262	6.209	-304	2.330
Pensioenuitkeringen		396	369	363	351	356
Resultaat		784	428	2.227	48	1.386
Rendementen en rekenrentes (%)						
Totale portefeuille		10,5	1,2	32,4	-1,6	14,4
Benchmark		8,5	1,1	30,8	-3,5	15,1
Marktwaaarderente van de pensioenverplichtingen	1)	1,1	1,5	1,4	2,7	2,2
DNB-rente van de pensioenverplichtingen		1,3	1,7	1,9	2,8	2,5
Aantal deelnemers						
Deelnemers	6)	17.323	19.621	21.756	24.342	27.301
Gewezen deelnemers		33.673	32.895	32.207	30.780	28.353
Totaal pensioengerechtigden, waarvan:		19.972	19.047	18.256	17.855	17.398
<i>Ouderdomspensioen</i>		14.810	13.978	13.337	13.012	12.703
<i>Nabestaanden en wezenpensioen</i>		5.162	5.069	4.919	4.843	4.695
Totaal		70.968	71.563	72.219	72.977	73.052
Kostenratio's						
Pensioenbeheerkosten (in euro's per deelnemer)	7)	246	265	225	220	217
Vermogensbeheerkosten (in bps)	8)	23,5	30,8	31,2	29,9	18,2
Transactiekosten (in bps)		2,4	2,8	5,3	3,8	18,4



Toelichting op de kerncijfers

- 1) Met ingang van 2013 zijn de pensioenverplichtingen op marktwaarde berekend; de stand ultimo 2012 is aangepast aan de berekening op basis van de marktwaarderente. De gehanteerde marktwaarderente is onder het kopje “rendementen en rekenrentes” opgenomen.
- 2) Beleggingen voor risico pensioenfonds (inclusief saldo derivaten).
- 3) De marktwaardedekkingsgraad wordt door het Fonds gebruikt voor besturingsdoeleinden. Deze wordt op vergelijkbare grondslagen berekend als de DNB-dekkingsgraad, maar dan met gebruikmaking van de rentetermijnstructuur zoals die op de balansdatum uit de markt kan worden afgeleid (zonder rentemiddeling en UFR).
- 4) De reële dekkingsgraad wordt door het Fonds gebruikt voor het bepalen van de toeslag. Deze dekkingsgraad wordt als twaalfmaands gemiddelde berekend waarbij de voorziening pensioenverplichtingen (plus herverzekeringsdeel technische voorzieningen) wordt verhoogd met op inflatieverwachtingen gebaseerde toeslagen. Deze reële dekkingsgraad is niet gelijk aan de reële dekkingsgraad die op DNB-grondslagen wordt vastgelegd.
- 5) De DNB-beleidsdekkingsgraad is het voortschrijdend gemiddelde van de actuele (nominale) DNB-dekkingsgraden over de laatste twaalf maanden.
- 6) Het aantal deelnemers betreft hier de deelnemers die in dienst zijn bij de werkgevers ING Bank en NN Group.
- 7) Pensioenbeheerkosten per deelnemer worden berekend door de totale pensioenbeheerkosten te delen door het aantal deelnemers en pensioengerechtigden.
- 8) De vermogensbeheerkosten betreffen de totale vermogensbeheerkosten *uitgezonderd* de transactiekosten.

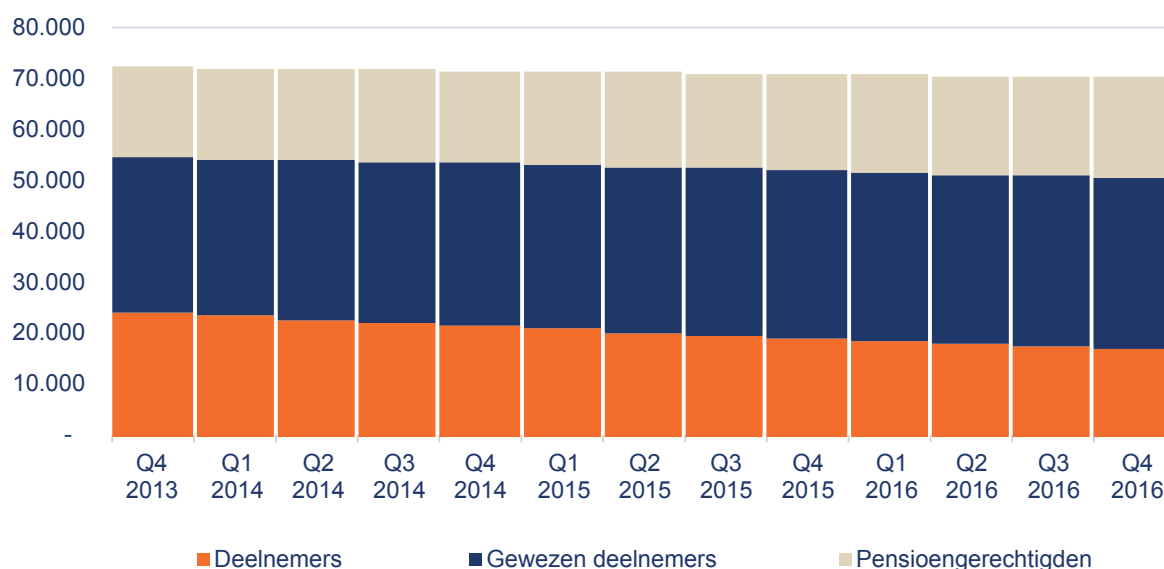


Opbouw deelnemersbestand

Het totaal aantal (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden van het Fonds is in 2016 met 595 gedaald van 71.563 naar 70.968 (2015: -656).

Door het gesloten karakter van het Fonds is er per 2014 geen instroom meer van nieuwe deelnemers. Het aantal actieve deelnemers, dat wil zeggen deelnemers die in dienst zijn bij ING Bank of NN Group, daalde in 2016 met 2.298 (2015: -2.137). Het aantal gewezen deelnemers nam in 2016 toe met 778 (2015: 688), terwijl het aantal pensioengerechtigden steeg met 925 (2015: 791).

Figuur 1 – Opbouw deelnemersbestand



Tabel 1 – Aantal (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden

	2016			2016	2015	2015
	Mannen	Vrouwen	Totaal	In%	Totaal	In %
Deelnemers	10.719	6.604	17.323	24%	19.621	27%
Gewezen deelnemers	18.504	15.169	33.673	47%	32.895	46%
Pensioengerechtigden	11.167	8.805	19.972	28%	19.047	27%
Totaal	40.390	30.578	70.968	100%	71.563	100%

**Tabel 2 – Pensioengerechtigden naar type aanspraak**

	2016			2016	2015	2015
	Mannen	Vrouwen	Totaal	In%	Totaal	In %
Ouderdompensioen	10.511	4.299	14.810	74%	13.978	73%
Partnerpensioen	507	4.322	4.829	24%	4.736	25%
Wezenpensioen	149	184	333	2%	333	2%
Totaal	11.167	8.805	19.972	100%	19.047	100%



1 Bestuursverslag

1.1 Inleiding

In dit jaarverslag staan de belangrijkste ontwikkelingen van het Fonds in 2016 beschreven, waaronder de ontwikkeling van de financiële positie. De financiële positie is naar mening van het Bestuur solide. Dit blijkt onder meer uit de ontwikkeling van de dekkingsgraad, zowel in nominale als reële termen, en de volledige toeslagen die in 2016 konden worden toegekend:

- per 1 juli 2016 een toeslag van 0,75% voor deelnemers die de cao-loonstijging van NN Group volgen;
- per 1 september 2016 een toeslag van 1,25% voor deelnemers die de cao-loonstijging van ING Bank volgen;
- per 1 januari 2017 een toeslag van 0,36% voor deelnemers die de afgeleide prijsstijging volgen.

En dat in een jaar met een aantal bijzondere ontwikkelingen: na de verwerping van het EU-Oekraïne verdrag in het voorjaar door Nederlandse kiezers koos het Verenigd Koninkrijk in de zomer voor een Brexit en won Trump in het najaar de presidentsverkiezingen in de Verenigde Staten. De gevolgen op (lange) termijn laten zich nog raden, maar voor het jaar 2016 betekende dit dat de rente in de eurozone daalde ten opzichte van 2015. Dit had een drukkend effect op zowel de nominale als reële dekkingsgraad. De gestegen inflatieverwachtingen droegen ook bij aan de daling van de reële dekkingsgraad (eind 2016 90,4%). De nominale dekkingsgraad steeg in 2016 wel naar 134,6%, omdat deze veel minder gevoelig is voor inflatie(verwachtingen).

Opzet jaarverslag

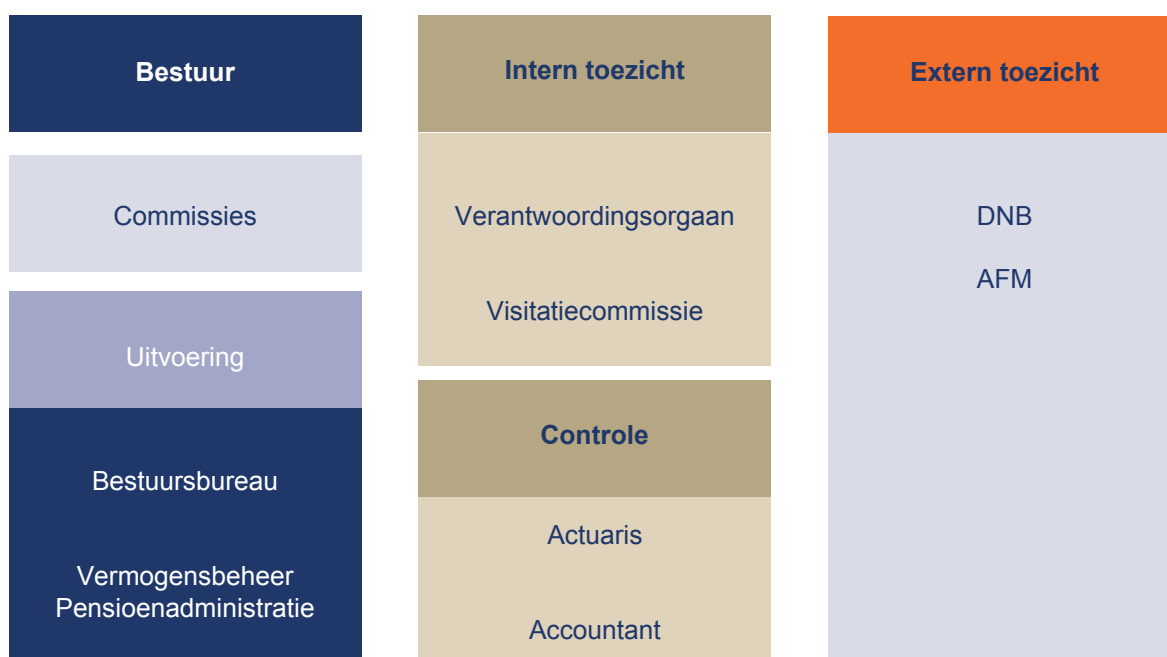
In de opzet van dit jaarverslag is gekozen voor een onderscheid tussen 'Beleid' (paragraaf 1.3) en 'Uitvoering' (paragraaf 1.4). Aan de hand van de resultaten, zoals verwoord onder 'Uitvoering', plaatst het Bestuur de resultaten waar mogelijk in perspectief van het gevoerde beleid en geeft het kort zijn oordeel.

1.2 Governance

1.2.1 Organisatie

De governance omvat de wijze waarop het Fonds is georganiseerd en de maatregelen die zijn getroffen voor een optimale uitvoering van de doelstellingen, binnen de geldende wet- en regelgeving. In 2016 kende het Fonds een paritair bestuursmodel. Figuur 2 geeft de organisatie van het Fonds weer in 2016 van de verschillende fondsorganen in relatie tot het toezicht.

Figuur 2 – Bestuur en toezicht



Op 1 januari 2017 is het Fonds overgegaan op een omgekeerd gemengd bestuursmodel. Hierin hebben zowel uitvoerende bestuurders als niet uitvoerende bestuurders zitting, onder leiding van een onafhankelijk voorzitter. Het nieuwe bestuur wordt gevormd door de heer Van der Knaap (voorzitter), de niet uitvoerende bestuurders mevrouw Wilson en de heren Kastelijn, Van Meel en Steenbergen en de uitvoerende bestuurders de heren Venemans en Van Iersel.

De niet uitvoerende bestuurders vervullen daarin vooral een toezichhoudende rol. Het Bestuur als geheel draagt kort gezegd zorg voor de beleidsbepaling. De twee uitvoerende bestuurders dragen zorg voor de dagelijkse aansturing en de voorbereiding en uitvoering van het beleid. De vier niet uitvoerende bestuurders houden toezicht op het gevoerde beleid. De voorzitter ziet toe op het goed en onafhankelijk laten functioneren van het intern toezicht en het goed functioneren van het Bestuur als geheel. Met het nieuwe bestuursmodel wil het Bestuur de slagvaardigheid vergroten en het intern toezicht versterken. Het bestuursmodel past bij het gesloten karakter van het Fonds. Dit jaarverslag is overigens gebaseerd op het bestuursmodel zoals dat in 2016 actueel was.



1.2.2 Bestuur in 2016

Het Bestuur is verantwoordelijk voor het besturen van het Fonds, waaronder het voorlichten van deelnemers, het uitvoeren van de door de aangesloten ondernemingen gedane pensioentoezeggingen, het uitvoeren van het financiële beheer en het beheersen van risico's. Het Bestuur bestond in 2016 uit zeven bestuursleden.

Samenstelling

In 2016 is de samenstelling van het Bestuur gewijzigd. Op 22 januari is de heer De Wit gestart als nieuw bestuurslid en per 8 april de heer Van Meel.

Namens de werkgevers:

Dhr. mr. R. Prins	Voorzitter	februari 2012 – december 2016
Dhr. J.M.M. Boers		augustus 2014 – december 2016

Namens de werknemers:

Dhr. drs. R. Oosterhout	Vicevoorzitter	oktober 2006 – december 2016
Dhr. K. de Wit RE RO		januari 2016 – december 2016
Mw. drs. P.M.B. Wilson		augustus 2014 – augustus 2018

Namens de pensioengerechtigden:

Dhr. ir. W.M. Kastelijn		december 2014 – december 2018
Dhr. drs. P. van Meel AAG		april 2016 – april 2020

Bij de samenstelling van het Bestuur is zo goed mogelijk rekening gehouden met de eisen uit het geschiktheidsplan van het Fonds. Voor de bezetting en de opvolging van het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan (VO) gelden samengevat de volgende uitgangspunten:

- verscheidenheid aan vaardigheden, culturen en zienswijzen, waarbij de leden van het Bestuur en het VO een redelijke afspiegeling vormen van de belanghebbenden in het Fonds;
- een goede mix van mannen en vrouwen;
- een evenwichtige verdeling van leeftijden.

Bestuursactiviteiten

Het Bestuur handelt ten behoeve van alle belanghebbenden van het Fonds en weegt bij zijn besluitvorming de belangen van de deelnemers, de gewezen deelnemers, de pensioengerechtigden en de werkgevers op een zorgvuldige en evenwichtige wijze af. Het Bestuur heeft in 2016 maandelijks volgens een vooraf vastgesteld schema vergaderd, aangevuld met een aantal tussentijdse vergaderingen. De meeste aandacht is besteed aan:

- de ALM-studie en haalbaarheidstoets en daaropvolgend de toetsing van de risicohouding;
- evaluatie, bijstelling en tenuitvoerlegging van het balansbeheerplan;
- uitwerking van het nieuwe bestuursmodel en bijbehorende aanpassing van de fondsdocumentatie;
- overleg met de andere organen en belanghebbenden van het Fonds;



- opvolging van de bevindingen van de Visitatiecommissie en van het VO;
- de toekomstvisie van het Fonds;
- aanpassing van de grondslagen waaronder de nieuwe overlevingstafels;
- uitbesteding van de matchingportefeuille;
- opzet kostenbeleid en doorbelastingsmethodiek aan werkgevers;
- opzet en inrichting methodiek ten behoeve van in control statement voor het Fonds;
- implementatie van de wijzigingen naar aanleiding van de Wet pensioencommunicatie;
- toeslagbesluiten.

De onderwerpen worden door verschillende commissies voorbereid, daarbij ondersteund door het Bestuursbureau. Het Fonds kende in 2016 de volgende commissies:

- Commissie Balansbeheer
- Commissie Governance en Audit
- Pensioencommissie
- Klachten- en Geschillencommissie
- Commissie Toekomst

Adviseurs

Het Bestuur heeft adviseurs benoemd ter ondersteuning van de diverse commissies. Als actuariel adviseur was dhr. drs. A.G.M. den Hartogh AAG aan het Fonds verbonden. De vaste externe adviseurs voor de Commissie Balansbeheer waren in 2016:

Dhr. Th. Aaten
Mw. H. Kapteijn RA
Dhr. prof. dr. C.G. de Vries

1.2.3 Uitvoering

Bestuursbureau

Het Bestuursbureau ondersteunt het Bestuur bij de beleidsvoorbereiding, de uitvoering van het beleid en het toezicht op de uitbestede werkzaamheden. Bij de uitvoering gaat het onder meer om governance en organisatie, risicomanagement, balansbeheer, actuariële zaken, pensioenreglementen, control, communicatie en externe verantwoording. Het Bestuursbureau bestaat uit circa 25 fte, waaronder de directeur, secretariaat, financiële specialisten, beleggingsdeskundigen, risicomangers, een actuaris, een communicatiemanager en juristen. Een aantal vacatures is gedurende het jaar ingevuld door interim medewerkers. Directeur van het Bestuursbureau is dhr. drs. A.H. Venemans AAG.

Vermogensbeheerders

Het Fonds heeft het vermogensbeheer uitbesteed aan professionele partijen die het vermogen beheren conform het door het Fonds vastgestelde beleid. Vooraf zijn afspraken vastgelegd en vervolgens monitort het Bestuursbureau de uitvoering door de externe vermogensbeheerders. De Commissie Balansbeheer houdt namens het Bestuur toezicht op de uitvoering van het vermogensbeheer.



Administrateur

Het Fonds heeft zijn pensioenadministratie en de financiële administratie uitbesteed aan administrateur AZL. Hieronder vallen werkzaamheden zoals uitkering van pensioenen en uitvoering van pensioencommunicatie (waaronder het Pensioenloket). De Pensioencommissie houdt namens het Bestuur toezicht op de uitvoering van de administratie en communicatie.

Compliance officer

Het Bestuur bespreekt op kwartaalbasis de bevindingen van de naleving van de gedragscode en de controle op de naleving van de wet- en regelgeving. Het hoofd Legal & Compliance van het Bestuursbureau is benoemd als interne compliance officer. Compliance-i-Consultancy is aangesteld als externe compliance officer.

Leden van het Bestuur, het VO, de Visitatiecommissie en andere verbonden personen van het Fonds ondertekenen bij infunctietreding de gedragscode van het Fonds. Ook ondertekenen zij jaarlijks een verklaring over het naleven van de gedragsregels.

1.2.4 Intern toezicht en controle

Het Verantwoordingsorgaan (VO) en de Visitatiecommissie houden intern toezicht op het Fonds. Daarnaast oefenen DNB en AFM extern toezicht uit.

Verantwoordingsorgaan

Het Bestuur legt verantwoording af aan het VO over het beleid en de wijze waarop dit is uitgevoerd. Naast deze toezichttaak heeft het VO een aantal wettelijk verankerde adviesrechten. Het gaat hierbij onder meer om het beloningsbeleid, het communicatiebeleid, de inrichting van het intern toezicht en liquidatie, fusie of splitsing van het Fonds. 2016 stond in het teken van de voorbereidingen op de wijziging van het bestuursmodel van het Fonds van een paritair model naar een omgekeerd gemengd model per 1 januari 2017. Het Bestuur heeft frequent met het VO gesproken over de wijziging en de nadere invulling van het bestuursmodel. Het VO heeft advies uitgebracht over de overgang naar het nieuwe bestuursmodel en een aantal aangepaste fondsdocumenten als gevolg van de overgang.

Het VO is in 2016 acht keer bij elkaar gekomen en heeft advies uitgebracht over:

- de wijziging van het bestuursmodel;
- de functieprofielen van de niet uitvoerende bestuurders en de onafhankelijk voorzitter;
- de statutenwijziging per 1-1-2017;
- het reglement van het VO;
- de instelling en opdrachtformulering van de Visitatiecommissie 2016;
- de klachten- en geschillenregeling per 1-1-2017;
- het beloningsbeleid per 1-1-2017.

Het VO heeft over de voornoemde adviesaanvragen positief geadviseerd. In hoofdstuk 2 is het oordeel van het VO opgenomen over het jaar 2016, gevolgd door de reactie van het Bestuur.



De Visitatiecommissie van 2015 werd met instemming van het VO herbenoemd voor 2016 en bestond uit:

Mw. mr. dr. E.M.F. Schols-van Oppen

Mw. drs. K. Smit

Dhr. drs. R. P. van Leeuwen

Actuaris

Mercer Nederland B.V. is belast met de actuariële certificering en brengt verslag uit aan het Bestuur over de controle van de berekeningen van de pensioenverplichtingen, de actuariële analyse van de resultaten en de beoordeling van de financiële positie van het Fonds. Certificerend actuaris is de heer ir. M.W. Heemskerk AAG.

Accountant

EY (Ernst & Young) Accountants is sinds 2015 controlerend accountant van het Fonds. Op basis van de controle van de jaarrekening verstrekt de accountant een controleverklaring en rapporteert de accountant periodiek aan het Bestuur over de bevindingen aan de hand van een management letter en een accountantsverslag. Certificerend accountant is de heer N.M. Pul RA, Ernst & Young Accountants LLP.

1.2.5 Extern toezicht

De Nederlandsche Bank (DNB)

DNB houdt toezicht op de stabiliteit van de financiële markten. In dat kader controleert DNB of pensioenfondsen, als financiële instellingen, aan de wettelijke eisen voldoen.

In 2016 heeft het Fonds periodiek overleg gevoerd met DNB over onder meer de implementatie van het nieuwe bestuursmodel van het Fonds per 1 januari 2017. Op verzoek van DNB heeft het Fonds begin 2016 inzicht verschaft in de toekomstvisie en strategie van het Fonds. In 2016 heeft een vervolgonderzoek plaatsgevonden naar de systematische integriteitrisicoanalyse en informatiebeveiliging. Eind 2016 heeft DNB een on-site onderzoek naar beheersing van beleggingen aangekondigd, dat begin 2017 heeft plaatsgevonden. De rapportage daarover volgt later in 2017, maar inmiddels is duidelijk dat er vijf bevindingen zijn gedaan op het gebied van balansbeheer en risicomanagement.

DNB heeft in 2016 geen toezichtmaatregelen aan het Fonds opgelegd.

Autoriteit Financiële Markten (AFM)

De AFM houdt onder meer toezicht op het gedrag van pensioenfondsen en richt zich op het vertrouwen bij het brede publiek in de pensioensector. Dit toezicht betreft onder andere de kwaliteit van de informatie aan deelnemers. De AFM heeft in 2016 geen toezichtmaatregelen aan het Fonds opgelegd.



1.2.6 Samenwerking met de CDC Pensioenfondsen

Sinds de oprichting van de CDC Pensioenfondsen voor werknemers van ING Bank en NN Group richten zowel de CDC Pensioenfondsen als Pensioenfonds ING zich op onderlinge samenwerking op relevante gebieden in het belang van deelnemers. Ongeveer een derde van de deelnemers van het Fonds heeft ook pensioenaanspraken bij de nieuwe CDC Pensioenfondsen, waarbij een één-loket-benadering van belang is. De drie fondsen werken met name samen binnen de aandachtsgebieden juridische zaken (wet- en regelgeving, pensioenbeleid) en communicatie. Doel hiervan is een voor deelnemers zo compleet, begrijpelijk en inzichtelijk mogelijk beeld van de eigen pensioensituatie, ter verhoging van het pensioenbewustzijn. Eén van de voorbeelden van de samenwerking in 2016 is de bouw van een koppeling tussen de deelnemersportalen (persoonlijke online omgevingen) van de fondsen (zie verder paragraaf 1.3.7).

1.3 Beleid van het Fonds

1.3.1 Missie, visie, hoofddoelstelling Fonds

Het Fonds hecht grote waarde aan het hebben van een duidelijke toekomstvisie en een strategie om die visie te realiseren. Op die manier bereidt het Fonds zich tijdig en gedegen voor op ontwikkelingen die op het Fonds afkomen en op te ondernemen acties. Ook de directe stakeholders van het Fonds, zoals de werkgevers, en toezichthouder DNB vereisen een toekomstvisie en strategie. Het Fonds verkeert als gesloten fonds in een bijzondere positie met een eigen dynamiek. Verder opereert het Fonds in een omgeving waarin de oorspronkelijke werkgever ING is gesplitst in twee separate werkgevers, ING Bank en NN Group, met twee nieuw opgerichte CDC Pensioenfondsen die de pensioenregeling uitvoeren vanaf 1 januari 2014.

De belangrijkste *doelstelling* van het Fonds is het zorgdragen dat iemand die recht heeft op pensioen uit het Fonds dit pensioen daadwerkelijk ontvangt. Daarvoor houdt het Fonds de administratie van deelnemers nauwgezet bij en gaat het zorgvuldig om met het geld dat ten behoeve van hen wordt belegd.

De *missie* van het Fonds is het op een hoogwaardige wijze invulling te geven aan de pensioenovereenkomsten die ING Bank en NN Group bij het Fonds hebben ondergebracht voor hun (voormalige) werknemers. Het Fonds streeft daarbij naar een zo waardevast mogelijk pensioen en optimaal pensioenbewustzijn van zijn deelnemers.

De kernwaarden die het Fonds hanteert zijn:

- professioneel (betrouwbaar, transparant, integer);
- zelfstandig (eigen gezicht en stijl);
- menselijk (begrijpelijk, betrokken, persoonlijk, bereikbaar, warm);
- verantwoordelijk (met zorg).



In de *visie* van het Fonds staat alle deelnemersgroepen centraal, waarbij het Fonds oog heeft voor:

- solide en duurzaam beheer als basis voor betrouwbaarheid;
- kwalitatief hoogwaardige dienstverlening;
- stimulering van het pensioenbewustzijn en het managen van verwachtingen.

De *strategie* van het Fonds, voor de komende vijf jaar, om de visie te bereiken is op hoofdlijnen:

- het voortbestaan als zelfstandige pensioenfondsstichting;
- die de belangen van alle deelnemers centraal stelt;
- in samenwerking met de CDC Pensioenfondsen;
- met een slagvaardig Bestuur op basis van een omgekeerd gemengd bestuursmodel;
- met een transparante, duidelijke en proactieve communicatie met deelnemers en andere belanghebbenden;
- met het op het juiste moment informeren en betrekken van de stakeholders bij ontwikkelingen en;
- met een Bestuursbureau dat is ingericht om een kwalitatief hoogwaardige dienstverlening te waarborgen door middel van efficiënte bedrijfsvoering.

1.3.2 Risicohouding

Met risicohouding wordt bedoeld de mate waarin het Fonds beleggingsrisico's kan en wil nemen om zijn doelstellingen te bereiken. Het begrip 'risicohouding' heeft in 2015 een wettelijke basis gekregen. Volgens de wet komt de risicohouding van een pensioenfonds tot uitdrukking via twee normen. Ten eerste in de ondergrenzen van het pensioenresultaat en ten tweede in de maximale hoogte van het vereist eigen vermogen. Beide begrippen worden hieronder toegelicht.

Pensioenresultaat

Het pensioenresultaat is een maatstaf om invulling te geven aan het begrip koopkracht. Het Fonds streeft naar een waardevast pensioen met behoud van koopkracht door middel van toeslagverlening. Voor deelnemers en voor een deel van de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden betekent dit dat het Fonds streeft naar verhoging van de pensioenen met de cao-loonsverhogingen van de werkgevers ING Bank of NN Group. Voor de overige gewezen deelnemers en pensioengerechtigden streeft het Fonds ernaar om de pensioenen te verhogen met de afgeleide prijsindex (inflatie).

De mate waarin het Fonds er in slaagt om de koopkracht op peil te houden komt tot uiting in het verwachte pensioenresultaat. Als het verwachte pensioenresultaat 100% bedraagt, dan loopt de toeslagverlening op de pensioenuitkeringen precies gelijk op met de (door DNB gedefinieerde) inflatie. Als het pensioenresultaat hoger uitkomt dan 100%, neemt de koopkracht zelfs toe. De pensioenen stijgen in dat geval harder dan het inflatiepercentage waarmee de prijzen stijgen. Het Fonds heeft, in overleg met sociale partners, de andere stakeholders en het VO, als minimum eis gesteld dat 95% van het pensioenresultaat behaald moet worden, uitgaande van de actuele dekkingsgraad.



De toetsing van het pensioenresultaat en daaraan gestelde risicogrenzen vindt plaats aan de hand van de haalbaarheidstoets. Hiervan worden de parameters door DNB bepaald. Uit de haalbaarheidstoets blijkt dat het Fonds op de gestelde criteria aan de risicohouding voldoet. Kanttekening hierbij is dat in deze toets met een termijn van 60 jaar wordt gerekend, waardoor de scores onzeker zijn en in de tijd sterk kunnen wijzigen.

Eis	Norm	Score 2016	Score 2015
Verwacht pensioenresultaat	Minimaal 95%	132%	123%
Maximale afwijking in slechtweerscenario (t.o.v. verwacht pensioenresultaat)	Maximaal 30%	27%	26%

In de haalbaarheidstoets zijn 2000 scenario's opgenomen. In het slechtweerscenario mag het pensioenresultaat niet meer dan 30% afwijken van het verwachte pensioenresultaat. Bij een verwacht pensioenresultaat van 132% mag dit dus niet lager zijn dan 92% (70% van 132%). In de toets van 2016 kwam deze uit op 97%. Dit is 27% lager dan 132%. De afwijking blijft dus binnen de norm van 30%.

Maximale hoogte van het vereist eigen vermogen

De tweede norm voor de risicohouding is de maximale hoogte van het vereist eigen vermogen (VEV). Als het Fonds risicovoller gaat beleggen, neemt het VEV toe en vice versa. Het Fonds heeft in juni 2015 het VEV vastgesteld op 16,5%. Daarmee spreekt het Fonds dus af dat het bij de inrichting van het beleggingsrisico het totale risico begrenst tot maximaal dit niveau. Per eind 2016 bedroeg het VEV 9,9%, wat dus lager is dan het maximaal afgesproken niveau.

Normen voor het balansrisico

Naast de wettelijke normen van de risicohouding heeft het Fonds ook eigen risiconormen. Deze balansrisiconormen zijn mede op basis van de uitkomsten van een risicobereidheidsonderzoek uit 2014 en de daaraan gerelateerde afweging van belangen geformuleerd. Ze dienen als kader voor het bepalen van het beleggings- en toeslagenbeleid:

- de kans op een marktwaardedekkingsgraad lager dan 109% binnen een jaar is kleiner dan 1% (nominale risiconorm);
- de kans dat de toeslagambitie van ten minste 80% niet wordt behaald over een periode van 15 jaar bedraagt minder dan 30% (reële risiconorm).

Bij gunstige financiële omstandigheden lukt het (naar verwachting) om aan beide normen te voldoen. In 2015 heeft het Fonds besloten dat indien niet aan beide normen kan worden voldaan de voorkeur wordt gegeven aan de toeslagambitie van 80% boven de nominale zekerheid. Deze financiële doelstelling van het Fonds wordt in de vorm van een meerjarenverwachting van het benodigde rendement en de verwachte dekkingsgraad (nominaal en reëel) uitgedrukt. In de jaarlijkse ALM-studie wordt hiervan de projectie opgenomen. Deze projectie wordt jaarlijks getoetst aan de realisatie en beoordeeld. In paragraaf 1.4.1 wordt hier nader op ingegaan.



1.3.3 Strategisch beleggingsbeleid

Algemene uitgangspunten

Het beleggingsbeleid is gericht op het, gegeven de nominale kaders, behalen van de reële ambitie van het Fonds, zodanig dat de toeslagen voor minimaal 80% kunnen worden toegekend. Dit gebeurt op prudente wijze, waarbij wordt voldaan aan de beginselen van veiligheid, kwaliteit en risicodiversificatie, zoals vastgelegd in de beleggingsbeginselen (de zogeheten investment beliefs) van het Fonds.

Bij het vaststellen van het strategische beleggingsbeleid wordt rekening gehouden met:

- de specifieke karakteristieken van het Fonds, zoals die tot uitdrukking komen in de pensioenverplichtingen;
- het gesloten karakter van het Fonds;
- de risicohouding van het Fonds;
- uitkomsten van diverse economische scenario's (waaronder renteontwikkeling en inflatie) en de bestendigheid van de financiële positie in deze scenario's;
- de balansrisico's;
- de uitgangspunten van het Fonds op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen.

Zowel bij de vaststelling als bij de monitoring van het beleggingsbeleid hanteert het Fonds een economisch hoofdsce­nario met diverse aannames over financiële variabelen zoals ontwikkeling van rentestanden, inflatie en rendementsverwachtingen. Het hoofdsce­nario voor 2016 kenmerkte zich door een tendens richting een trendmatige groei en inflatie van 2%.

Balansbeheerplan

Op grond van de beleidsvoornemens voor de lange termijn stelt het Fonds jaarlijks een balansbeheerplan op waarin het financiële beleid wordt uitgewerkt. In het balansbeheerplan is de doelstelling van het Fonds vertaald naar het beperken van de kans op verlaging van de pensioenen (kortten) en het behalen van de toeslagambitie. Volgens de economische verwachtingen voor 2016 zijn deze doelen haalbaar, maar bij een dek­kingsgraad lager dan 125% zou niet aan beide doelen voldaan kunnen worden. In principe wordt dan gestuurd op een toeslagresultaat van 80%. Het beleid komt tot uitdrukking in een normportefeuille van beleggingscategor­ieën met bandbreedtes met betrekking tot rente- en valutarisico.

ALM-studie in 2016: overschrijding eigen risiconormen

Jaarlijks voert het Fonds een ALM-studie uit ten behoeve van het beleggingsbeleid van het daaropvolgende jaar. Bij de ALM-studie in 2016 ten behoeve van het beleggingsbeleid van 2017, is gekozen voor gematigder economische uitgangspunten dan in eerdere studies. Voor rente en inflatie is uitgegaan van de marktvisie op dat moment. Dit betekent een zeer laag niveau voor rente en inflatie. Ook de rendementsverwachtingen voor bijvoorbeeld aandelen en vastgoed, gebaseerd op een risicopremie bovenop de rente, zijn bijgevolg laag. Bij de doorrekening van toekomstige scenario's van de financiële positie van het Fonds op basis van deze uitgangspunten, bleek dat het naar verwachting niet langer mogelijk zou zijn aan beide risiconormen gelijktijdig te voldoen. Na bespreking met het VO, sociale partners en overige



stakeholders, én in lijn met de keuze uit 2015, is voor het beleggingsbeleid van 2017 de voorkeur gegeven aan de toeslagambitie van 80% boven het streven naar nominale zekerheid. Deze keuze heeft gevolgen voor het beleggingsbeleid van 2017. De returnportefeuille kent een iets hoger maximum gewicht van 30% (was 27% in 2016). De renteafdekking blijft gehandhaafd op 90%. Als de economische of financiële omstandigheden gunstiger worden, kan weer aan beide risiconormen worden voldaan binnen de ambitie.

Balansrisico's

In het beleggingsbeleid staan de drie belangrijkste balansrisico's centraal:

- renterisico;
- inflatierisico;
- marktrisico van de returnportefeuille.

Voor elk van deze risico's is op strategisch niveau beleid geformuleerd om de risico's te beheersen.

Het *renterisico* wordt gereduceerd met behulp van de obligaties, leningen en renteswaps in de matchingportefeuille. Hierdoor loopt de omvang van de beleggingen zoveel mogelijk synchroon met de omvang van de verplichtingen. De kans op verlaging van de pensioenen (kortten) wordt hierdoor verkleind.

Het Fonds reduceert het *inflatierisico* door de inzet van inflatiegerelateerde obligaties en inflatieswaps. Dit moet ertoe leiden dat het Fonds beter bestand is tegen onverwachte inflatieschokken, waardoor de kans op toeslagverlening toeneemt. Ook de renteafdekking en de returnportefeuille moeten hieraan bijdragen. De afdekking van het inflatierisico is onderdeel van de matchingportefeuille.

Het *marktrisico van de returnportefeuille* omvat vooral het aandelenrisico. Het risico wordt beheerst door middel van diversificatie naar regio's en beleggingsstijlen en door de criteria die gesteld worden aan de externe vermogensbeheerders die het Fonds heeft aangesteld.

Beleggingsportefeuille

Het strategisch beleggingsbeleid wordt vertaald naar een normportefeuille, zoals weergegeven in tabel 3. De normportefeuille geeft weer voor welk percentage de verschillende beleggingscategorieën in de totale portefeuille worden opgenomen. De bandbreedtes geven de grenzen weer waarbinnen de belangen in de diverse beleggingscategorieën zich mogen bewegen. In de laatste kolom is de stand ultimo 2015 weergegeven.

**Tabel 3 – Normportefeuille en effectieve stand 31 december 2016**

	Porte- feuille	Normportefeuille met bandbreedtes			Porte- feuille
	2016	min	norm	max	2015
MATCHINGPORTEFEUILLE	72,6	70,0	75,0	80,0	70,3
Staatsobligaties, leningen en inflatiegerelateerde obligaties	68,4				66,3
Rentederivaten	3,3				3,3
Liquide middelen	0,9	0,0	0,0	5,0	0,8
RETURNPORTEFEUILLE	27,4	20,0	25,0	30,0	29,7
Vastrentend	5,7	3,0	5,0	7,0	6,0
Bedrijfsobligaties	2,8	1,5	2,5	3,5	2,1
Obligaties opkomende markten HC	2,4		1,25		2,3
Obligaties opkomende markten LC	0,5		1,25		1,5
Aandelen	13,8	10,0	13,0	15,0	15,5
Ontwikkelde markten	10,5		9,5		11,7
Opkomende markten	3,3		3,5		3,8
Vastgoed	6,0	4,0	5,0	7,0	6,0
Niet beursgenoteerd	5,5	4,0	5,0	7,0	5,2
Beursgenoteerd	0,5	0,0	0,0	1,0	0,8
Alternatieve beleggingen	2,2	1,0	2,0	2,0	2,2
Private Equity	2,2	1,0	2,0	2,0	2,2
TOTAAL BELEGGINGEN	100,0				100,0

In tabel 3 is ook de onderverdeling van de normportefeuille in de matching- en de returnportefeuille zichtbaar gemaakt. De matchingportefeuille heeft als doel om in de pas te lopen met de waardeontwikkeling van de verplichtingen en bestaat uit hoofdzakelijk Europese en Amerikaanse (staats)obligaties en rentederivaten. De returnportefeuille voor 2016 was gericht op het behalen van het benodigde rendement voor een toeslagresultaat van 100% over een periode van 15 jaar. De portefeuille bestond uit overige vastrentende waarden, aandelen, vastgoed en overige beleggingen. Sinds april 2016 ligt het belang van private equity boven de



maximale norm van 2%. Vanwege het illiquide karakter van deze categorie en de afbouw van de portefeuille in de komende jaren is deze overschrijding geaccepteerd.

Het valutarisico in de returnportefeuille van de zes grootste buitenlandse valuta's werd in 2016 voor 50% afgedekt. Het valutarisico op de matchingportefeuille werd volledig afgedekt.

De ontwikkeling van de dekkingsgraad is van invloed op de gewenste omvang van de return- en matchingportefeuille. Een hogere dekkingsgraad impliceert een lager benodigd rendement en daarom een lagere benodigde returnportefeuille.

1.3.4 Risicomanagement

De in paragraaf 1.3.1 en 1.3.2 beschreven ambitie, doelstellingen en de risicohouding vormen de uitgangspunten van het risicomanagement van het Fonds. Deze uitgangspunten leiden tot de normen voor het balansrisico die de basis vormen voor het financiële risicomanagement. Het risicomanagement van het Fonds richt zich in de eerste plaats op deze meer strategische risico's die zich voor kunnen doen bij de nakoming van de pensioenverplichtingen. Voor de meer tactische en operationele risico's ziet het Fonds nadrukkelijk toe op de uitbestede werkzaamheden op het gebied van pensioenadministratie, vermogensbeheer en beleggingsadministratie.

Gegeven het belang van risicomanagement heeft het Fonds een afdeling Risk Management. Deze rapporteert onafhankelijk aan het Bestuur over zowel financiële als niet-financiële risico's en over de effectiviteit van genomen beheersmaatregelen. Verder wordt de adequate organisatie van het integrale risicomanagement bevorderd door gelaagdheid van besluitvorming. In de governance van 2016 kwam dat onder andere tot uitdrukking in de commissiestructuur binnen het Fonds en de inbreng van externe adviseurs.

Om de risico's bij de strategische en operationele doelstellingen van het Fonds te onderkennen en te beheersen doorloopt het Fonds de volgende stappen:

- vaststellen van de risicobereidheid;
- meten en managen van risico's;
- inrichten van de interne beheersingsorganisatie;
- verantwoorden van de effectieve werking van maatregelen;
- zo nodig bijstellen van beheersmaatregelen.

Het Fonds maakt in zijn risicobeleid onderscheid naar financiële en niet-financiële risico's. Het Risk Management Framework (RMF) van het Fonds beschrijft het beleid voor alle risicocategorieën. Het RMF is voor de balansrisico's het kader bij het balansbeheerplan dat met name de strategische risicobeheersmaatregelen omvat. Op basis van de periodieke verantwoording over de effectiviteit van de werking van maatregelen vinden eventuele bijstellingen plaats en wordt het RMF geactualiseerd en geaccordeerd door het Bestuur.



Beleid overige financiële risico's

Het risicobudget omvat een groot deel van de financiële of balansrisico's, zoals het renterisico en marktrisico. Liquiditeitsrisico, concentratierisico en tegenpartijrisico worden niet door het risicobudget afgedekt. Voor deze risico's heeft het Fonds specifiek beleid en monitoring. In 2016 is het tegenpartijbeleid vernieuwd en de monitoring verfijnd.

Beleid niet-financiële risico's

De niet-financiële risicocategorieën en de onderliggende risico's voor het Fonds zijn beschreven in het RMF. In 2016 is de rapportage en monitoring van de niet-financiële risico's verder verbeterd, bijvoorbeeld door meer aandacht te geven aan continuïteitsrisico's.

In de jaarrekening (paragraaf 2.8) wordt een toelichting per risicocategorie gegeven over het beleid, de kwantitatieve invulling en de monitoring.

Risicobeeld afgelopen jaar

In 2016 waren de volgende ontwikkelingen:

- marktrisico: zie paragraaf 1.4.1 en volgende paragrafen voor de ontwikkelingen van de financiële markten en de gevolgen hiervan voor het Fonds;
- tegenpartijrisico: onder invloed van regelgeving (EMIR) bereidt het Fonds zijn beleid en inrichting van de infrastructuur voor om geclearde derivaten mogelijk te maken;
- uitbestedings- en operationeel risico: in het selectie- en uitbestedingstraject betreffende de matchingportefeuilles aan externe vermogensbeheerders is uitgebreid aandacht besteed aan de eisen waaraan moet worden voldaan en de wijze waarop het Bestuursbureau de naleving daarvan kan volgen.

Gevoeligheidsanalyse

Het Fonds gebruikt verschillende risicoanalyses waaronder gevoeligheidsanalyses. Tabel 4 geeft een beeld van de gevoeligheid van de nominale (marktwaarde)dekkingsgraad voor rentebewegingen (nominaal) en aandelenrendementen.

**Tabel 4 – Gevoeligheidsanalyse**

Gevoeligheid nominale dekkingsgraad voor rentebeweging en aandelenrendement								
		Rentebeweging (nominaal)						
			-1,5%	-1%	-0,5%	0%	0,5%	1%
Aandelenrendement	-40%	118%	121%	124%	127%	131%	134%	137%
	-20%	120%	124%	128%	131%	135%	138%	141%
	-10%	122%	126%	129%	133%	137%	140%	144%
	0%	123%	127%	131%	135%	139%	143%	146%
	10%	125%	129%	133%	137%	141%	145%	149%
	20%	126%	130%	134%	139%	143%	147%	151%
	40%	129%	133%	138%	142%	147%	151%	156%

Verbeteringen in het risicomanagement

Het Fonds beoordeelt continu of het risicobeleid voldoet. Dit gebeurt onder meer aan de hand van verschillende rapportages, (macro-)economische berichten en nieuwe inzichten. In 2016 zijn onder andere de volgende verbeteringen doorgevoerd:

- verdieping op het gebied van financiële en niet-financiële risico's in het integraal RMF;
- verbetering van de rapportage van de financiële risico's en de rapportage van niet-financiële risico's.

In het laatste kwartaal van 2016 is invulling gegeven aan de ambitie en risicotolerantie zoals door het Bestuur uitgesproken in de toekomstvisie (zie paragraaf 1.3.1). Op de primaire beleidsgebieden, zoals pensioenbeheer, risk, compliance en balansbeheer is de ambitie geconcretiseerd en is de risicotolerantie uitgewerkt naar een maximaal toegestaan schadebedrag (risiconorm) en een maximaal aantal geaccepteerde overschrijdingen van deze risiconorm. Deze concretisering is onderdeel van het traject dat het Fonds heeft ingezet om tot een 'in control statement' te komen van zijn bedrijfsvoering over het jaar 2017.

1.3.5 Toeslagenbeleid

Vanaf 1 januari 2015 is toeslagverlening afhankelijk van de financiële positie van het Fonds. De voorwaardelijke toeslagverlening van deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden is afhankelijk van de prijsstijging (inflatie) of de collectieve cao-loonsverhogingen van ING Bank of NN Group. De toeslagbesluiten in 2016 zijn gebaseerd op de toeslagstaffel 2016 (tabel 5).

**Tabel 5 –Toeslagstaffel 2016**

Gemiddelde reële dekkingsgraad (twaalfmaands)	Mate van toekenning toeslag (besluiten 2016)
Lager dan 76%	Geen toeslagverlening
76%-87%	Pro rata toeslag, oplopend van 0% naar 100% van de maatstaf
87%-97%	100% van de maatstaf, plus inhalen van gemiste toeslagen na 1 januari 2014 (inhaal voor zover middelen aanwezig boven 86%)
Hoger dan 97%	100% van de maatstaf, plus inhalen van gemiste toeslagen na 1 januari 2014 en/of extra toeslag (maximaal 3%)

In 2016 heeft het Bestuur om uitvoeringstechnische redenen besloten het moment van besluit over toeslagen te vervroegen naar anderhalve maand vóór het moment waarop de toeslag in zou moeten gaan.

1.3.6 Maatschappelijk verantwoord beleggen

Het Fonds hecht er grote waarde aan dat rendementsdoelstellingen in evenwicht zijn met zijn maatschappelijke verantwoordelijkheid als institutionele belegger. Het Fonds is van mening dat organisaties die maatschappelijk verantwoord ondernemen serieus nemen, op lange termijn beter presteren dan organisaties die dat niet doen. Hierbij gaat het om aspecten als bestuur, duurzaamheid en maatschappij.

In 2009 heeft het Fonds de zes 'Principles for Responsible Investing' ondertekend die door de VN worden ondersteund. Dit betekent onder meer dat het Fonds niet betrokken wil zijn bij:

- schendingen van mensenrechten of gebruik van kinderarbeid;
- fraude of corruptie;
- milieuvervuiling;
- controversiële wapens.

Het Fonds heeft na overleg met het VO begin 2016 nieuw beleid voor maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) geïmplementeerd. De belangrijkste veranderingen zijn het onderschrijven van de tien principes van de UN Global Compact van de VN en het aanpassen van de criteria voor uitsluiting, zowel voor landen als voor bedrijven. Daarnaast beschikt het Fonds nu over een eigen stemcode, waarin de eigen criteria zijn vastgelegd. Het nieuwe MVB-beleid sluit aan bij gangbare internationale en nationale standaarden, zoals die van de VN, de OECD en Eumedion.



Het Fonds vult zijn maatschappelijke verantwoordelijkheid als volgt in:

- als aandeelhouder heeft het Fonds stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen. Door gebruik te maken van zijn stemrecht kan het Fonds direct invloed uitoefenen op de kwaliteit en het beleid van de ondernemingen waarin wordt belegd. Hiertoe heeft het Fonds een stemcode opgesteld, die is gebaseerd op door Eumedion en de OECD ontwikkelde standaarden;
- het Fonds spreekt ondernemingen aan op hun gedrag en gaat in gesprek met het management over voor het Fonds relevante onderwerpen. Dit worden ook wel engagement gesprekken genoemd;
- het Fonds hanteert een uitsluitingenlijst voor landen en ondernemingen. De sanctielijst van de VN-Veiligheidsraad is de leidraad voor het uitsluitingenbeleid bij landen. Ondernemingen die de UN Global Compact schenden en die hun gedrag niet aanpassen worden uitgesloten van de beleggingen.

Het Bestuur van het Fonds stemt niet zelf en gaat niet rechtstreeks in gesprek met ondernemingen. Het Fonds wordt hierbij ondersteund door Hermes EOS, voor verantwoord beleggen en actief eigenaarschap. Hermes EOS vertegenwoordigt een groot aantal institutionele beleggers, combineert de belangen en biedt de infrastructuur om het beleid efficiënt in te kunnen richten. Sinds begin 2016 rapporteert het Fonds in de kwartaalberichten op de website van het Fonds over de onderwerpen waarover is gesproken en gestemd.

1.3.7 Communicatiebeleid

Voor het Fonds is communicatie één van zijn kerntaken. Dat wil zeggen: juiste, tijdige, volledige en begrijpelijke communicatie die beantwoordt aan de informatiebehoeften van (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. In het communicatiebeleidsplan legt het Fonds hiervoor onder meer de doelstellingen voor communicatie alsmede de strategie en de middelenmix vast. In het communicatiejaarplan wordt voor het eerstvolgende jaar nadere invulling gegeven op deze onderdelen. Het Fonds maakt gebruik van een deelnemerspanel om specifieke communicatie vooraf te kunnen toetsen op onder meer begrijpelijkheid.

Doelstellingen en speerpunten 2016

Belangrijk aandachtsgebied in de communicatie van het Fonds in 2016 was het verder versterken van het pensioenbewustzijn onder de deelnemers. Een andere speerpunt was de (verdere) implementatie van de Wet pensioencommunicatie (WPC) en het benutten van kansen daarvan, bijvoorbeeld ten aanzien van digitalisering. Eind 2015 is een imago-onderzoek uitgevoerd en in mei/juni 2016 volgde het onderzoek naar de kwaliteit van de dienstverlening van het Pensioenloket. Daarop heeft het Fonds besloten om in 2016 geen klanttevredenheidsonderzoek uit te voeren; dit onderzoek is gehouden in het tweede kwartaal van 2017. Tabel 6 geeft de belangrijkste communicatiedoelstellingen voor 2016 weer. Pas later in 2017 is bekend in hoeverre de doelstellingen van 2016 zijn behaald.

**Tabel 6 – Klanttevredenheidsonderzoek**

Rapportcijfer klanttevredenheid	Doelstelling 2016	Resultaat 2015
Deelnemers	7,6	7,5
Pensioengerechtigden	8,2	8,1
Gewezen deelnemers	7,6	7,5

Vertrouwen	Doelstelling 2016	Resultaat 2015
Deelnemers	70,0%	67,0%
Pensioengerechtigden	83,0%	83,0%
Gewezen deelnemers	63,0%	62,0%

Kernwaarde deelnemers en pensioengerechtigden	Doelstelling 2016	Resultaat 2015
Professioneel (betrouwbaar, transparant, integer)	86,0%	85,0%
Zelfstandig (eigen gezicht en stijl)	66,0%	64,0%
Menselijk (betrokken, persoonlijk, bereikbaar, warm)	58,0%	56,0%
Verantwoordelijk (met zorg)	82,0%	81,0%

Rapportcijfer klanttevredenheid	Doelstelling 2016	Resultaat 2015
Professioneel	82,0%	81,0%
Zelfstandig	60,0%	58,0%
Menselijk	52,0%	51,0%
Verantwoordelijk	75,0%	74,0%

Digitale communicatie

In de communicatiemiddelenmix nemen digitale middelen een steeds belangrijkere plaats in. Naast de publieke website biedt het Fonds zijn deelnemers een digitale nieuwsbrief, een digitaal kwartaalbericht, een digitaal verkort jaarverslag en een digitale Pensioenkrant. Daarnaast biedt de website toegang tot het Deelnemersportaal waarbinnen deelnemers eenvoudig persoonlijke informatie kunnen inzien en wijzingen kunnen doorgeven. Ook biedt de website een chatmogelijkheid met het Pensioenloket en geeft het toegang tot de Pensioenplanner. Aan deelnemers met een voorkeur voor 'papieren' communicatie, waaronder veel pensioengerechtigden, biedt het Fonds conventionele alternatieven, zoals de papieren Pensioenkrant.



Samenwerking met de CDC Pensioenfondsen

Omdat een grote groep deelnemers naast hun pensioenaanspraken bij Pensioenfonds ING ook pensioenaanspraken heeft bij ING CDC Pensioenfonds en/of NN CDC Pensioenfonds werkt Pensioenfonds ING voor zijn communicatie nauw samen met de CDC Pensioenfondsen. Zo bieden de fondsen voor deze doelgroep een gezamenlijke Pensioenplanner waarin zij hun totale via hun werkgever ING Bank en/of NN Group opgebouwde pensioen kunnen inzien en plannen. Verder maken de fondsen gebruik van gezamenlijke formulieren en trekken zij samen op bij bijeenkomsten. Ook worden communicatiemomenten onderling afgestemd, bijvoorbeeld de verzenddata van UPO's. Om de gezamenlijke doelgroep nog beter te faciliteren, is in 2016 een project gestart voor koppeling van de deelnemersportalen van de fondsen (persoonlijke online omgevingen).

1.3.8 Pensioenregelingen

Het Fonds voert pensioenregelingen uit die gelden voor huidige en voormalige werknemers van ING (ING Bank en NN Group) in Nederland. Met ingang van 1 januari 2014 is het Fonds gesloten voor nieuwe deelname. Tot 1 januari 2014 traden bij de start van een dienstverband medewerkers toe tot de Basisregeling Pensioen 65. Dit was een eindloonregeling voor het vaste inkomen tot een grensbedrag en een middelloonregeling voor een aantal in de cao genoemde variabele beloningscomponenten. De overige pensioenregelingen van het Fonds betreffen regelingen die al sinds enkele jaren gesloten zijn, waarin geen deelnemers meer konden toetreden.

Het Fonds maakt onderscheid in deelnemers (in dienst bij de werkgevers ING Bank of NN Group), gewezen deelnemers en pensioengerechtigden.

Pensioenopbouw

Sinds 1 januari 2014 kunnen werknemers van ING Bank en NN Group niet meer toetreden tot de Basisregeling Pensioen 65. Vanaf die datum geldt voor hen een nieuwe pensioenregeling, zoals is vastgelegd in de cao. Deze pensioenregeling wordt uitgevoerd door twee pensioenfondsen: één voor ING Bank (ING CDC Pensioenfonds) en één voor NN Group (NN CDC Pensioenfonds). Pensioenfonds ING blijft de pensioenregelingen uitvoeren die van toepassing waren vóór 1 januari 2014.

Flexibiliseringsmogelijkheden

Sinds 1 januari 2014 biedt het Fonds een aantal keuzemogelijkheden aan ten aanzien van het pensioen dat tot 1 januari 2014 is opgebouwd als aanvulling op de bestaande keuzemogelijkheden:

- variëren hoogte uitkering ouderdomspensioen;
- deeltijdpensioen;
- overbrugging tussen pensionering en ingang AOW;
- uitstel of vervroeging van het pensioen.



De mogelijkheid tot uitstel of vervroeging van het pensioen bestond al in de recentere pensioenregelingen van het Fonds. Omdat er ook onder de gewezen deelnemers in de oudere regelingen een steeds grotere behoefte bestaat om het pensioen uit te kunnen stellen, is deze mogelijkheid in 2016 opgenomen in de pensioenregelingen 'ING Groep', 'NN' en 'WUH'. Er gelden wel voorwaarden voor het uitstellen van de pensioendatum.

1.3.9 Kostenbeleid

In 2016 is een eerste aanzet gegeven voor het kostenbeleid van het Fonds. Dit kostenbeleid is primair een uitwerking van de huidige werkwijze en zal onderdeel uitmaken van het meerjarenbeleid dat het Fonds uitwerkt in vervolg op de toekomstvisie. Kwalitatief hoogwaardige dienstverlening staat centraal met een lage tolerantie voor wat betreft aantal incidenten en daaraan gerelateerde schade. Het Fonds wil het kostenniveau periodiek staven aan de hand van benchmarks, waarbij extra aandacht is voor pensioenfondsen van andere financiële instellingen.

Als uitgangspunten voor het nader uit te werken kostenbeleid zijn in 2016 geformuleerd:

- het kostenniveau ultimo 2015 is de bovengrens voor de komende jaren (gecorrigeerd voor inflatie);
- doelstelling is dat de pensioenuitvoeringskosten jaarlijks niet meer stijgen dan met de voor de meerjarenprojectie gehanteerde indexcijfers. Als één van de indicatoren hiervoor zal het kengetal kosten per totaal aantal deelnemers (inclusief gewezen deelnemers) gehanteerd worden.

1.4 Uitvoering beleid

1.4.1 Financiële positie vanuit fondsperspectief (marktwaarde)

Het strategisch beleggingsbeleid was in 2016 voor een groot deel gelijk aan het beleid dat in 2014 geformuleerd is na de financiële onafhankelijkheid van het Fonds. Wel is de strategische renteafdekking aangepast. Deze stap is ingegeven door de reële doelstellingen van het Fonds en de ontwikkeling van de dekkingsgraad. De ontwikkeling van de rente en de dekkingsgraad gaven al in het eerste kwartaal aanleiding om het renteafdekkingsbeleid aan te passen. De toch al lage rente daalde nog verder waardoor de kortetermijnrisiconorm onder druk kwam te staan. De renteafdekking is in februari en maart 2016 stapsgewijs verhoogd van 81% naar 90%, waarmee het risico weer binnen de norm kon worden gehouden.

Het gevoerde beleid komt onder meer terug in de belangrijkste indicator voor de financiële positie van een pensioenfonds, de dekkingsgraad. Het Fonds berekent de voorziening pensioenverplichtingen zowel op basis van de in de markt waargenomen rentetermijnstructuur als op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Hieruit komen respectievelijk de marktwaardedekkkingsgraad en de DNB-dekkingsgraad voort. De DNB-beleidsdekkingsgraad, die wordt berekend als het twaalfmaands voortschrijdend gemiddelde



van de DNB-dekkingsgraad, is bepalend voor het voldoen aan de wettelijke vereisten. Naar de mening van het Fonds geeft de marktwaardedekkingsgraad echter een beter beeld van de werkelijke stand en ontwikkeling van de financiële positie van het Fonds. De marktwaardedekkingsgraad wordt daarom gehanteerd bij zowel het formuleren als het uitvoeren van het beleggings- en risicobeleid en bij de verantwoording in het jaarverslag.

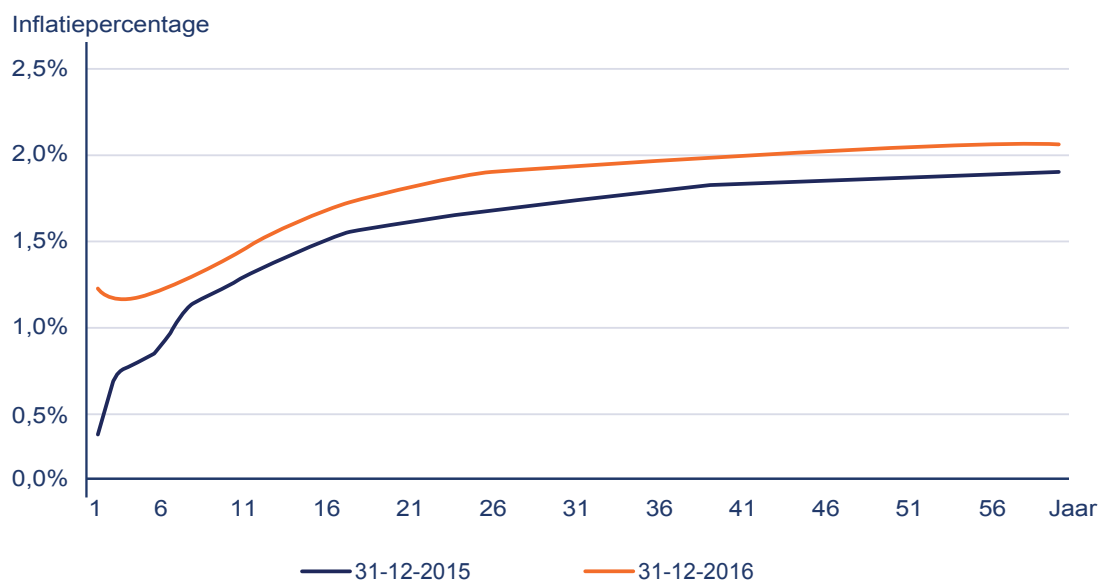
De stand en ontwikkeling van de DNB-(beleids)dekkingsgraad wordt in paragraaf 1.4.2 toegelicht. Nog belangrijker voor het Fonds is de ontwikkeling van de reële dekkingsgraad, aangezien die bepalend is voor het kunnen uitvoeren van het toeslagenbeleid.

Ontwikkeling reële dekkingsgraad

De reële dekkingsgraad is in 2016 gedaald van 93,5% naar 90,1%. De reële dekkingsgraad wordt bepaald door de toekomstige pensioenuitkeringen te verhogen met de Europese prijsinflatieverwachtingen die voor diverse looptijden zijn af te leiden uit de markt. Deze inflatieverwachtingen zijn gedurende 2016 gestegen met gemiddeld 0,2%-punt, met name op de langere looptijden. Het negatieve effect hiervan op de reële dekkingsgraad bedroeg 3,6%-punt.

Voor het bepalen van de toeslagen hanteert het Fonds het twaalfmaandsgemiddelde van de reële dekkingsgraad. De gemiddelde reële dekkingsgraad is in 2016 gestegen van 91,1% naar 92,5%.

Figuur 3 – Inflatieverwachting (looptijd in jaren)

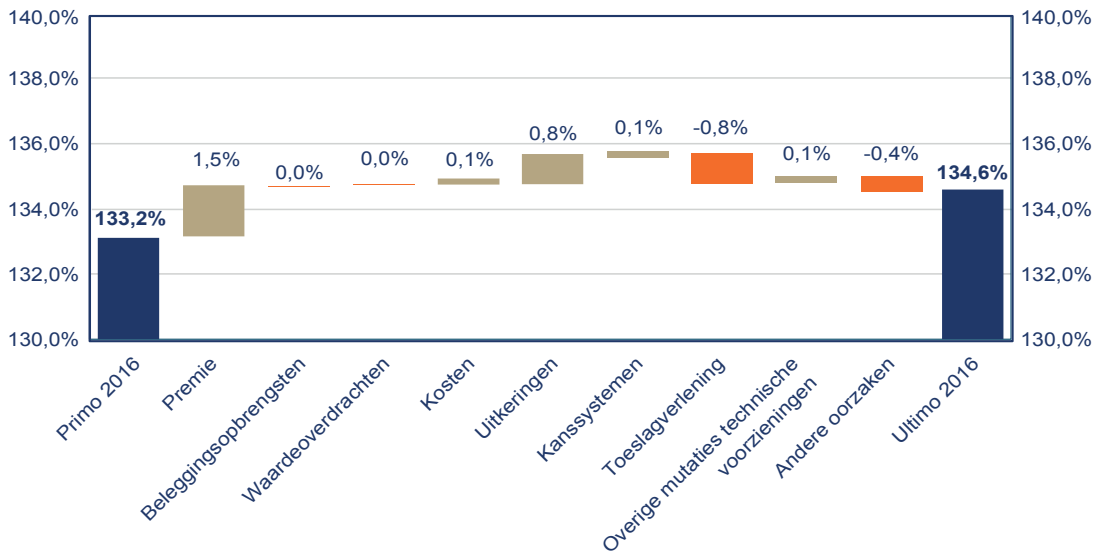


Ontwikkeling marktwaardedekkingsgraad

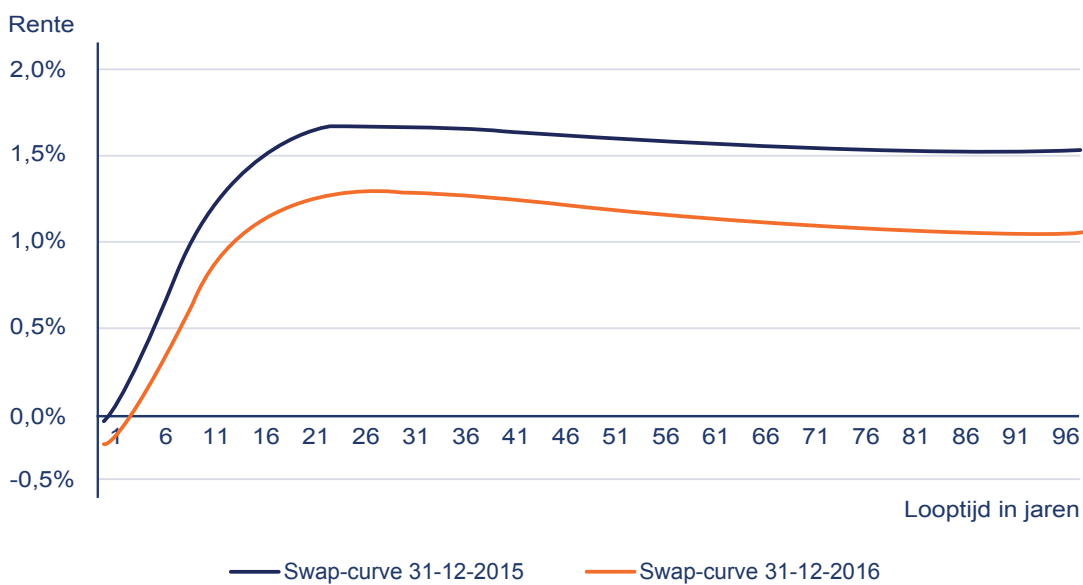
De marktwaardedekkingsgraad is in 2016 gestegen van 133,2% naar 134,6%. In figuur 4 wordt getoond welke factoren het verloop van de marktwaardedekkingsgraad in 2016 hebben bepaald. De belangrijkste factoren waren de beleggingsopbrengsten, onder te verdelen in het effect van de rentetermijnstructuur en het behaalde overrendement.



Figuur 4 – Ontwikkeling marktwaardedekkingsgraad 2016



Figuur 5 – Verloop rentetermijnstructuren in 2016





Beleggingsopbrengsten

Onder beleggingsopbrengsten wordt het effect van de rentetermijnstructuur en het overrendement getoond. Het overrendement betreft het saldo van het totale beleggingsresultaat en de toegevoegde interest aan de voorziening pensioenverplichtingen. In 2016 was dit saldo € 2.646 miljoen (respectievelijk € 2.635 miljoen plus € 11 miljoen). Het beleggingsresultaat bestond voornamelijk uit de directe en indirecte opbrengsten van de vastrentende waarden inclusief rentederivaten (€ 1.762 miljoen) en de opbrengsten van de aandelen en overige zakelijke waarden (€ 873 miljoen). Het positieve effect op de marktwaardedekkingsgraad was 14,0%-punt.

De waarde van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen (voorziening pensioenverplichtingen) wordt berekend tegen een rentetermijnstructuur. Deze rente-termijnstructuur is gebaseerd op de interbancaire swapmarkt. In 2016 is de rente-termijnstructuur gedaald, van gemiddeld 1,5% naar gemiddeld 1,1%. Hierdoor steeg de voorziening pensioenverplichtingen met € 1.763 miljoen. Het effect op de marktwaardedekkingsgraad was -11,4%-punt.

Bij een daling van de rentetermijnstructuur stijgt niet alleen de waarde van de verplichtingen, maar ook de waarde van de beleggingen die dienen als renteaafdekking. Het gecombineerde effect op de marktwaardedekkingsgraad van het overrendement en de wijziging van de rentetermijnstructuur was +1,5%-punt.

Premies en waardeoverdrachten

In 2016 bedroeg de kostendekkende premie € 9 miljoen. Gezien het gesloten karakter van het Fonds bestaat de kostendekkende premie uit de vergoeding voor de uitvoeringskosten van het Fonds. Incidenteel vindt nog premiebetaling plaats voor nagekomen mutaties. In 2016 was hiervan geen sprake. De feitelijke premie is voor het Fonds gelijk aan de kostendekkende premie en bedroeg over 2016 € 9 miljoen. De post waardeoverdrachten was in 2016 nagenoeg nihil. Er vinden nauwelijks nog overdrachten plaats als gevolg van het gesloten karakter van het Fonds.

Uitkeringen

Door de uitkeringen aan pensioengerechtigden neemt de voorziening pensioenverplichtingen af. De aanwezige buffer op dit deel van de pensioenverplichtingen valt vrij aan het Fonds. Dit had in 2016 een positief effect van 0,8%-punt op de marktwaardedekkingsgraad.

Kanssystemen

Onder de noemer kanssystemen wordt met name het sterfteresultaat getoond. Het langlevensrisico heeft een klein positief resultaat opgeleverd (er was in 2016 iets meer voorziening beschikbaar dan daadwerkelijk uitgekeerd). Het kortlevensrisico daarentegen leverde een klein negatief resultaat op (er was in 2016 iets meer ingaand partnerpensioen dan verwacht op basis van de grondslagen). Per saldo was het resultaat op kanssystemen positief.

Overige mutaties technische voorziening (TV)

Pensioenfondsen dienen de voorzieningen op prudente wijze vast te stellen, rekening houdend met de meest recente inzichten met betrekking tot onder meer de toename van



de levensverwachting van mannen en vrouwen. Eind 2016 zijn de actuariële waardeeringsgrondslagen van het Fonds als volgt aangepast:

- Ten eerste is de landelijke overlevingstafel van het Actuarieel Genootschap geactualiseerd. Deze tafel, de *AG Prognosetafel 2016*, vervangt de *AG Prognosetafel 2014*. In de tafel zijn de waarnemingen over sterfte en levensverwachting van 2014 en 2015 verwerkt. Op basis hiervan is de geschatte levensverwachting iets toegenomen. Het negatieve effect hiervan op de dekkinggraad van het Fonds was 0,4%-punt.
- Op de landelijke overlevingskansen moeten correcties worden toegepast omdat historisch gezien de overlevingskansen van de deelnemers van het Fonds relatief hoger blijken te zijn. Deze zogeheten *tabel met correctiefactoren* is in 2016 eveneens geactualiseerd op basis van de extra waarnemingen over 2014 en 2015. Door deze nieuwe waarnemingen zijn de overlevingskansen iets naar beneden bijgesteld, al blijven de resulterende overlevingskansen van de deelnemers hoger dan landelijk. Het positieve effect op de dekkinggraad was 0,4%-punt.
- Tegelijkertijd is besloten om *geen afzonderlijke correctiefactoren voor het Bank- en Verzekeringsdeel* van het Fonds te hanteren, maar één set voor beide deelnemersgroepen. Dit besluit hangt samen met het besluit van het Bestuur om het Fonds in beginsel niet te splitsen. Het gecombineerde positieve effect van deze aanpassingen van de fondsspecifieke correctiefactoren op de dekkinggraad was bijna 0,1%-punt.
- Tot slot zijn de zogenaamde *partnerfrequenties* opnieuw bepaald. Hiermee wordt het gemiddelde percentage deelnemers bedoeld dat een partner heeft. Deze percentages zijn iets naar boven bijgesteld. De kans dat er bij overlijden van een deelnemer een nabestaandenpensioen moet worden uitgekeerd is daarmee iets toegenomen. Het negatieve effect op de dekkinggraad was bijna 0,1%-punt.

Het totale effect op de dekkinggraad van alle aanpassingen van de grondslagen was +0,1%-punt.

De werkelijke sterfte van de deelnemers in 2016 week slechts beperkt af van de op basis van de grondslagen van het Fonds verwachte sterfte. Het effect van levensverwachting en het effect van de overige technische resultaten op de marktwaardedekkinggraad was per saldo +0,1%-punt.

Toeslagverlening

In 2016 zijn de volgende toeslagbesluiten genomen:

- per 1 juli 2016 een volledige verhoging op basis van de cao-loonstijging van NN Group: 0,75%;
- per 1 september 2016 een volledige verhoging op basis van de cao-loonstijging van ING Bank: 1,25%;
- per 1 januari 2017 een volledige verhoging op basis van de afgeleide prijsstijging: 0,36%.

Deze toeslagen zijn ten laste gekomen van de reserves van het Fonds. De voorziening pensioenverplichtingen is in 2016 als gevolg van deze toeslagen verhoogd. Het negatieve



effect daarvan op de marktwaardedekkingsgraad was 0,8%-punt. De verhoging per 1 januari 2016 (0,44% op basis van de prijsstijging) was al in de voorziening ultimo 2015 verwerkt.

De cumulatief toegekende toeslagen van 1 januari 2015 tot en met 1 januari 2017 zijn:

Toeslagmaatstaf	Afgeleide prijsindex	Cao NN Group	Cao ING Bank
Cumulatief toegekend	1,55%	1,25%	2,5%
Percentage van de maatstaf (indexatieresultaat)	100%	100%	100%

Andere oorzaken

Bij de post andere oorzaken zijn inbegrepen de gevolgen van uitruil van pensioenaanspraken en overige mutaties. Ook is hier de toevoeging aan de bestemmingsreserve verwerkt. De bestemmingsreserve is in 2016 door toevoeging van beleggingsrendement gestegen van € 217 miljoen naar ruim € 240 miljoen euro. Deze reserve is een speciale reserve voor werknemers van ING Bank en NN Group ter compensatie voor de overgang van onvoorwaardelijke naar voorwaardelijke toeslagverlening bij de financiële onafhankelijkheid van het Fonds per 2014.

Meerjarenontwikkeling rendement

Om het behaalde (beleggings)resultaat beter te kunnen duiden, legt het Fonds de relatie met de meerjarenontwikkeling van de dekkingsgraad.

Indicator	2016	2015	2014
Beleggingsrendement	10,5%	1,2%	32,4%
Groei marktwaarde dekkingsgraad	1,9%	3,1%	4,8%
Groei reële dekkingsgraad	-3,2%	4,1%	8,1%
Renteontwikkeling	1,5 → 1,1	1,4 → 1,5	2,7 → 1,4
Inflatieontwikkeling	1,7 → 1,9	1,7 → 1,7	2,1 → 1,7

De tabel laat zien dat het beleggingsrendement van het Fonds sterk afhangt van de ontwikkeling van de rente. Bij een daling van de rente is het rendement hoog als gevolg van de hoge renteafdekking. Omdat een daling van de rente daarnaast leidt tot een stijging van de waarde van de verplichtingen van het Fonds, is het effect op de marktwaardedekkingsgraad per saldo geringer. De dekkingsgraad is dus minder gevoelig voor ontwikkelingen in de rente. Maar deze kan door andere oorzaken alsnog zijn gestegen, bijvoorbeeld door een hoog rendement op de returnportefeuille of, zoals in 2014, de storting van de werkgever bij de financiële onafhankelijkheid. De ontwikkeling van de inflatie heeft een grote invloed op de



ontwikkeling van de reële dekkingsgraad. Het Fonds vermindert zijn gevoeligheid hiervoor enigszins door de opbouw van de inflatieafdekking.

De rente is gemiddeld over het jaar 2016 gedaald van 1,5% naar 1,1%. Dit heeft geleid tot een hoog rendement op de matchingportefeuille (11,1%). Ook op de returnportefeuille werd een hoog rendement behaald (10,3%).

In 2016 is de inflatieverwachting gestegen van (gemiddeld) 1,7% naar 1,9%. Tegelijkertijd daalde de rente over het jaar. Deze ontwikkelingen veroorzaakten een toename van de reële verplichtingen. Het positieve beleggingsrendement compenseerde dit effect slechts deels, omdat het Fonds zowel het renterisico als het inflatierisico niet volledig heeft afgedekt. Sinds begin 2014 is de reële dekkingsgraad gestegen van 81,3% naar 90,1%.

Het hoge rendement op de returnportefeuille zorgde voor een lichte groei van de nominale dekkingsraad. Dit werd deels teniet gedaan door de dalende rente in 2016, in combinatie met de afdekking van het renterisico (tussen 80% en 90%). Sinds begin 2014 is de marktwaardedekking gestegen van 125,3% naar 134,6%.

Oordeel van het Bestuur

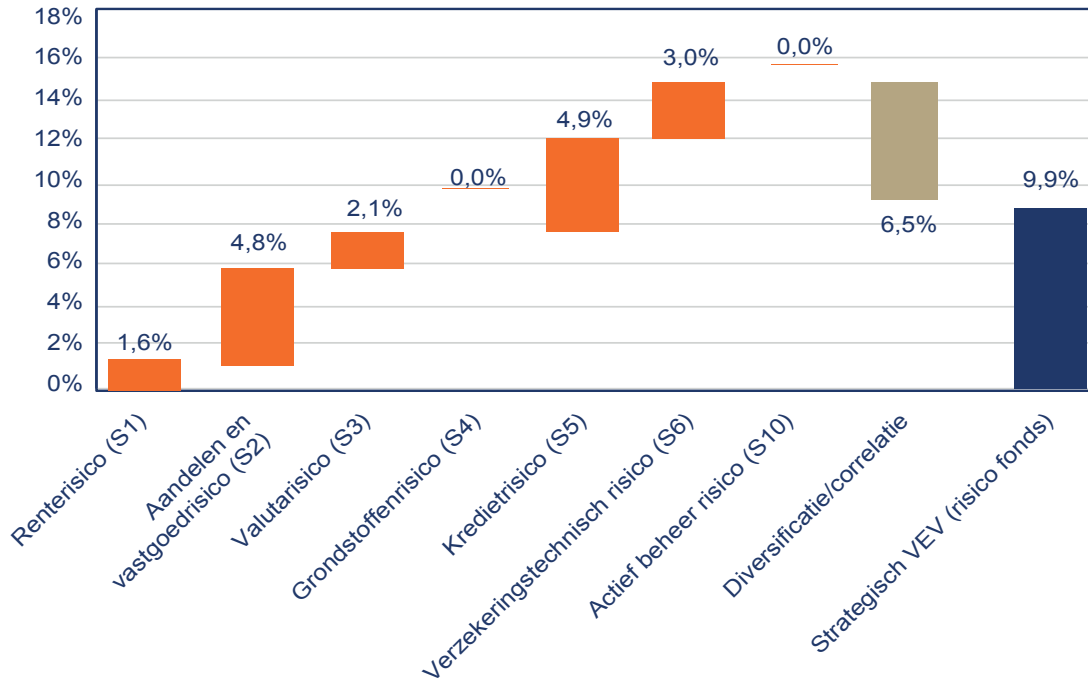
Het Bestuur is tevreden met de ontwikkeling van de financiële positie van het Fonds in 2016. Ondanks de gedaalde rente steeg de marktwaardedekking. Als gevolg van de gestegen inflatieverwachtingen daalde de reële dekkingsgraad wel. Maar ten opzichte van de reële dekkingsgraad van 81,3% begin 2014 zien we nog steeds een mooie groei. De reële dekkingsgraad ligt ook nog altijd boven de grens voor volledige toeslagverlening (88% in 2017) uit het toeslagenbeleid, maar de kans op niet volledige toeslagverlening is toegenomen. In 2016 heeft het Fonds volledig invulling kunnen geven aan zijn toeslagenbeleid. Verder is een duidelijke keuze gemaakt om de reële doelstelling van het Fonds te laten prevaleren boven de nominale doelstelling. Hiermee kan het balans- en beleggingsbeleid in 2017 en volgende jaren eenduidiger worden ingericht en gemonitord.

1.4.2 Financiële positie vanuit toezichtsperspectief

Wettelijke eisen aan de dekkingsgraad

De DNB-beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds dient te voldoen aan de vereisten die zijn opgenomen in het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen. Er is sprake van een vereiste dekkingsgraad en van een minimaal vereiste dekkingsgraad.

Ultimo 2016 was de vereiste DNB-dekkingsgraad van het Fonds, op basis van de wettelijke voorschriften van DNB, 109,9% (ultimo 2015: 110,6%). Deze wettelijk vereiste dekkingsgraad wordt berekend op basis van de strategische beleggingsmix. Ultimo 2016 was de vereiste dekkingsgraad op basis van de feitelijke mix 111,3% (ultimo 2015: 110,9%). De samenstelling van het vereist eigen vermogen op basis van de strategische beleggingsmix is weergegeven in figuur 6.

Figuur 6 – Vereist eigen vermogen op basis van strategische beleggingsmix


De minimaal vereiste DNB-dekkingsgraad van het Fonds was op basis van de wettelijke vereisten 104,0% ultimo 2016 (ultimo 2015: 104,0%).

DNB-dekkingsgraad (nominaal en reëel)

De DNB-dekkingsgraad steeg van 138,3% ultimo 2015 naar 139,9% ultimo 2016. De DNB-beleidsdekkingsgraad, berekend als het twaalfmaands voortschrijdend gemiddelde van de DNB-dekkingsgraden, was eind 2016 136,3% (141,0% ultimo 2015). Daarmee voldeed het Fonds ruim aan de vereiste dekkingsgraad.

Bij het vaststellen van de DNB-dekkingsgraad hanteert DNB sinds enige jaren een rentetermijnstructuur met een zogeheten Ultimate Forward Rate (UFR). Deze UFR wordt bepaald als een 120-maands voortschrijdend gemiddelde van de 20-jaars forward rente. Ultimo 2016 was de UFR-rente 2,9% (2015: 3,2%). De UFR-rente ligt al geruime tijd boven de marktrente. De op de UFR berekende verplichtingen hebben daardoor een lagere waarde dan de marktwaardeverplichtingen in de jaarrekening van het Fonds. Hierdoor is de DNB-dekkingsgraad (op basis van die UFR) hoger dan op basis van de marktrente. Het verschil bedraagt 5,3%-punt ultimo 2016. Ten opzichte van 2015 is dit verschil iets groter geworden omdat, bij een verder gedaalde marktrente, de invloed van de UFR op de curve relatief wat groter is geworden.



	Ultimo 2016	Ultimo 2015
DNB-dekkingsgraad	139,9%	138,3%
Marktwaardedekkinggraad	134,6%	133,2%
Verskil	5,3%	5,1%

Naast de nominale DNB-dekkingsgraad rapporteert het Fonds ook de reële DNB-dekkingsgraad. Deze reële DNB-dekkingsgraad ligt hoger dan de door het Fonds zelf berekende reële dekkingsgraad. De belangrijkste redenen hiervoor zijn dat de DNB-berekening uitgaat van een hogere rentecurve vanwege de hiervoor genoemde UFR en een hoger verwacht rendement om de toekomstige toeslagen te financieren. Beide factoren hebben in 2016 een verlagend effect op de reële verplichtingen, waardoor de reële DNB-dekkingsgraad hoger is dan die van het Fonds. Wel is de reële DNB-dekkingsgraad in 2016 gedaald van 114,6% naar 111,2% als gevolg van de daling van de (nominale) DNB-beleidsdekkingsgraad. Deze maakt ook onderdeel uit van de berekening van de reële DNB-dekkingsgraad.

1.4.3 Beleggingsresultaten 2016

Economische ontwikkelingen in 2016

De wereldeconomie groeide met 3,1% in 2016, ten opzichte van 2,6% in 2015. De Amerikaanse economie groeide minder hard, maar met bijna 2% alleszins redelijk. De economie van de eurozone deed het in 2016 net zo goed als in 2015 en groeide met circa 1,7%. In de opkomende landen waren de ontwikkelingen divers, maar per saldo beter dan in de afgelopen jaren: de economie van India groeide in 2016 sterk, die van China stabiliseerde en die van Brazilië kromp. China maakt een transitie door van een op export en investeringen gebaseerd economisch model naar een model dat meer gedragen wordt door binnenlandse consumptie. Per saldo zal de groei daardoor lager komen te liggen dan in het afgelopen decennium. Het transitieproces duurt een aantal jaren en brengt risico's met zich mee zoals een bovengemiddeld volatiele aandelenbeurs. De redelijke groei van de wereldeconomie zorgde voor een positief klimaat voor risicovolle beleggingsklassen. De aandelenkoersen stegen wereldwijd.

Monetair beleid

De prijsontwikkeling in de eurozone bewoog in het eerste kwartaal voor een tweede keer in twee jaar tijd richting deflatie door dalende olieprijsen. De ECB reageerde met een verdere verruiming van het monetair beleid, gezien haar inflatiedoelstelling van 2%. In maart 2016 werd de beleidsrente van de ECB verder verlaagd naar -0,4% en het aankoopprogramma uitgebreid van 60 naar 80 miljard euro per maand. In juni werden ook bedrijfsobligaties in het aankoopprogramma betrokken, omdat sommige landen niet genoeg staatsobligaties beschikbaar hadden. Het gevolg was dat renteniveaus in de eerste helft van het jaar nieuwe historische dieptepunten bereikten.



In de eerste helft van het jaar werd rekening gehouden met het ontstaan van deflatie, maar dankzij de stijging van de olieprijs bewoog de prijsontwikkeling in de tweede helft van het jaar weer richting inflatie. In december 2016 begon de ECB met een voorzichtige stap richting afbouw van het aankoopprogramma. Weliswaar is de periode van aankopen verlengd tot december 2017, maar de omvang van de aankopen wordt afgebouwd van 80 naar 60 miljard euro per maand. Van een officiële exit-strategie is echter nog geen sprake.

Rente en inflatie

Na een aantal jaren van gestage daling, noteerde de inflatieverwachting in de eurozone aan het eind van het jaar 1,95%, een stijging van 0,2%. Ook de rente was beweeglijk in 2016 en is per saldo gedaald. De 30-jaars swaprente begon het jaar met een stand van 1,61% en eindigde, na een historisch dieptepunt in de zomer (0,70%), op een niveau van 1,23% eind 2016.

Portefeuillerendement

Het totale rendement van het Fonds was 10,5% in 2016 (2015: 1,2%).

Tabel 7 – Beleggingsresultaten naar beleggingscategorieën

Rendement (%)	2016		2015	
	Gerealiseerd	Benchmark	Gerealiseerd	Benchmark
MATCHINGPORTEFEUILLE	11,1	7,8	-1,7	-1,0
RETURNPORTEFEUILLE	10,3	10,7	10,0	8,5
Vastrentend	10,2	9,2	2,4	1,8
Aandelen	9,8	11,4	9,6	7,6
Vastgoed	11,4	9,1	18,3	18,6
Alternatieve beleggingen	10,8	12,2	18,3	11,9
TOTAAL RENDEMENT	10,5	8,5	1,2	1,1

De rente is in 2016 verder gedaald, waardoor de matchingportefeuille in waarde is gestegen. Het rendement op de matchingportefeuille (bijna driekwart van de totale beleggingsportefeuille) is op 11,1% uitgekomen. De benchmark van de matchingportefeuille is gebaseerd op de swaprentes en bestaat uit het 'rendement' op de verplichtingen. Het benchmarkrendement lag met 7,8% flink lager dan het rendement op de portefeuille voornamelijk omdat de rente op obligaties meer was gedaald dan de swaprente.



Op de returnportefeuille (inclusief valuta-afdekking) werd 10,3% rendement behaald (2015: 10,0%), 0,4% onder de benchmark. Alle beleggingscategorieën droegen bij aan het positieve rendement, waarbij alleen aandelen en alternatieve beleggingen (private equity) achter bleven bij de benchmark.

Effect valutabeleid

Het valutarisico van de zes grootste buitenlandse valuta's in de returnportefeuille werd in 2016 voor 50% afgedekt. Omdat de euro in 2016 in waarde is gedaald, heeft de valuta-afdekking een negatieve bijdrage geleverd van 0,29% aan het totale rendement over 2016.

Matchingportefeuille

Rendement (%)	2016		2015	
	Gerealiseerd	Benchmark	Gerealiseerd	Benchmark
MATCHINGPORTEFEUILLE				
Staatsobligaties, inflatiegerelateerde obligaties en rentederivaten	11,1	7,8	-1,7	-1,0

Met behulp van de matchingportefeuille wil het Fonds in de pas te lopen met de waardeontwikkeling van de verplichtingen. De portefeuille bestaat onder meer uit staatsobligaties en rentederivaten.

Naast het afdekken van de nominale verplichtingen heeft het Fonds in 2015 besloten om de inflatieafdekking geleidelijk uit te breiden naar maximaal 25% van de inflatiegevoeligheid van de reële verplichtingen. Het beleid van het Fonds richtte zich in 2016 voornamelijk op een verdere opbouw van de inflatieafdekking. De veranderingen in de portefeuille betreffen met name de uitbreiding van inflatiegerelateerde obligaties van Duitsland, Frankrijk, België en de Verenigde Staten. De inflatieafdekking is hierdoor gestegen van 8,5% tot 14,4% ultimo 2016.

De strategische nominale renteafdekking die begin 2016 nog 85% bedroeg, is op 1 maart 2016 verhoogd naar 90%. De renteafdekking was ultimo 2015 81,3% en is gedurende het jaar opgelopen tot 92,7%. Bij de samenstelling van de renteafdekking houdt het Fonds rekening met de in het balansbeleid opgenomen bescherming tegen toekomstige inflatie.

Na een uitvoerige selectieprocedure heeft het Fonds in september 2016 overeenkomsten gesloten met BlackRock en AXA voor de uitbesteding van het vermogensbeheer van de matchingportefeuille. De uitbesteding zorgt voor een verdere verbetering en uitbreiding van kennis, expertise en continuïteit.



Returnportefeuille

Vastrentende waarden

Rendement (%)	2016		2015	
	Gerealiseerd	Benchmark	Gerealiseerd	Benchmark
Vastrentend	10,2	9,2	2,4	1,8
Bedrijfsobligaties	5,0	5,0	0,3	-0,1
Obligaties opkomende markten HC	15,6	13,5	12,4	12,7
Obligaties opkomende markten LC	8,8	13,2	-5,3	-5,2

De beleggingen in bedrijfsobligaties bevatten zowel door activa gedekte obligaties als obligaties met een lage kredietwaardigheid. Het rendement op deze beleggingen was ongeveer gelijk aan de benchmark. Het Fonds heeft de beleggingen in bedrijfsobligaties verder opgebouwd als onderdeel van de algehele inflatiestrategie. Bedrijfsobligaties hebben bewezen een goede inflatieafdekking te zijn.

Voor wat betreft de beleggingscategorie obligaties in opkomende landen waren de rendementen van het Fonds op de dollarmarkten (hard currency) hoger dan de benchmark. De opgelopen achterstand ten opzichte van de benchmark op obligaties in lokale valuta in het eerste kwartaal kon in de rest van het jaar niet meer worden goedge maakt, zodat het rendement op jaarbasis onder dat van de benchmark bleef.

Aandelen

Rendement (%)	2016		2015	
	Gerealiseerd	Benchmark	Gerealiseerd	Benchmark
Aandelen	9,8	11,4	9,6	7,6
Ontwikkelde markten	8,4	10,0	15,2	12,8
Opkomende markten	13,5	14,5	-4,7	-5,2

In 2016 zijn de aandelenmandaten voor de VS en Europa gewijzigd van actief naar passief beheer. Hiermee sluit het beheer aan bij de beleggingsovertuigingen van het Fonds. De aandelencategorieën waarin het Fonds belegt, droegen in absolute zin positief bij aan het totale rendement. Het rendement was echter lager dan de benchmark. Dat gold vooral voor de categorieën global low volatility (ontwikkelde markten) en opkomende markten.



Vastgoed

Rendement (%)	2016		2015	
	Gerealiseerd	Benchmark	Gerealiseerd	Benchmark
Vastgoed	11,4	9,1	18,3	18,6
Niet-beursgenoteerd	12,3	9,1	19,1	18,6
Beursgenoteerd	5,8	7,3	13,3	11,5

Het totale rendement op de categorie vastgoed in 2016 was 11,4% (2015: 18,3%), ruim boven de benchmark van 9,1%. Het hogere rendement ten opzichte van de benchmark werd met name veroorzaakt door de positie in niet-beursgenoteerd vastgoed waarmee 3,2% beter dan de benchmark werd gepresteerd. De (strategische) benchmark van de categorie vastgoed bestaat volledig uit niet-beursgenoteerd vastgoed (IPD Global Fund index).

Het rendement van de beursgenoteerde vastgoedportefeuille van het Fonds was in 2016 5,8% (2015: 13,3%). Dit was 1,5% lager dan het rendement op de benchmark. 0,9% hiervan is het gevolg van de lagere performance van beursgenoteerd vastgoed.

Alternatieve beleggingen

Rendement (%)	2016		2015	
	Gerealiseerd	Benchmark	Gerealiseerd	Benchmark
Alternatieve beleggingen	10,8	12,2	18,3	11,9
Private equity	10,8	12,2	20,4	11,9
Hedgefondsen *)	-	-	3,6	2,1

*) augustus 2015 volledige positie verkocht

In de categorie Private-equity rendeerden bijna alle beleggingen goed. De opgelopen beurswaarderingen leidden tot positieve herwaarderingen. Het aantal beursgangen lag dit jaar lager dan vorig jaar. In tegenstelling tot 2015 bleef het rendement in 2016 iets achter bij de benchmark (MSCI World + 150 bps). Gezien het karakter van de alternatieve beleggingen wordt het rendement over een langere periode beoordeeld.

Medio 2015 is het Fonds gestopt met beleggingen in hedgefondsen en zijn nieuwe beleggingen in private-equity stopgezet. Hierdoor zal deze portefeuille de komende jaren in omvang afnemen.



Oordeel van het Bestuur

Het Bestuur is tevreden met het totaal behaalde rendement van het Fonds en het feit dat het rendement ruim boven de benchmark is uitgekomen. Het rendement op de matching-portefeuille, als gevolg van de opnieuw gedaalde rente, is van grote invloed geweest op het totale rendement van 2016. Ook in het licht van het meerjarenrendement en het behalen van de reële ambitie kan gesproken worden van een bevredigende ontwikkeling in 2016.

1.4.4 Maatschappelijk verantwoord beleggen

Het Fonds wordt bij de uitvoering van zijn MVB-beleid ondersteund door Hermes EOS. Daarbij gaat het om het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen en 'engagement' gesprekken met ondernemingen.

In 2016 is er gestemd op 1.216 jaarvergaderingen waarbij op bijna 17.000 voorstellen getoetst is in hoeverre deze voldeden aan het stembelief van het Fonds. De meest voorkomende onderwerpen waren bestuursstructuur (33%) en beloningsbeleid (27%). Op 45% van de vergaderingen is op één of meerdere onderwerpen tegen gestemd.

Hermes EOS is in 2016 met 298 bedrijven uit de beleggingsportefeuille van het Fonds in gesprek gegaan over 745 onderwerpen. Deze aantallen zijn fors hoger dan in het jaar daarvoor. Deze toename komt door de stijging van het aantal aandelen in de portefeuille. Governance was met 47% het belangrijkste onderwerp, gevolgd door sociale en ethische vraagstukken (23%) en milieuvraagstukken (17%). Doel van deze gesprekken is om gedragsverandering bij deze bedrijven tot stand te brengen. Als na een driejaarperiode blijkt dat er geen gedragsverandering heeft plaatsgevonden, kan het Fonds besluiten om niet meer in de betreffende bedrijven te beleggen.

Oordeel van het Bestuur

Het Bestuur is van oordeel dat het aangescherpte MVB-beleid beter past bij de maatschappelijke verantwoordelijkheid die het Fonds wil nemen. In 2016 is de uitvoering van het beleid elk kwartaal geagendeerd en besproken. Op deze manier worden ontwikkelingen nauwgezet gevolgd en kan waar wenselijk worden bijgestuurd.

1.4.5 Uitvoering communicatiebeleid

Wet pensioencommunicatie (WPC)

In 2015 startte het Fonds een project voor een tijdige en correcte implementatie van de nieuwe WPC en het benutten van de kansen die de wet biedt. In het afgelopen jaar heeft het Fonds de informatie aan zijn deelnemers (website, brieven, etc.) geëvalueerd en aangepast aan de minimum wettelijke vereisten van de WPC en de eigen schrijfwijzer. Daarbij heeft het Fonds de kans aangegrepen om de informatieverstrekking vóór pensioeningang uit te breiden.

Verder heeft het Fonds de verruiming van de mogelijkheden voor digitale communicatie aangegrepen. Het Fonds wil meer gebruik maken van digitale communicatiemiddelen om meer persoonlijk relevant, goedkoper en sneller te kunnen communiceren. Hiervoor heeft het Fonds



in 2016 een uitvraag gedaan van de e-mailadressen van alle deelnemers. Deelnemers van wie het e-mailadres bekend is en die geen bezwaar hebben gemaakt tegen digitaal communiceren, ontvangen voortaan een melding per e-mail als er informatie digitaal voor hen klaar staat. In eerste instantie gaat het om de jaaropgave met de betaalspecificatie van januari, het Uniform Pensioenoverzicht (UPO), de stopbrief en de nieuwe digitale versie van de Pensioenkrant.

Tot slot heeft het Fonds in het kader van de WPC in 2016 een nieuw model van het UPO verzonden en informatie over de pensioenregelingen beschikbaar gesteld in Pensioen 1-2-3 formaat; een standaard, gelaagd overzicht van de belangrijkste kenmerken van de regelingen. Ook is de aanlevering van informatie aan het Pensioenregister aangepast.

Pensioenbewustzijn

Ter bevordering van het pensioenbewustzijn heeft het Fonds in 2016 samen met onder meer de werkgevers, de CDC Pensioenfondsen en de Verenigingen voor oud medewerkers van ING Bank en NN Group een aantal initiatieven ontplooid, waaronder presentaties en workshops tijdens informatiemarkten en –bijeenkomsten. Hierbij is de Pensioenplanner steeds onder de aandacht gebracht. Ook heeft het Fonds in de loop van het jaar de Pensioenschets aan zijn (gewezen) deelnemers beschikbaar gesteld. Hiermee kan een inschatting worden gemaakt in hoeverre het pensioen toereikend is op basis van een inschatting van de verwachte uitgaven na pensionering.

Verder is in 2016 begonnen met de bouw van een koppeling tussen de deelnemersportalen (persoonlijke online omgevingen) van de fondsen. Hiermee kunnen (gezamenlijke) deelnemers via één centrale route inzicht krijgen in het pensioen dat zij via hun werkgever hebben opgebouwd bij meerdere fondsen. Bovendien kunnen zij hun pensioenzaken op één plek regelen.

Onderzoek

Bij de uitvoering van het communicatiebeleid staat het Fonds een aantal middelen ter beschikking. Om inzicht te krijgen in de uitwerking ervan en het effect op de algehele klanttevredenheid, voert het Fonds regelmatig onderzoeken uit.

In tabel 8 zijn de belangrijkste kengetallen en de belangrijkste uitkomsten weergegeven van de onderzoeken naar de kwaliteit van de dienstverlening van AZL (het Pensioenloket) en de Pensioenkrant. Opvallend daarin is het grote aantal postcontacten. Dat is het gevolg van de antwoordkaartenactie met de vraag aan deelnemers op welke wijze zij in de toekomst bij voorkeur benaderd willen worden (digitaal/papier).

**Tabel 8 – Kengetallen communicatie**

Kengetallen communicatiemiddelen	Q4 2016	Q4 2015	Q4 2014
Unieke bezoekers website	16.485	13.726	12.044
Unieke bezoekers Deelnemersportaal	4.786	2.134	1.977
Bezoekers Pensioenplanner gewezen deelnemers	2.538	1.346	1.699
Unieke bezoekers Pensioenplanner actieve deelnemers	560	990	-
Abonnees digitale nieuwsbrief	15,0%	-	14,0%
Digitale profielen	22,0%	1,3%	-
Rapportcijfer Pensioenkrant	7,7	7,6	7,4

Pensioenloket	2016	2015	2014
Aantal contacten telefonisch	10.144	8.048	9.265
Aantal contacten e-mail	7.469	5.437	6.611
Aantal contacten post	13.026	6.408	6.918
Aantal contacten chat	316	-	-
Gemiddelde rapportcijfer kwaliteit informatie	8,0	7,9	7,8
Gemiddelde rapportcijfer beoordeling contact	7,8	8,0	7,9

Oordeel van het Bestuur

De uitvoering van de communicatie ligt op koers. In 2016 zijn verdere stappen gezet om de communicatie te verbeteren en het pensioenbewustzijn te vergroten. Voor de periode vanaf 2017 heeft het Fonds een nieuw communicatiebeleidsplan opgesteld. Het Fonds zet in op begrijpelijke, evenwichtige, toegankelijke (laagdrempelig, empathisch) en persoonlijk relevante communicatie en een verdere verhoging van het pensioenbewustzijn. Zo kan het Fonds het vertrouwen onder deelnemers vergroten en de tevredenheid vasthouden. De in 2016 ingezette stijging van het aantal 'digitale' deelnemers en de uitbreiding in digitale informatievoorziening past binnen de genoemde doelstellingen.

1.4.6 Pensioenuitvoering: geschillen en klachten

Het Fonds maakt onderscheid tussen geschillen en klachten. Een geschil is een verschil van inzicht tussen een deelnemer en het Fonds over de toepassing of interpretatie van de door het Fonds uitgevoerde pensioenreglementen. Een deelnemer kan een klacht indienen bij het Fonds, als hij of zij van mening is niet correct bejegend te zijn door het Fonds of de



uitvoeringsorganisatie en er geen sprake is van schending van zijn rechtspositie. In 2016 zijn er geen klachten ingediend in de formele zin van de klachtenregeling.

Een deelnemer kan een geschil schriftelijk indienen bij de uitvoeringsorganisatie van het Fonds (AZL). Als de deelnemer zich niet kan vinden in het besluit van de uitvoeringsorganisatie, dan kan een bezwaarschrift worden ingediend bij de Klachten- en Geschillen-commissie van het Fonds.

Er zijn in 2016 zes geschillen ingediend bij deze Commissie, waarvan er vijf zijn afgewezen en één deels is toegewezen. De geschillen hadden betrekking op de volgende onderwerpen:

- staking naar de toekomst toe van onverschuldigde betalingen van premiecompensatie vanuit het Fonds aan een individu;
- het niet toekennen van partnerpensioen doordat de partner niet of niet tijdig is aangemeld bij het pensioenfonds;
- de afwijzing van het Fonds van verzoeken van gewezen deelnemers tot afkoop van kleine pensioenaanspraken vanwege de wettelijke afkoopgrens;
- de afwijzing van het Fonds van een verzoek tot rechtstreekse uitbetaling van het verevende ouderdomspensioen aan de ex-partner na scheiding. Het verzoek tot rechtstreekse uitbetaling van het verevende deel van het ouderdomspensioen aan de ex-partner is niet conform de reglementaire termijn ingediend.

Enkele geschillen die het Fonds in 2016 heeft behandeld, hebben aanleiding gegeven tot aanpassing van het beleid en de pensioenreglementen. Het gaat hier om vaststelling door het Bestuur van een terugvorderingsbeleid bij onverschuldigde betalingen, het verruimen van de uitstelmogelijkheden voor gewezen deelnemers in drie oudere pensioenregelingen van het Fonds en een aanpassing van het anti-cumulatiebeleid bij pensioenuitkeringen die ingaan op 65-jarige leeftijd.

Bij afwijzing door de Klachten- en Geschillencommissie kan een geschil of klacht worden voorgelegd aan de Ombudsman Pensioenen. De Ombudsman behandelt klachten en geschillen over de uitvoering van een pensioenreglement. De Ombudsman doet dat als onafhankelijke instelling. Blijft de klacht of het geschil na een duidelijke uitleg van de Ombudsman bestaan, dan probeert de Ombudsman door bemiddeling tussen betrokkene en het Fonds een redelijke en billijke oplossing te bereiken. Lukt dat niet, dan kan de Ombudsman een advies aan het Bestuur van het Fonds uitbrengen. Het advies is niet bindend en het Fonds kan hier gemotiveerd op reageren of het advies opvolgen.

Er zijn in 2016 drie geschillen door betrokkenen voorgelegd aan de Ombudsman Pensioenen. In alle drie de zaken oordeelde de Ombudsman dat het Fonds correct heeft gehandeld. Geen van de zaken heeft geleid tot een advies aan het Fonds. De zaken betroffen de volgende onderwerpen:

- staking naar de toekomst toe van onverschuldigde betalingen van premiecompensatie vanuit het Fonds aan een individu;



- het niet toekennen van partnerpensioen doordat de partner niet of niet tijdig is aangemeld bij het pensioenfonds.

Een deelnemer kan verder beroep doen op de hardheidsclausule. De hardheidsclausule is een bepaling in de pensioenreglementen waarmee een deelnemer het Bestuur kan verzoeken om op gronden van redelijkheid en billijkheid ten behoeve van een deelnemer in gunstige zin af te wijken van de bepalingen van het pensioenreglement, mits hierdoor de belangen van de overige belanghebbenden niet worden geschaad. In 2016 is twee keer beroep gedaan op de hardheidsclausule. In één geval heeft het Bestuur het beroep op de hardheidsclausule gemotiveerd afgewezen en in het andere geval is het beroep toegewezen.

1.4.7 Compliance wet- en regelgeving

In deze paragraaf komen de belangrijkste veranderingen in wet- en regelgeving aan de orde die van invloed zijn geweest op de activiteiten van het Fonds in 2016.

EMIR

European Market Infrastructure Regulation (EMIR) is op initiatief van de Europese Commissie geïmplementeerd om de handel in over-the-counter (OTC) derivaten transparanter en veiliger te maken. Het gaat daarbij om eisen die gelden voor partijen, zoals pensioenfondsen, die nu nog derivatentransacties verrichten die worden verhandeld zonder tussenkomst van een clearing-organisatie. Onderdeel van de EMIR zijn:

- de verplichte clearing van “in aanmerking komende” OTC-derivaten tussen bepaalde partijen via een centrale tegenpartij;
- eisen aan het risicomanagement van derivatencontracten die niet centraal gecleard worden;
- verplichte rapportages;
- een vergunningstelsel rond die centrale tegenpartijen.

Voor pensioenfondsen geldt een vrijstelling van de verplichte clearing van “in aanmerking komende” OTC-derivaten. Deze is onlangs verlengd tot augustus 2018. Ondanks de vrijstelling bereidt het Fonds zich voor om, indien central clearing voordelen biedt zoals lagere transactiekosten, eerder gebruik te maken van central clearing. Het fundamentele probleem voor pensioenfondsen blijft echter nog steeds onopgelost. Het is binnen de huidige regels alleen mogelijk om de borg (de zogeheten variation margin) bij deze derivatencontracten in contanten te storten. Pensioenfondsen streven er uit beleggingsoptiek en kostenbeheersing juist naar om de cashpositie zo laag mogelijk te houden. De pensioensector probeert in Europees verband verandering te brengen in deze regels.

Code Pensioenfondsen

Het Fonds ondersteunt de principes van de Code Pensioenfondsen (de Code) en past de principes van de Code vrijwel volledig toe. Alle principes, dus inclusief de principes waar het Fonds aan voldoet, en de wijze waarop worden toegelicht in de Checklist Code Pensioenfondsen, die op de website van het Fonds staat.



Voor zover het Fonds (deels) afwijkt van de principes van de Code wordt dit hierna per principe toegelicht, conform het 'pas-toe-of-leg-uit'-beginsel. Ondanks dat het Fonds deze principes niet geheel toepast, is het Bestuur van mening dat toepassing van alle principes ten goede komt aan het Fonds en zijn deelnemers. Om die reden zet het Fonds zich ervoor in zo veel mogelijk aan te sluiten bij de principes van de Code.

PRINCIPE 66 *“Het bestuur stelt - in overleg met het desbetreffende orgaan - concrete stappen vast om te bevorderen dat fondsorganen divers worden samengesteld. Ook geeft het bestuur aan hoe en binnen welke termijnen het van plan is om de gewenste diversiteit in leeftijd en geslacht te realiseren. Het bestuur legt dit vast in een diversiteitsbeleid. Jaarlijks beoordeelt het bestuur in hoeverre de gestelde doelen zijn gehaald. Driejaarlijks evalueert het bestuur het diversiteitsbeleid.”*

Het Fonds beschikt over diversiteitsbeleid dat voldoet aan de gestelde eisen en samen met de vereiste geschiktheid leidt tot een deskundig en evenwichtig samengesteld Bestuur en toezicht. Het Fonds heeft gezien de aanmeldingen voor de verschillende vacatures in de afgelopen twee jaren nog geen volledige invulling kunnen geven aan zijn diversiteitsdoelstellingen. Het Fonds is bezig met de voorbereiding van een Pensioenfonds Academie voor potentiële bestuurders en VO-leden. Ten behoeve van deze Academie zal actief worden gezocht naar geïnteresseerde kandidaten die voldoen aan het diversiteitsprofiel. Het Fonds beschikt daarbij echter niet over een concrete termijn waarbinnen aan de gestelde eisen van diversiteit voldaan zal worden. De driejaarlijkse evaluatie van het diversiteitsbeleid staat gepland voor 2017.

PRINCIPE 68 *“In het bestuur, het VO of het BO zitten ten minste één lid boven en één lid onder de veertig jaar.”*

PRINCIPE 70 *“Bij de vervulling van een vacature wordt actief gezocht (en/of actief opgeroepen om te zoeken) naar kandidaten die passen in de diversiteitsdoelstellingen. Het bestuur neemt hierover tijdig contact op met degenen die betrokken zijn bij het voordragen of de verkiezing van kandidaten.”*

Ten aanzien van het VO wordt voldaan aan de beide aspecten van principe 68. In het Bestuur is aan één aspect niet voldaan; er heeft geen lid van jonger dan veertig jaar zitting in het Bestuur. De profielschetsen die het Fonds opstelt bevatten specifieke diversiteitsdoelstellingen. Bij de wijziging van de samenstelling van het Bestuur met het oog op het nieuwe bestuursmodel dat per 1 januari 2017 is ingevoerd, is ondanks het verzoek daartoe vanuit de betreffende geleding geen kandidaat voorgedragen die aan dit principe voldoet. Ook voor de onafhankelijk voorzitter is geen kandidaat jonger dan 40 gevonden.



In 2016 was de geslachts- en leeftijdsverdeling zoals weergegeven in onderstaand overzicht.

Orgaan	Man/vrouw-verdeling		Leeftijdsverdeling	
	Man	Vrouw	< 40 jaar	> 40 jaar
Bestuur	6	1	0	7
Verantwoordingsorgaan	13	1	2	12

Oordeel van het Bestuur

Het Bestuur is van mening dat het Fonds in de veelheid van wet- en regelgeving en handhaving door de toezichthouders tijdig en juist aan zijn verplichtingen voldoet. Wel constateert zij dat een aantal principes uit de Code Pensioenfondsen moeilijk na te leven is. Het Fonds heeft grote moeite om, ondanks inzet van Bestuur en stakeholders voldoende diversiteit te krijgen in de samenstelling van het Bestuur en het VO. In 2017 zal nog intensiever gezocht worden naar een aanpak om wel aan de diversiteitsdoelstellingen te kunnen voldoen, maar het Bestuur heeft nog onvoldoende aanknopingspunten om een tijdlijn daarvoor vast te stellen. Daarbij speelt mee dat in 2016 gebleken is dat de eisen die gesteld worden aan ervaring en deskundigheid moeilijk te verenigen zijn met het vinden van kandidaten met een leeftijd onder de 40. Door het gesloten karakter van het Fonds zal het aandeel van jonge deelnemers afnemen en daarmee de mogelijkheid om vertegenwoordigers jonger dan 40 te vinden.

1.4.8 Uitvoeringskosten

Pensioenbeheerkosten

Onder pensioenbeheerkosten verstaat het Fonds alle kosten die te relateren zijn aan de uitvoering van de pensioenregeling, uitgezonderd vermogensbeheerkosten. Dit betreft zowel de kosten van de uitbestede diensten, als de kosten die toe te rekenen zijn aan het Bestuur, de Commissies en het Bestuursbureau. De pensioenbeheerkosten zijn onderverdeeld in:

- reguliere kosten, waaronder kosten voor de pensioenadministratie, bestuurs- en commissiekosten en financieel beheer;
- reguliere projectkosten, bijvoorbeeld kosten voor het aanpassen van de pensioenadministratie als gevolg van gewijzigde wetgeving;
- incidentele (project)kosten, zoals de kosten voor de opzet en invoering van het nieuwe bestuursmodel.

De kosten van het Bestuursbureau die direct samenhangen met vermogensbeheer alsmede het aan vermogensbeheer toe te rekenen deel van de algemene kosten worden in mindering gebracht op het totaal van de pensioenuitvoeringskosten.

**Tabel 9 – Kosten pensioenbeheer 2016**

2016	jaarrekening	toegerekend aan vermogensbeheer	totaal	2015
Personeelskosten	4,2	-2,7	1,5	1,8
Pensioenadministratie	6,2	-	6,2	6,3
Overige uitvoeringskosten	5,2	-3,8	1,4	2,2
Totaal kosten pensioenbeheer	15,7	-6,5	9,2	10,3
2015	16,4	-6,1	10,3	

De totale pensioenbeheerkosten zijn in 2016 met € 1,1 miljoen gedaald ten opzichte van 2015. De personeelskosten zijn licht afgenomen, door minder externe inzet, evenals de projectkosten (in 2015 nog ruim € 0,5 miljoen). De pensioenuitvoeringskosten hebben zich gestabiliseerd op ruim € 6 miljoen.

Vermogensbeheerkosten

Bij de vermogensbeheerkosten wordt onderscheid gemaakt in beheerkosten (management fees) en performancegerelateerde kosten. Deze worden per beleggingscategorie bepaald. De transactiekosten worden apart getoond, gezien het relatief grote aandeel van schattingen in deze categorie. Dit is in lijn met de aanbevelingen van de Pensioenfederatie en DNB. De overige vermogensbeheerkosten betreffen de kosten voor custody, beleggingsadministratie, maatschappelijk verantwoord beleggen en kosten Bestuursbureau, inclusief projecten (EMIR).

**Tabel 10 – Kosten vermogensbeheer 2016**

2016 (x € 1 mln)	beheer	performance gerelateerd	totaal	transactie
Vastrentende waarden	5,0	-	5,0	2,9
Aandelen	10,4	-	10,4	2,8
Vastgoed	18,7	-	18,7	0,1
Overige beleggingen	18,9	0,6	19,5	-
Derivaten	2,0	-	2,0	1,0
Overige vermogensbeheerkosten	9,5	-	9,5	-
Totaal kosten vermogensbeheer	64,6	0,6	65,2	6,7

De totale vermogensbeheerkosten zijn in 2016 € 15,1 miljoen lager dan 2015, voornamelijk door lagere carried interest bij private equity (de verwachte vergoeding voor de vermogensbeheerders op basis van de waardeontwikkeling bij verkoop) en door de overgang naar meer passieve mandaten voor de externe vermogensbeheerders van aandelen in ontwikkelde markten.

Tabel 11 – Kosten vermogensbeheer 2015

2015 (x € 1 mln)	beheer	performance gerelateerd	totaal	transactie
Vastrentende waarden	5,7	-	5,7	3,1
Aandelen	14,8	-	14,8	1,5
Vastgoed	19,4	-	19,4	-
Overige beleggingen	20,2	9,5	29,7	-
Derivaten	1,2	-	1,2	2,6
Overige vermogensbeheerkosten	9,5	-	9,5	-
Totaal kosten vermogensbeheer	70,8	9,5	80,3	7,2



Omwille van de vergelijkbaarheid is een tweetal aanpassingen doorgevoerd in 2015:

- juiste toerekening aan het boekjaar 2015 van de performance-gerelateerde kosten bij private equity (€ 6,5 miljoen lager). Het betreft hier de zogeheten carried interest; dit is de verwachte vergoeding bij verkoop voor de vermogensbeheerders op basis van de waardeontwikkeling;
- kosten beleggingsadministratie en btw-last onder overige vermogensbeheerkosten (€ 1,6 miljoen hoger).

De kosten over 2015 (exclusief transactiekosten, ongewijzigd) bedragen hiermee € 80,3 miljoen in plaats van de in het jaarverslag 2015 gerapporteerde € 85,2 miljoen.

Transactiekosten

De transactiekosten liggen € 0,5 miljoen lager dan in 2015 als gevolg van een lager aantal derivatentransacties in 2016. Als percentage van het belegd vermogen is dit 0,024% (0,028% in 2015). De transactiekosten worden gemaakt bij aan- en verkopen van beleggingen en komen ten laste van de beleggingsopbrengsten, zoals brokeragekosten (kosten bij de aan- en verkoop van beleggingstitels zoals aandelen en obligaties), in- en uitstapvergoedingen bij beleggingsfondsen en eventuele acquisitiekosten. Een deel van de transactiekosten (ruim 30%) wordt niet expliciet geleverd door vermogensbeheerders en is derhalve geschat.

Vermogensbeheerkosten in relatie tot rendement

Tabel 12 toont een overzicht van de vermogensbeheerkosten per hoofdcategorie in relatie tot gemiddeld belegd vermogen en rendement.



Tabel 12 – Verhouding rendement en kosten vermogensbeheer (excl. transactiekosten)

2016	gemidd. belegd vermogen (BV)	bruto rendement *)	kosten **)	netto rendement	verhouding kosten/bruto rendement
	(x € 1 mrd)	% van BV	% van BV	% van BV	%
Matchingportefeuille	20.362	11,15%	0,04%	11,11%	0,35%
Returnportefeuille	7.337	11,00%	0,74%	10,26%	6,69%
Credits, Emerging market debt	1.507	10,49%	0,29%	10,20%	2,80%
Aandelen	3.744	10,12%	0,30%	9,82%	2,97%
Vastgoed	1.527	12,68%	1,25%	11,43%	9,84%
Overige beleggingen	559	14,27%	3,43%	10,84%	24,06%
Overige vermogensbeheerkosten	5		NA		
Totaal portefeuille	27.704	10,76%	0,24%	10,52%	2,19%
2015	26.076	1,51%	0,31%	1,20%	20,41%

*) netto rendement + kosten

**) exclusief transactiekosten

Bovenstaand overzicht is bij benadering bepaald. Uitgaande van de netto rendementen en de hiervoor gerapporteerde vermogensbeheerkosten is het bruto rendement herleid. Hiermee wordt een goede indicatie gegeven van de verhouding tussen kosten en rendement per beleggingscategorie. Net als in voorgaande jaren is duidelijk dat de categorieën overige beleggingen (private equity) en vastgoed de relatief duurste zijn, maar dat past bij het rendements/risicoprofiel van deze categorieën. Verder is duidelijk dat dankzij het goede rendement in 2016 de verhouding kosten/bruto-rendement aanzienlijk is verbeterd.

Kengetallen

In tabel 13 zijn de bij de kosten behorende kengetallen opgenomen. De pensioenbeheerkosten worden uitgedrukt in kosten per deelnemer. Deze zijn met € 19 gedaald van € 265 per deelnemer naar € 246. Deze daling van 7% is vooral te danken aan verlaging van de kosten.

De vermogensbeheerkosten worden uitgedrukt in een percentage van het gemiddeld belegd vermogen in het betreffende jaar. Deze zijn van 0,308% (of 30,8 basispunten) in 2015 gedaald



naar 0,235% (23,5 basispunten) over 2016, voornamelijk door lagere kosten. Het hogere gemiddeld belegd vermogen had slechts in beperkte mate effect op het kengetal.

Tabel 13 – Kengetallen kosten

Kengetallen	2016	2015	2014
Aantal deelnemers (actief + pensioengerechtigd)	37.295	38.668	40.012
Pensioenbeheerkosten (x € 1.000)	9.173	10.255	9.015
Kosten per deelnemer (x € 1,-)	246	265	225
Gemiddeld belegd vermogen (x € 1 mrd)	27,7	26,1	22,0
Vermogensbeheer kosten (x € 1.000)	65.186	80.262	68.432
Kosten vermogensbeheer (% van belegd vermogen)	0,235%	0,308%	0,312%

Het Fonds kijkt voor het beleid op het gebied van de pensioenbeheerkosten naar een ander kengetal. Vanwege het gesloten karakter van het Fonds daalt het aantal actieve deelnemers en zal het aandeel van gewezen deelnemers en pensioengerechtigden stijgen. Daarom is het beter om de pensioenbeheerkosten af te zetten tegen het totaal aantal deelnemers. Dit kengetal bedroeg € 129 in 2016 (€ 143 in 2015).

Oordeel van het Bestuur

Het Bestuur is tevreden met de ontwikkeling van de kosten en de kengetallen in 2016 en ziet goede mogelijkheden om de kosten in de hand te houden en waar mogelijk te verlagen. In 2017 zal het Bestuur de resultaten van de benchmark voor pensioenbeheerkosten en vermogensbeheerkosten beoordelen en gebruiken voor het formuleren van het kostenbeleid. Daarvoor zal onder meer met de uitvoeringsorganisatie nader onderzoek worden gedaan naar de samenhang van de verleende diensten en de kosten.

1.5 Toekomstparagraaf

In 2017 en volgende jaren ziet het Bestuur zich gesteld voor de uitdaging om de positie van het Fonds zowel in organisatorische als in financiële termen op niveau te houden en waar mogelijk te versterken. Dit geldt voor alle beleidsgebieden, variërend van vermogensbeheer en risicomanagement tot pensioenbeheer en communicatie. Om die reden is het Fonds het project 'PFI in control' gestart. Hiermee wordt aantoonbaar gemaakt dat het Fonds op een beheerste manier haar doelstellingen wil behalen.



Het inmiddels demissionaire kabinet heeft de pensioendiscussie verder aangezwengeld. De verkenningen van een mogelijk ingrijpend nieuw pensioenstelsel zijn in een vergevorderd stadium. Hoewel de gevolgen voor het Fonds gezien het gesloten karakter wellicht beperkt zijn, is het specifieke karakter ook reden om hier extra alert op te zijn. Het Bestuur blijft het als een hoofdtaak zien om deelnemers zo goed mogelijk te informeren over hun pensioen en inzicht te geven in zaken die het pensioen kunnen beïnvloeden. Daarbij zal het Bestuur in 2017 onderzoek doen naar mogelijkheden om de pensioenregelingen en de uitvoering daarvan te versimpelen. Hiermee kan het Fonds de begrijpelijkheid voor onze deelnemers vergroten en de kans op fouten verkleinen, en is het Fonds voorbereid op eventuele grotere aanpassingen als gevolg van een nieuw pensioenstelsel.

Het DNB-beleggingsonderzoek dat begin 2017 bij het Fonds plaatsvond, gaf een bevestiging van de robuustheid en degelijkheid van het beleggingsbeleid van het Fonds. Er zijn vijf aanbevelingen gedaan op het gebied van vermogensbeheer en risicomanagement. De aanbevelingen voor risicomanagement houden verband met het nieuwe bestuursmodel dat begin dit jaar werd ingevoerd en de wijze waarop risicomanagement daarin verankerd is.

2017 zal verder in het teken staan van het optimaal laten functioneren van het nieuwe bestuursmodel. Dit is het eerste jaar waarin het intern toezicht door de niet uitvoerende bestuurders wordt uitgeoefend in plaats van door de Visitatiecommissie. Ook de Auditcommissie is nieuw. Na alle voorbereidingen in 2016 geldt dit jaar als een overgangsjaar, waarin de nieuwe structuur op zijn merites beoordeeld zal worden. Dit zal gebeuren in een proces van het Algemeen Bestuur waarin het Verantwoordingsorgaan wordt meegenomen.

In de zomer van 2017 zal het Bestuursbureau van het Fonds worden gehuisvest naast het Bestuursbureau van de CDC-fondsen. Dit zal de samenwerking vergemakkelijken.

Tot slot heeft het Fonds in het eerste kwartaal van 2017, samen met een groot aantal andere pensioenfondsen, een intentieverklaring onderschreven over internationaal maatschappelijk verantwoord ondernemen (IMVO). Hiermee willen de fondsen een bijdrage leveren aan het waarborgen van een goed en betaalbaar pensioen, een stabiele economie en een duurzame, veilige en rechtvaardige wereld. Het Algemeen Bestuur zal het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid dit jaar nogmaals tegen het licht houden. Het Verantwoordingsorgaan wordt hierbij betrokken.



2 Verantwoordingsorgaan

2.1 Oordeel Verantwoordingsorgaan

2.1.1 Overleg en vergaderingen

Het Verantwoordingsorgaan (VO) heeft in 2016 acht keer vergaderd. In mei 2016 hield het VO een tweedaagse off site, gericht op educatie en het bepalen van speerpunten voor zijn activiteiten. In 2016 is drie keer gezamenlijk overlegd met het voltallige Bestuur van het Fonds.

In april 2016 vond een workshop plaats met het Bestuur van het Fonds, medewerkers van het Bestuursbureau en leden van het VO over de rolverdeling binnen het nieuwe bestuursmodel. Daarnaast is er in verschillende commissies (Balansbeheer, Governance & Audit, Communicatie en Pensioencommissie) regelmatig overleg geweest met leden van het Bestuur en/of medewerkers van het Bestuursbureau. Verder had het Dagelijks Bestuur van het VO na iedere bestuursvergadering overleg met een delegatie van het Bestuur van het Fonds.

Ter voorbereiding op het oordeel van het VO heeft een delegatie van het VO besprekingen gevoerd met de Visitatie Commissie (VC), met de certificerend accountant en met de waarmerkend actuaris.

2.1.2 Adviezen en overige uitingen

In 2016 bracht het VO adviezen uit op diverse voorgenomen besluiten van het Bestuur van het Fonds:

- wijziging van het bestuursmodel per 1 januari 2017 (van paritair naar omgekeerd gemengd). Het VO adviseerde positief, mede gebaseerd op afspraken over de implementatie van het nieuwe bestuursmodel, uitgewerkt in een gezamenlijk getekend convenant;
- positief advies over de functieprofiel schetsen van de niet uitvoerende bestuurders en van de onafhankelijk voorzitter in het nieuwe bestuursmodel;
- positief advies over de voorgestelde aanpassingen voortvloeiend uit de wijziging van het bestuursmodel in de statuten; het reglement van het Verantwoordingsorgaan; het beloningsbeleid en de klachten- en geschillenregeling;
- positief advies over de instelling en opdrachtformulering Visitatiecommissie 2016.

Daarnaast heeft het VO een ongevraagd advies uitgebracht aan het Bestuur van het Fonds over het voornemen om in het nieuwe bestuursmodel af te zien van het instellen van een Auditcommissie. Mede naar aanleiding hiervan heeft het Bestuur van het Fonds alsnog besloten om een Auditcommissie in te stellen.

In de loop van het jaar is een aantal keren overleg geweest tussen (delegaties van) het Bestuur van het Fonds en het VO over de door het Bestuursbureau opgestelde notitie over de toekomst van het Fonds. Het VO is met de Visitatiecommissie van mening dat het Bestuur



de in deze notie gemaakte keuzes onvoldoende zichtbaar heeft onderbouwd en geen inzicht heeft gegeven in de effecten op de verschillende groepen deelnemers. Het VO hecht er aan te benadrukken dat de toekomst van het Fonds een traject is dat voortdurend aandacht vraagt en niet met de huidige notitie voor de komende jaren als afgesloten moet worden beschouwd. Het VO heeft met Bestuur PFI afgesproken om in het derde kwartaal van 2017 over dit onderwerp opnieuw in gesprek te gaan.

2.1.3 Bevindingen van het VO

Goed pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance)

Het jaar 2016 stond in het teken van de voorbereidingen op de overgang naar een nieuw bestuursmodel. De bepaling van de bemensing van het nieuwe Bestuur was op onderdelen niet transparant omdat het Bestuur van het Fonds ervoor koos om bepaalde, naar de mening van het VO relevante, informatie niet te delen. Verder werden afspraken in het gesloten convenant door het Bestuur van het Fonds en het VO verschillend geïnterpreteerd, waardoor de naleving van deze afspraken in de praktijk een weerbarstig traject opleverde. In de nieuwe bestuurssamenstelling wordt de groep actieve deelnemers vertegenwoordigd door personen die niet werkzaam zijn bij ING Bank of NN Group en in het verleden niet door deze geleiding van het VO zijn voorgedragen. Het VO heeft hierover zijn zorg kenbaar gemaakt.

De VC stelde in haar rapportage dat het VO zich in 2016 heeft ingespannen om botsingen met het Bestuur van het Fonds te voorkomen. Door deze houding, in combinatie met de moeizame verhouding met het Bestuur en de directie van het Bestuursbureau, heeft het VO naar de mening van de VC echter mogelijk niet optimaal effectief kunnen zijn. Het VO neemt de aanbeveling van de VC over om bij verschil van inzicht met het Bestuur – waar dat mogelijk is – zowel vast te houden aan formele routes als te investeren in de relatie tussen het Bestuur van het Fonds en het VO. In de periode januari – mei 2017 zijn goede afspraken gemaakt met het nieuwe Algemene Bestuur van het Fonds over de samenwerking en informatieuitwisseling. Het VO is positief over de ontwikkelingen in deze periode en heeft vertrouwen in het realiseren van een duurzaam verbeterde relatie.

Het VO heeft geconstateerd dat de samenwerking met de CDC pensioenfondsen aandacht krijgt bij het Bestuur van het Fonds en het Bestuursbureau, in het bijzonder met betrekking tot juridische zaken en communicatie. Ook de afstemming rondom verschillen in pensioenregelingen ziet het VO als een materiële vooruitgang.

Kostenbeleid

Met genoegen constateert het VO dat een start is gemaakt met het definiëren van het kostenbeleid. In 2016 is hiervoor een aantal duidelijke uitgangspunten geformuleerd en uitgewerkt, waarbij het kostenniveau ultimo 2015 is vastgesteld als bovengrens voor de komende jaren (te corrigeren voor inflatie). In lijn met de aanbeveling van de extern accountant vraagt het VO om een kwalitatieve toelichting te formuleren bij analyse van resultaten.

Uitbestedingsbeleid

Het uitbestedingsbeleid is voldoende beschreven. Wel is het belangrijk om de scope van de rapportage voor de belangrijkste partners (AZL voor pensioenadministratie en



Northern Trust voor vermogensbeheer) nader te specificeren. Het VO herhaalt de aanbeveling om de monitoring van de kwaliteit van dienstverlening en de bewaking van de risico's bij uitbestedingspartners verder te professionaliseren en de documentatie te verbeteren zodat beter aantoonbaar is wat er precies is gedaan.

Communicatiebeleid

Het VO stelt vast dat het Fonds communicatie zeer serieus neemt en dat uitingen professioneel zijn. De feedback die werd verkregen uit gerichte navraag bij deelnemers en pensioengerechtigden bevestigt dit beeld.

Toeslagenbeleid

Het VO stelt vast dat ook in 2016 aan alle deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden volledige toeslagen konden worden verleend volgens de van toepassing zijnde toeslagmaatstaven. Dit werd mogelijk gemaakt door de sterke financiële positie van het Fonds.

De verschillen in toeslagregelingen en -maatstaven, te weten prijsindex, loonindex ING Bank en loonindex NN Group, en de verschillende ingangsdata, stellen hoge eisen aan evenwichtige belangenafweging in het besluitvormingsproces. Het VO herhaalt de aanbeveling om nader onderzoek te doen naar de mogelijkheden van harmonisatie van de regelingen voor toeslagverlening.

Beleggingsbeleid

Het VO is positief over de zorgvuldigheid die het Bestuur van het Fonds betracht bij het bepalen, uitvoeren en monitoren van het beleggingsbeleid. In 2016 is een aantal belangrijke wijzigingen doorgevoerd. Ten eerste is besloten om de strategische renteafdekking naar 90% te brengen. Daarnaast is op basis van de ALM-studie besloten om prioriteit te geven aan de reële doelstelling voor het Balansbeheerplan 2017. Beide besluiten zijn in een reactie naar het Bestuur door het VO onderschreven, waarbij wel werd gesteld dat de risicoopslagen voor zakelijke waarden in de ALM-studie conservatief worden geacht.

Risicobeleid

De versterking van de riskmanagementfunctie binnen het Bestuursbureau is naar de mening van het VO een goede ontwikkeling, net als de aandacht voor de vastlegging van taken en bevoegdheden in het Risk Management Charter en de inbedding hiervan in het project "PFI in control". Het VO is tevreden met het besluit van het Bestuur van het Fonds om het Auditcommissie te versterken met een vaste externe adviseur.

2.2 Reactie van het Bestuur

Het Bestuur heeft met veel interesse kennis genomen van het oordeel van het Verantwoordingsorgaan over 2016. Het Bestuur constateert met genoegen dat het Verantwoordingsorgaan van mening is dat het Bestuur op goede wijze invulling heeft gegeven aan de aanbevelingen uit het rapport over 2015 van de Visitatiecommissie.



Ook is het Bestuur verheugd dat het Verantwoordingsorgaan tot de conclusie komt dat er, in algemene zin, binnen het Pensioenfonds sprake is van goed pensioenfondsbestuur.

Het Verantwoordingsorgaan geeft in hun oordeel over de verschillende beleidsterreinen een aantal aanbevelingen en opmerkingen mee aan het Bestuur. Het Bestuur herkent en onderschrijft de aanbevelingen uit het oordeel van het Verantwoordingsorgaan over 2016 en zal daaraan verdere opvolging geven. Zo zal, bijvoorbeeld, in het derde kwartaal van 2017 met het Verantwoordingsorgaan worden gesproken over de eind vorig jaar vastgestelde toekomstvisie van het Fonds. Het Bestuur is met het Verantwoordingsorgaan van mening dat een regelmatige herijking van de visie op de toekomst, ook voor een pensioenfonds met een gesloten karakter, van het grootste belang is. Tevens zal het Bestuur de wijze van invulling van het beleid rondom maatschappelijk verantwoord beleggen met het Verantwoordingsorgaan bespreken.

Het Bestuur zal samen met het Verantwoordingsorgaan ook in 2017 werken aan de verdere verbetering van de onderlinge relatie en denkt met het oppakken van de zojuist genoemde onderwerpen daar op een goede wijze invulling aan te geven.

Het Bestuur dankt het Verantwoordingsorgaan voor hun bijdrage aan alle beleidsgebieden die in 2016 aan de orde zijn geweest en hun constructief kritische houding daarbij.



3 Visitatiecommissie

Het Fonds heeft de Visitatiecommissie verzocht een visitatie uit te voeren over het jaar 2016. Onderstaand is de samenvatting uit het rapport van de Visitatiecommissie opgenomen, gevolgd door de reactie van het Bestuur.

3.1 Oordeel Visitatiecommissie

De Visitatiecommissie (VC) constateert dat er de afgelopen jaren door het Bestuur belangrijke verbeterlagen zijn gemaakt.

Net als verleden jaar constateert de VC dat de inrichting van het proces inzake de follow-up van de aanbevelingen goed is. Het plan van aanpak is gestructureerd en zeer gedegen. Hoewel de opzet uitstekend is, zal de opvolging op een aantal punten nog aangetoond moeten worden.

In het verslagjaar heeft het Bestuur besloten tot een (voorlopig) zelfstandig voortbestaan van het Fonds. De VC meent dat het Bestuur deze keuze in onvoldoende mate zichtbaar heeft onderbouwd en geen zicht heeft gegeven op het effect van een dergelijk besluit op de verschillende groepen van (gewezen) deelnemers. Voorts constateert de VC dat er onvoldoende aandacht is besteed aan mogelijke alternatieve toekomstscenario's. De VC beveelt het Bestuur aan hieraan voldoende bestuurlijke aandacht te besteden.

In 2016 is de rol van Riskmanagement verder versterkt, mede door vastlegging van taken en bevoegdheden in het Risk Management Charter. De VC constateert dat Riskmanagement een nog sterker beroep kan doen op haar bevoegdheden, onder meer bij de inrichting van de Auditcommissie, monitoring en interpretatie van signaalvariabelen en mogelijke escalatie wanneer risico's langdurig op geel staan.

Het afgelopen jaar heeft het Fonds besloten het nominale risicokader los te laten en te sturen op reële risico's. Dit heeft zich voor het beleggingsbeleid vertaald in het vaststellen van diverse bandbreedtes en grenzen voor het reële balansrisico in relatie tot de reële dekkingsgraad. De VC ziet een verbeterpunt in de verantwoording van dit reële balansrisico. Tevens heeft de VC een aantal aanbevelingen met betrekking tot het verbeteren van verschillende punten binnen het beleggingsproces.

In zijn algemeenheid constateert de VC dat het Fonds overgaat van een rule based benadering naar een principle based benadering. De VC kan echter niet constateren dat het Bestuur zich volledig bewust is van de daaraan verbonden risico's.

In het verslagjaar is door het Fonds een bijzondere verbeterlag gemaakt met het project PFI in control. De VC heeft grote waardering voor dit project.



Begin 2016 is het formele besluit genomen over te gaan tot een omgekeerd gemengd bestuursmodel. Er is een zorgvuldig proces opgesteld voor de overgang naar dit model. Tevens is hieromtrent een convenant met het VO opgesteld. Hoewel uiteindelijk iedereen redelijk tevreden is met het resultaat, moet worden vastgesteld dat opgestelde procedures om onduidelijke redenen niet geheel zijn gevolgd en dat evenmin het convenant volledig is gevolgd. De werking van het model zal zich in de praktijk moeten bewijzen en op de voorzitter rust de taak om te beoordelen of de samenstelling van het Bestuur adequaat is.

Wat betreft de verslaglegging, ziet de VC verbeteringen. De VC beveelt het Bestuur evenwel aan in de verslaglegging nog meer focus te leggen op evenwichtige belangenafweging en mogelijke risico's.

De VC is zeer te spreken over het communicatiebeleid van het Fonds.

De VC constateert dat de verhouding tussen Bestuur en VO beter is dan voorheen. Het VO heeft zich hiervoor ook ingezet. Deze inzet, in combinatie met de moeizame verhouding met het voltallige Bestuur en de directie van het Bestuursbureau, heeft wellicht wel tot gevolg gehad dat het VO niet optimaal effectief heeft kunnen zijn. De VC beveelt het VO aan om, ter voorkoming van mogelijk verschil van inzicht, strikt vast te houden aan de formele route. Voor het overige ligt er met name bij de voorzitter van het Bestuur de taak ervoor te zorgen dat Bestuur en VO goede gesprekspartners zijn.

De Visitatiecommissie,

Mr. dr. E. Schols
Drs. K. Smit, CFA, FRM
Drs. R. van Leeuwen AAG

Amsterdam, januari 2017

3.2 Reactie van het Bestuur

Het Bestuur heeft kennis genomen van de conclusies en aanbevelingen die de Visitatiecommissie (VC) in haar rapport over 2016 heeft opgenomen. Het Bestuur is, net zoals vorig jaar, verheugd te vernemen dat zij naar oordeel van de VC goed opvolging heeft gegeven aan de aanbevelingen uit het rapport over 2015. Ook is het Bestuur verheugd met de constatering van de Visitatiecommissie dat er opnieuw duidelijke verbeterlagen zijn gemaakt.

Het Bestuur herkent en onderschrijft de meeste aanbevelingen uit het rapport over 2016. Zo deelt het Bestuur de mening van de VC dat de rol van de afdeling Riskmanagement mede gezien het nieuwe bestuursmodel stevig neergezet moet worden. Het Bestuur vindt dat met de verdere uitbouw van de rol van Riskmanagement een goed kader wordt neergezet voor een onafhankelijke uitvoering hiervan.



Ten slotte is het Bestuur verheugd te constateren dat de VC van mening is dat de relatie met het VO is verbeterd. Het Bestuur bestempelt de relatie als goed en ziet de wederzijdse inspanningen om de relatie te verbeteren als reden daarvoor.



4 Jaarrekening

4.1 Balans per 31 december 2016

(na bestemming saldo; bedragen in miljoenen euro's)

Activa

		2016	2015
Vastrentende waarden		20.339	18.214
Aandelen		3.687	3.841
Vastgoed		1.728	1.556
Overige beleggingen		899	804
Derivaten		965	869
Beleggingen voor risico van het fonds	[1]	27.618	25.284
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	[2]	3	3
Vorderingen en overlopende activa	[3]	13	12
Overige activa	[4]	4	5
Totaal activa		27.638	25.304

Passiva

		2016	2015
Stichtingskapitaal	[5]	0	0
Algemene reserve	[6]	7.001	6.240
Bestemmingsreserve	[7]	240	217
Stichtingskapitaal en reserves		7.241	6.457
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het fonds	[8]	20.213	18.767
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	[9]	3	3
Technische voorzieningen		20.216	18.770
Kortlopende schulden en overlopende passiva	[10]	181	77
Totaal passiva		27.638	25.304

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



4.2 Staat van baten en lasten over 2016

(bedragen in miljoenen euro's)

	2016	2015
Directe beleggingsopbrengsten	649	680
Kosten vermogensbeheer	-32	-34
Indirecte beleggingsopbrengsten	2.012	-384
Beleggingsopbrengsten voor risico van het fonds [11]	2.629	262
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers [12]	9	11
Saldo van overdrachten van rechten [13]	-4	-4
Pensioenuitkeringen [14]	-396	-369
Pensioenopbouw	0	0
Toeslagen	-121	-133
Rentetoevoeging	11	-30
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	397	370
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	6	5
Wijziging marktrente	-1.763	292
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	4	8
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	20	26
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het fonds [15]	-1.446	538
Herverzekering [16]	0	0
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [17]	-9	-10
Overige baten en lasten [18]	1	0
Saldo van baten en lasten	784	428
Algemene reserve	761	426
Bestemmingsreserve	23	2
Bestemming van het saldo	784	428

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



4.3 Kasstroomoverzicht over 2016

(bedragen in miljoenen euro's)

	2016	2015
Pensioenactiviteiten		
Ontvangsten		
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	13	11
Uitkeringen uit herverzekering	0	0
Overgenomen pensioenverplichtingen	0	2
Overige	0	0
	13	13
Uitgaven		
Uitgekeerde pensioenen	-395	-368
Overgedragen pensioenverplichtingen	-4	-6
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-8	-18
Overige	0	0
	-407	-392
Beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Directe beleggingsopbrengsten	645	710
Verkopen en aflossingen beleggingen	5.719	6.736
	6.364	7.446
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-5.941	-7.046
Kosten van vermogensbeheer	-29	-21
	-5.970	-7.067
Mutatie Liquide middelen	0	0
Saldo Liquide middelen 1 januari	5	5
Saldo Liquide middelen 31 december	5	5



4.4 Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

4.4.1 Overeenstemmingsverklaring

Stichting Pensioenfonds ING (het Fonds) is op 1 januari 1995 van start gegaan en is statutair gevestigd te Amsterdam. Ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41214453. Het Fonds voert pensioenregelingen uit die gelden voor huidige en voormalige medewerkers van ING (tot 2015 bank en verzekeraar samen). Het Fonds administreert de tot eind 2013 opgebouwde pensioenaanspraken, betaalt pensioenen uit en belegt en beheert het fondsvermogen. De juridische rechtsvorm van het Fonds (stichting) betekent dat het Fonds dit zonder winstoogmerk verzorgt. Het Fonds behoort tot de grotere pensioenfondsen in Nederland.

De statutaire doelstelling van het Fonds is: “pensioenen en/of andere uitkeringen te verstrekken ter zake van ouderdom en arbeidsongeschiktheid en ter zake van overlijden van de deelnemers of gewezen deelnemers, overeenkomstig de bepalingen van de pensioenreglementen.”

Het Fonds past bij de samenstelling van het bestuursverslag, de jaarrekening en de overige gegevens Titel 9 Boek 2 BW en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving toe, in het bijzonder RJ610 ‘Pensioenfondsen’.

De liquide middelen met betrekking tot de beleggingen zijn vanaf 2016 opgenomen onder de beleggingen en niet onder de overige activa. De vergelijkende cijfers zijn hierop aangepast.

4.4.2 Algemene grondslagen

Algemene grondslagen

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

Waar nodig vindt waardevermindering plaats voor het risico van onvolwaardigheid van het actief.

Opname van een actief of verplichting

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

Verantwoording van baten en lasten

Baten worden in de staat van baten en lasten opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief



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

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

Saldering van een actief en een verplichting

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

Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het Bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De schattingen en veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden frequent beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien. De financiële gevolgen van een herziening worden verwerkt in de periode(n) waarop de herziening betrekking heeft.

Schattingswijziging

Ultimo 2016 is het Fonds voor de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen overgegaan op de Prognosetafel AG2016 (gedurende 2016: Prognosetafel AG2014). Dit heeft geleid tot een verhoging van de voorziening met € 66 miljoen. Ten tweede is de inschatting van de ervaringssterfte gewijzigd op grond van recente gegevens over ervaringssterfte. Het Fonds is daarbij ook overgestapt van een gesplitste ervaringssterfte voor Bank en Verzekeren naar een gezamenlijke ervaringssterfte. Deze beide effecten samen hebben geleid tot een verlaging van de voorziening met € 64 miljoen. De derde aanpassing betreft herijking van de huwelijksfrequentie op basis van recente gegevens, hetgeen gevolgen heeft voor de



reservering die gemaakt wordt voor nabestaandenpensioen. Deze herijking heeft geleid tot een verlaging van de voorziening met € 11 miljoen.

Tezamen hebben de schattingswijzigingen geleid tot een verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen met € 9 miljoen.

	Voor schattings- wijziging	Na schattings- wijziging
Voorziening pensioenverplichtingen	20.222	20.213
Algemene reserve	6.992	7.001
Marktwaardedekkingsgraad	134,5%	134,6%
DNB-beleidsdekkingsgraad	136,2%	136,3%

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

Alle beleggingen zijn voor risico van het Fonds. De beleggingen worden gewaardeerd tegen de reële waarde per balansdatum. Vaststelling van deze reële waarde vindt plaats op basis van de onder de “specifieke grondslagen” beschreven uitgangspunten. Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsresultaten in de staat van baten en lasten opgenomen.

De lopende interest en dividenden (in het verloopoverzicht beleggingen verantwoord onder overlopende activa) maken onderdeel uit van de waarde zoals opgenomen onder de beleggingen voor risico pensioenfond*s*.

Vreemde Valuta

Activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend tegen de middenkoers per balansdatum. Baten en lasten voortvloeiend uit transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koersen op transactiedatum. Alle valutakoersverschillen zijn verwerkt in de staat van baten en lasten.

		2016	2015
Amerikaanse Dollar	\$	€ 0,9504	€ 0,9206
Australische Dollar	\$	€ 0,6857	€ 0,6698
Britse Ponden	£	€ 1,1738	€ 1,3568
Hong Kong Dollar	\$	€ 0,1226	€ 0,1188
Japanse Yen	¥	€ 0,0081	€ 0,0077
Zwitserse Frank	Fr.	€ 0,9329	€ 0,9196



4.4.3 Specifieke grondslagen

Vastrentende waarden

- Obligaties (staats-, bedrijfsobligaties en obligaties opkomende markten)
Beursgenoteerde obligaties worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende beurskoers.
- Inflation linked bonds
Inflation linked bonds (of treasury inflation-protected securities) zijn beursgenoteerde obligaties waarvan de hoofdsom en de interest worden aangepast voor inflatie. De balanswaardering geschiedt tegen de marktwaarde, zijnde de ultimo verslagperiode laatst bekende beurskoers.
- Leningen op schuldbekentenis
Leningen op schuldbekentenis worden gewaardeerd op de contante waarde van de toekomstige kasstromen. Bepaling van de contante waarde vindt plaats met behulp van een rentecurve, waarbij rekening wordt gehouden met een kredietopslag, die afhankelijk is van de sector en creditrating van de uitgevende instelling en de looptijd van de lening.
- Beleggingsinstellingen in vastrentende waarden
Participaties in beleggingsfondsen in vastrentende waarden met een beursnotering worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende koers. Participaties in beleggingsfondsen in vastrentende waarden die geen beursnotering kennen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen in vastrentende waarden zijn gewaardeerd op actuele waarde conform de hiervoor genoemde grondslagen voor (directe) beleggingen.

Aandelen

- Beursgenoteerde aandelen
Beursgenoteerde aandelen worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende beurskoers.
- Niet beursgenoteerde aandelen
Voor zover aandelen geen beursnotering kennen of indien de totstandkoming van de reële waarde door de markt niet representatief wordt geacht, vindt vaststelling door de vermogensbeheerder plaats. Deze vaststelling wordt verricht met behulp van objectieve en recente marktinformatie en gebruikmakend van algemeen gangbare rekenmodellen, zodat deze vaststelling een afspiegeling is van de reële waarde.
- Beleggingsinstellingen in aandelen
Participaties in beleggingsfondsen in aandelen met een beursnotering worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende koers. Participaties in beleggingsfondsen in aandelen die geen beursnotering kennen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen in aandelen zijn gewaardeerd op actuele waarde conform de hiervoor genoemde grondslagen voor (directe) beleggingen.

Vastgoed

- Beursgenoteerd indirect vastgoed
Participaties in vastgoedbeleggingsfondsen met een beursnotering worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende beurskoers.



- Niet beursgenoteerd indirect vastgoed
Participaties in vastgoedbeleggingsfondsen die geen beursnotering kennen, worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde. Deze waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de Fondsmanagers, indien van toepassing gecorrigeerd voor kasstromen in de periode tot balansdatum. De managers waarderen het vastgoed periodiek door middel van externe taxaties.

Overige beleggingen

- Hedgefondsen (tot medio 2015)
Hedgefondsen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde. Deze waarde wordt ontleend aan de meeste recente rapportages van de Fondsmanagers, indien van toepassing gecorrigeerd voor kasstromen in de periode tot balansdatum. De managers bepalen de intrinsieke waarde op basis van lokale wet- en regelgeving.
- Private Equity
Beleggingen in private equity worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde. Deze waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fundmanagers en de fund-of-fundmanagers, indien van toepassing gecorrigeerd voor kasstromen in de periode tot balansdatum. De managers bepalen de intrinsieke waarde op basis van lokale wet- en regelgeving.
- Liquide middelen
Liquide middelen die beschikbaar zijn voor beleggingen worden verantwoord onder de overige beleggingen.

Derivaten

Derivaten die zijn afgesloten voor risicoafdekking en die deel uitmaken van de beleggingsportefeuille zijn separaat gerubriceerd onder de categorie Derivaten. De waardering vindt plaats tegen de reële waarde, te weten de relevante marktnotering of, als die er niet is, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen. De derivatenposities met een negatieve waardering zijn opgenomen onder de post kortlopende schulden en overlopende passiva.

- Rentederivaten (interest rate swaps)
De reële waarde van interest rate swaps is gebaseerd op de contante waarde van de ultimo boekjaar bekende verwachte kasstromen uit het rekenmodel van de centrale bewaarder (custodian) verdisconteerd met de markttrente ultimo boekjaar. De netto contante waarde berekening vindt plaats aan de hand van de OIS-curve.
- Valutaderivaten
De reële waarde van valutatermijntransacties wordt bepaald op basis van de ultimo verslagperiode geldende marktnotering voor de resterende looptijd. Indien geen marktnotering beschikbaar is, wordt de waarde bepaald met behulp van in de markt gangbare waarderingsmodellen. De netto contante waarde berekening vindt plaats aan de hand van de forwardcurve.
- Inflatiederivaten (inflation linked swaps)
De reële waarde van inflatiederivaten wordt bepaald op basis van de ultimo verslagperiode geldende marktnotering. De berekende waarde van de zero coupon inflation linked

swaps is gelijk aan de contante waarde van de toekomstige verrekening van het vaste inflatiepercentage en het werkelijke inflatiepercentage over de notional.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Onder deze post zijn de herverzekerde pensioenverplichtingen opgenomen. De herverzekerde pensioenverplichtingen hebben betrekking op ingebrachte, nog lopende polissen bij verzekeringsmaatschappijen. Dit zijn uitsluitend premievrije of lopende aanspraken voortvloeiend uit in het verleden afgesloten herverzekeringsovereenkomsten. De waarde van de herverzekeringopolissen wordt berekend op dezelfde grondslagen als de voorziening pensioenverplichtingen. In de waardering van de herverzekerde aanspraken moet aan de vermogenskant rekening worden gehouden met de kredietwaardigheid van de herverzekeraar.

Vorderingen en overlopende activa

De vorderingen worden opgenomen tegen nominale waarde, onder aftrek van de noodzakelijk geachte voorzieningen voor het risico van oninbaarheid. Deze voorzieningen worden bepaald op basis van individuele beoordeling van de vorderingen.

Overige activa

Onder de overige activa worden liquide middelen ter vrije beschikking en materiële vaste activa begrepen. De overige activa worden opgenomen tegen nominale waarde. Afschrijving op de materiële vaste activa vindt plaats over de wettelijke termijnen van drie en vijf jaar (voor ICT en inrichting).

Stichtingskapitaal en reserves

Het stichtingskapitaal en reserves bestaan uit het stichtingskapitaal, de algemene reserve en de bestemmingsreserve.

- Algemene reserve
Aan de algemene reserve wordt het resultaat over het kalenderjaar toegevoegd dan wel onttrokken dat resteert na bestemming van het resultaat aan de bestemmingsreserve.
- Bestemmingsreserve
Het Fonds houdt een bestemmingsreserve aan voor de groep van deelnemers die op 1 januari 2014 deelnemer was en op de datum van toeslagverlening nog deelnemer is. De bestemmingsreserve wordt jaarlijks verhoogd casu quo verlaagd met het percentage, dat gebaseerd is op het rendement van het Fonds. Voor zover het eigen vermogen van het Fonds volgens het Bestuur ontoereikend is voor de volledige toekenning van toeslagverlening, zal het tekort ten laste van de bestemmingsreserve, zolang deze een positief saldo heeft, worden aangevuld.
Indien er geen deelnemers meer zijn die aanspraak kunnen maken op de bestemmingsreserve, dan vloeit deze terug naar de algemene middelen van het Fonds. Daarnaast vermeldt de Abtn dat de bestemmingsreserve eveneens wordt opgeheven:
 - op het moment dat het Fonds in dekkingstekort geraakt;
 - wanneer dit door een toezichthouder wordt vereist;
 - wanneer dit door cao-partijen wordt verzocht;
 - wanneer door toekomstige wijzigingen in het FTK handhaving van de bestemmingsreserve niet mogelijk is.



De waarde van deze bestemmingsreserve wordt niet betrokken in de berekening van de dekkingsgraad. Op het moment dat de bestemmingsreserve nihil wordt, wordt de bestemmingsreserve opgeheven. Indien de bestemming van de reserve is komen te vervallen wordt het saldo toegevoegd aan de algemene reserve.

Technische voorzieningen

Het Fonds voert pensioenregelingen uit die gelden voor huidige en voormalige medewerkers van ING (ING Bank en NN Group) in Nederland. Tot 1 januari 2014 traden bij de start van een dienstverband medewerkers toe tot de Basisregeling Pensioen 65. Dit is een eindloonregeling voor het vaste inkomen tot een grensbedrag en een middelloonregeling voor een aantal in de cao genoemde variabele beloningscomponenten. De overige pensioenregelingen van het Fonds betreffen regelingen die sinds enkele jaren gesloten zijn en waarin geen deelnemers meer kunnen toetreden.

De technische voorzieningen en de vordering uit hoofde van herverzekering worden actuariel bepaald op de contante waarde van de opgebouwde pensioenrechten respectievelijk herverzekerde pensioenrechten van de Verzekerden met inachtneming van onder meer de volgende verzekeringstechnische grondslagen:

- Interest: de swapcurve ultimo boekjaar, die is ontleend aan de rentes op de interbancaire swapmarkt. De DNB-dekkingsgraad is weliswaar bepalend voor het voldoen aan de wettelijke vereisten. Echter naar de mening van het Fonds geeft de marktwaardedekkinggraad een beter beeld van de werkelijke stand en ontwikkeling van de financiële positie van het Fonds. De marktwaardedekkinggraad wordt daarom gehanteerd bij zowel het formuleren en uitvoeren van het beleggings- en risicobeleid als de verantwoording in het jaarverslag;
- Sterfte: Prognosetafel AG2016 (startjaar 2017) met toepassing van (fondsspecifieke) ervaringssterfte. De gehanteerde ervaringssterfte geldt zowel voor hoofdverzekerden als medeverzekerden. Voor ingegaan wezenpensioen wordt geen correctie op bovenstaande tafel gehanteerd. (2015: Prognosetafel AG2014 met fondsspecifieke ervaringssterfte voor de groepen Bank en Verzekeraar);
- Gehuwdheid: bij de vaststelling van de voorziening voor partnerpensioen wordt uitgegaan van fondsspecifieke gehuwdheidsfrequenties (2015: fondsspecifieke gehuwdheidsfrequenties);
- Nog niet ingegane wezenpensioen: een voorziening wordt gevormd ter grootte van 2% van de voorziening voor het latent partnerpensioen voor Deelnemers en Gewezen Deelnemers;
- Uitkeringen: de uitkeringen worden continu betaalbaar verondersteld. (2015: 2%);
- Leeftijden: de leeftijd van de (gewezen) deelnemer, de pensioengerechtigde, de nabestaande of de wees wordt in jaren en maanden nauwkeurig vastgesteld;
- Leeftijdsverschil: het leeftijdsverschil tussen man en vrouw is op drie jaar gesteld (man ouder dan vrouw). (2015: 3 jaar); en
- Kosten: in de voorziening pensioenverplichtingen is een excassovoorziening begrepen van 1,5% van de netto voorziening. (2015: 1,5%).

De voorziening pensioenverplichtingen omvat tevens de reservering voor het ingegane arbeidsongeschiktheidsrisico. Voor de reservering voor de ingegane



arbeidsongeschiktheidsrisico wordt de voorziening berekend op basis van een actueel overzicht ultimo boekjaar van de zieke deelnemers in het Fonds.

De herverzekerde pensioenverplichtingen hebben betrekking op ingebrachte, nog lopende polissen bij verzekeringsmaatschappijen. Dit zijn uitsluitend premievrije of lopende aanspraken voortvloeiend uit in het verleden afgesloten herverzekeringsovereenkomsten. De waarde van de herverzekeringopolissen wordt berekend op dezelfde grondslagen als de voorziening pensioenverplichtingen.

- Toeslagen

Toeslagen worden verwerkt in de technische voorzieningen indien het Bestuur het besluit tot toeslagverlening heeft genomen in het verslagjaar.

Als gevolg van de financiële onafhankelijkheid per 28 februari 2014 financiert het Fonds de toeslagen vanaf 2015 uit de eigen middelen. Daarbij heeft het Fonds de nominale doelstelling uitgebreid met een reële doelstelling, dat wil zeggen het streven naar pensioen met behoud van koopkracht.

Het Fonds kent de volgende vormen van voorwaardelijke toeslagverlening (de methodiek is afhankelijk van de laatst toepasselijke CAO voor beëindiging van het deelnemerschap):

- Voorwaardelijke toeslagverlening per 1 januari van enig jaar met ten hoogste de op 3% gemaximeerde consumentenprijsindex (CPI) alle huishoudens, afgeleid over de laatst verstreken periode van oktober tot oktober. Het Bestuur beslist of de toeslag wordt toegekend. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd.
- Voorwaardelijke toeslagverlening met in geval van een collectieve structurele verhoging van de lonen ingevolge de CAO voor ING Bank het percentage van deze verhoging. Het Bestuur beslist of de toeslag wordt toegekend. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd.
- Voorwaardelijke toeslagverlening met in geval van een collectieve structurele verhoging van de lonen ingevolge de CAO voor NN groep het percentage van deze verhoging. Het Bestuur beslist of de toeslag wordt toegekend. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd.

In de Abtn zijn met betrekking tot de toeslagverlening nadere regels vastgelegd waarin afhankelijk van de ontwikkeling van de reële dekkingsgraad (tot 2015: de marktwaarde-dekkingsgraad) de mate van toekenning van de toeslag wordt toegelicht.

Kortlopende schulden en overlopende passiva

De kortlopende schulden en overlopende passiva worden opgenomen tegen nominale waarde. Alle kortlopende schulden en overlopende passiva hebben een looptijd van korter dan één jaar.

BTW

De Belastingdienst heeft het Fonds als ondernemer aangemerkt in de zin van de Wet op de Omzetbelasting.



Naast de verplichting om btw in rekening te brengen over deze belaste prestaties, heeft het Fonds ook het recht op aftrek van voorbelasting van btw op kosten die aan de belaste prestaties toe te rekenen zijn.

4.4.4 Resultaatbepaling

Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfond*s*

Onder de directe beleggingsopbrengsten worden mede begrepen de verdiende interest op vastrentende waarden en de dividenden op aandelen. De dividenden worden als opbrengst verantwoord op het tijdstip dat de koers van het desbetreffende aandeel ex-dividend noteert. Tot de Indirecte beleggingsopbrengsten behoren zowel de gerealiseerde als de niet-gerealiseerde koers- en valutakoersresultaten van beleggingen. De daarbij optredende waarderingsverschillen worden in de Staat van baten en lasten verantwoord. Alle transacties in vreemde valuta worden verantwoord tegen de op de transactiedatum laatst bekende middenkoers. Aan- en verkoopkosten van beleggingen worden opgenomen in de kostprijs respectievelijk in mindering gebracht op de verkoopopbrengst van de betreffende beleggingen.

Premiebijdragen van werkgevers en werknemers

Er vindt geen opbouw via premies plaats. De ontvangen vergoedingen van de werkgevers voor kosten zijn verantwoord onder de premies.

Mutatie Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfond*s*

Onder de toelichting onder technische voorzieningen zijn de grondslagen voor de mutatie voorziening pensioenverplichtingen opgenomen.

Saldo overdrachten van rechten

Deze post omvat het saldo van ontvangen en betaalde bedragen verband houdend met overdracht van pensioenaanspraken.

Pensioenuitkeringen

Hieronder zijn opgenomen de ten laste van het verslagjaar komende uitkeringen inzake ouderdoms-, partner-, wezen- en invaliditeitspensioen, alsmede afkoopsommen en overige uitkeringen overeenkomstig de pensioenregeling.

Pensioenuitvoerings- en administratiekosten

Deze betreffen de aan het verslagjaar toe te rekenen uitvoerings- en administratiekosten. Het deel van de fee en de kosten dat betrekking heeft op het beheer van de beleggingen is in mindering gebracht op de post (directe) Beleggingsopbrengsten.

Overige baten en lasten

De overige baten en lasten zijn opgenomen voor de aan het verslagjaar toe te rekenen bedragen.



4.4.5 Grondslagen voor de opstelling van de risico-informatie (RJ610)

In de balans worden de (indirecte) beleggingen in beleggingsfondsen gerubriceerd in de beleggingsrubriek waarin beleggingen van dit soort worden gerubriceerd en dienovereenkomstig gewaardeerd. Hierbij wordt de gehele waarde van de belegging gerubriceerd bij de hoofdcategorie. Het Fonds belegt onder meer via aandelen- en/of obligatiebeleggingsfondsen. De nadere risico-informatie die uit hoofde van de regelgeving (RJ610) wordt gerepresenteerd, wordt mede ontleend aan de onderliggende gegevens van die beleggingsfondsen. De beleggingen in die beleggingsfondsen zijn betrokken in de rubriceringen. Bij de indelingen naar de verschillende gezichtspunten zijn de overige activa en passiva van de beleggingsfondsen niet nader toe te wijzen. Deze overige activa en passiva zijn daarom als afzonderlijke categorie opgenomen.

4.4.6 Grondslagen voor de opstelling van het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht geeft inzicht in de herkomst en aanwending van kasmiddelen. De kasstromen zijn gerubriceerd naar kasstroom uit pensioenactiviteiten, kasstroom uit beleggingsactiviteiten. Bij het opstellen van het kasstroomoverzicht is de directe methode gehanteerd.



4.5 Toelichting op de balans per 31 december 2016

(bedragen in miljoenen euro's)

4.5.1 Beleggingen

De samenstelling per beleggingscategorie ultimo 2016 en het verloop van de beleggingen gedurende 2016 is als volgt:

[1] Beleggingen voor risico Pensioenfonds

Categorie	Stand ultimo 2015	Aan-kopen/ Ver-strek-kingen	Ver-kopen aflos-singen	Indi-recte beleg-gings-op-bren-gsten	Stand ultimo 2016
Staatsobligaties	14.060	1.384	-2.221	968	14.191
Inflation linked bonds	2.424	1.791	-143	300	4.372
Obligaties opkomende markten	946	384	-620	75	785
Bedrijfsobligaties	498	386	-191	11	704
Onderhandse leningen	31	0	-1	1	31
	17.959	3.945	-3.176	1.355	20.083
Overlopende activa	255	1	0	0	256
Totaal vastrentende waarden	18.214	3.946	-3.176	1.355	20.339
Aandelen (ontwikkelde markten)	2.738	1.135	-1.370	109	2.612
Aandelen (opkomende markten)	1.100	361	-523	135	1.072
	3.838	1.496	-1.893	243	3.684
Overlopende activa	3	0	0	0	3
Totaal aandelen	3.841	1.496	-1.893	243	3.687
Beursgenoteerd vastgoed	250	79	-111	4	222
Niet-beursgenoteerd vastgoed	1.304	249	-158	109	1.504
	1.554	328	-269	113	1.726
Overlopende activa	2	0	0	0	2
Totaal vastgoed	1.556	328	-269	113	1.728



Categorie	Stand ultimo 2015	Aankopen/Verstrekingen	Verkopen aflossingen	Indirecte beleggingsopbrengsten	Stand ultimo 2016
Private Equity	547	70	-85	51	583
Hedgefondsen	0	0	0	0	0
Grondstoffen	0	0	0	0	0
Liquiditeitsfondsen en banken Northern Trust	257	59	0	0	316
	804	129	-85	51	899
Overlopende activa	0	0	0	0	0
Totaal overige beleggingen	804	129	-85	51	899
Rentederivaten	830	0	-296	329	863
Inflatiederivaten	-11	0	0	45	34
Valutaderivaten	-16	43	0	-124	-97
Aandelenderivaten	0	0	0	0	0
Futures	0	0	0	0	0
	803	43	-296	250	800
Overlopende activa	0	0	0	0	0
Totaal derivaten	803	43	-296	250	800
Totaal Beleggingen	25.218	5.942	-5.719	2.012	27.453
Derivaten opgenomen onder Kortlopende schulden en overige passiva	66				165
Totaal Beleggingen opgenomen onder de beleggingen voor risico van het fonds	25.284				27.618



De samenstelling per beleggingscategorie ultimo 2015 en het verloop van de beleggingen gedurende 2015 is als volgt:

[1] Beleggingen voor risico Pensioenfonds

Categorie	Stand ultimo 2014	Aankopen/ Verstrekingen	Verkopen aflossingen	Indirecte beleggingsopbrengsten	Stand ultimo 2015
Staatsobligaties	15.564	1.859	-3.034	-329	14.060
Bedrijfsobligaties	790	437	-709	-20	498
Obligaties opkomende markten	866	487	-410	3	946
Inflation linked bonds	268	2.219	0	-63	2.424
Onderhandse leningen	34	0	-2	-1	31
	17.522	5.002	-4.155	-410	17.959
Overlopende activa	295	0	-40	0	255
Totaal vastrentende waarden	17.817	5.002	-4.195	-410	18.214
Aandelen (ontwikkelde markten)	2.787	1.222	-1.630	359	2.738
Aandelen (opkomende markten)	1.157	88	-97	-48	1.100
	3.944	1.310	-1.727	311	3.838
Overlopende activa	3	0	0	0	3
Totaal aandelen	3.947	1.310	-1.727	311	3.841
Beursgenoteerd vastgoed	288	22	-86	26	250
Niet-beursgenoteerd vastgoed	995	330	-172	151	1.304
	1.283	352	-258	177	1.554
Overlopende activa	1	1	0	0	2
Totaal vastgoed	1.284	353	-258	177	1.556



Categorie	Stand ultimo 2014	Aankopen/ Verstrekingen	Verkopen aflossingen	Indirecte beleggingsopbrengsten	Stand ultimo 2015
Private Equity	480	92	-113	88	547
Hedgefondsen	177	0	-181	4	0
Grondstoffen	0	0	0	0	0
Liquiditeitsfondsen en banken Northern Trust	275	0	-18	0	257
	932	92	-312	92	804
Overlopende activa	0	0	0	0	0
Totaal overige beleggingen	932	92	-312	92	804
Rentederivaten	1.425	0	-282	-313	830
Valutaderivaten	-74	0	288	-230	-16
Aandelenderivaten	0	0	0	0	0
Inflatiederivaten	0	0	0	-11	-11
Futures	0	1	-1	0	0
Totaal derivaten	1.351	1	5	-554	803
Totaal Beleggingen	25.331	6.758	-6.487	-384	25.218
Derivaten opgenomen onder Kortlopende schulden en overige passiva	80				66
Totaal Beleggingen opgenomen onder de beleggingen voor risico van het fonds	25.411				25.284

In de portefeuille vastrentende waarden is voor € 145 miljoen (2015: 389 miljoen) belegd in niet-beursgenoteerde obligatiebeleggingsfondsen. Daarnaast is in de portefeuille aandelen voor € 603 miljoen (2015: € 957 miljoen) belegd in niet-beursgenoteerde aandelenbeleggingsfondsen.

De liquide middelen voor beleggingsdoeleinden bestaan uit € 81 miljoen (2015: € 102 miljoen) in de beleggingsmandaten (banken Northern Trust) en € 235 miljoen (2015: € 155 miljoen) in liquiditeitsfondsen.



Van het totaal beleggingen voor risico van het Fonds is € 19 miljoen (2015: € 14 miljoen) direct, dan wel indirect belegd in de ondernemingen en aangesloten ondernemingen, waarvoor de pensioenregelingen worden uitgevoerd.

4.5.2 Derivatensposities

De derivaten worden ingezet ten behoeve van het risicobeheer. De volgende tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2016 en per 31 december 2015.

2016 Type contract	Notional	Actuele waarde activa	Actuele waarde passiva	Totale waarde
Valutaderivaten				
Valutaderivaten	3.464	28	-125	-97
Rentederivaten				
Receiver swaps	3.012	903	-40	863
Payer swaps	0	0	0	0
Inflatiederivaten				
Receiver swaps	0	0	0	0
Payer swaps	840	34	0	34
Totaal derivaten		965	-165	800

2015 Type contract	Notional	Actuele waarde activa	Actuele waarde passiva	Totale waarde
Valutaderivaten				
Valutaderivaten	2.891	24	-40	-16
Rentederivaten				
Receiver swaps	2.693	844	-14	830
Payer swaps	0	0	0	0
Inflatiederivaten				
Receiver swaps	0	0	0	0
Payer swaps	645	1	-12	-11
Totaal derivaten		869	-66	803

Voor de toelichting ten aanzien van het ontvangen en verstrekte collateral (onderpand) wordt verwezen naar paragraaf 4.5.4.



4.5.3 Waarderingsmethode

In de onderstaande opstelling zijn de beleggingen ingedeeld naar de onderscheiden waarderingsniveaus op basis van RJ290, die hierna kort toegelicht zijn. In de opstelling zijn de posities in overlopende posten inzake beleggingen buiten beschouwing gelaten. Liquide middelen van het Fonds die zijn geïnvesteerd in liquiditeitsfondsen behoren tot niveau 1 en zijn opgenomen in onderstaande overzichten onder overige beleggingen. Andere beleggingsfondsen kunnen als niveau 1 (directe marktnotering) geclassificeerd worden indien door deze fondsen dagelijks een intrinsieke waarde wordt afgegeven waartegen ook dagelijks kan en wordt gehandeld.

Ultimo 2016	Directe marktnotering (niveau 1)	NCW berekening (niveau 2)	Onafhankelijke taxaties (niveau 3)	Andere methoden (niveau 4)	Totaal
Vastrentende waarden	20.162	32	0	145	20.339
Aandelen	3.084	0	0	603	3.687
Vastgoed	223	0	0	1.505	1.728
Overige beleggingen	316	0	0	583	899
Derivaten	0	800	0	0	800
	23.785	832	0	2.836	27.453

Ultimo 2015	Directe marktnotering (niveau 1)	NCW berekening (niveau 2)	Onafhankelijke taxaties (niveau 3)	Andere methoden (niveau 4)	Totaal
Vastrentende waarden	17.793	32	0	389	18.214
Aandelen	2.883	0	0	958	3.841
Vastgoed	252	0	0	1.304	1.556
Overige beleggingen	257	0	0	547	804
Derivaten	0	803	0	0	803
	21.185	835	0	3.198	25.218

Directe marktnotering (niveau 1)

Beleggingen met directe marktnotering worden verhandeld op een actieve markt. Hieronder vallen aandelen, obligaties en participaties in beursgenoteerde vastgoedfondsen. Ook de liquide middelen beschikbaar voor beleggingen en de liquiditeitsfondsen vallen hieronder.



Netto contantwaardeberekening (niveau 2)

De netto contantwaarde (NCW) methode wordt gehanteerd voor de portefeuille onderhandse leningen en derivaten. In de waardering is rekening gehouden met het oninbaarheidsrisico. De NCW-berekening van de Interest Rate Swaps (IRS) vindt plaats aan de hand van de OIS-curve (overnight interest rate swapcurve). De NCW-berekening van de valutatermijncontracten vindt plaats aan de hand van een door een dataleverancier aangeleverde forwardcurve. De NCW-berekening van de inflatiederivaten vindt plaats aan de hand van marktnoteringen.

Onafhankelijke taxaties (niveau 3)

Onafhankelijke taxaties worden niet direct door het Fonds toegepast voor de waardering van het indirect onroerend goed. Vermogensbeheerders kunnen eventueel wel gebruik maken van taxaties. Voor de belangrijkste uitgangspunten bij de waardering van het indirect vastgoed wordt verwezen naar de grondslagen van waardering en resultaatbepaling en de toelichting op de balans bij de post vastgoed.

Andere methode (niveau 4)

Voor de niet-(beurs)genoteerde fondsbeleggingen in vastgoed, hedgefondsen (in 2015 verkocht) en private equity wordt de waardering bepaald op basis van de laatst ontvangen fondsrapportages en indien van toepassing gecorrigeerd voor kasstromen in de periode tot balansdatum. De rapportages zijn niet in alle gevallen door een accountant gecontroleerd en de periode van deze rapportages loopt niet altijd synchroon met het boekjaar van het Fonds. Om deze onzekerheid te mitigeren, vinden er gesprekken plaats met de externe managers gedurende het jaar, wordt op kwartaalbasis de waardeontwikkeling gevolgd en beoordeeld aan de hand van ontwikkelingen in de markt. Daarnaast wordt jaarlijks achteraf een aansluiting gemaakt met de gecontroleerde jaarrekeningen van deze fondsen. De waardering kan hoger of lager zijn, maar is gezien de mitigerende maatregelen naar inschatting van het Fonds niet materieel voor vermogen en resultaat.

Ook bij de niet-(beurs)genoteerde fondsbeleggingen in vastrentende waarden en aandelen wordt de waardering bepaald op basis van de laatst ontvangen fondsrapportages, waarbij de onderliggende beleggingen zijn gewaardeerd op actuele waarde conform de grondslagen voor (directe) beleggingen. Voor deze posities wordt eveneens jaarlijks achteraf een aansluiting gemaakt met de gecontroleerde jaarrekeningen van deze fondsen.

4.5.4 Gestelde zekerheden

Securities Lending

Het Fonds heeft in 2016 en 2015 geen effecten in bruikleen gegeven.

Collateral-positie

Indien een rente- of valutaderivaat door de ontwikkeling van de rente of valutakoers een negatieve waarde krijgt (verplichting voor het Fonds) moet het Fonds collateral (onderpand) storten. In de situatie dat de rente of valutakoers voor een positieve waarde zorgt (vordering voor het Fonds) krijgt het Fonds collateral gestort. De collateral-positie ultimo 2016 kan als volgt worden weergegeven:



Ultimo 2016	Vordering	Verplichting	Netto positie
Rentederivaten per contractspartij	903	-40	863
Inflatiederivaten per contractspartij	34	0	34
Valutaderivaten per valuta	28	-125	-97
Totaal positie derivaten			800
Collateral uitwisseling			807

Ultimo 2015	Vordering	Verplichting	Netto positie
Rentederivaten per contractspartij	844	-14	830
Inflatiederivaten per contractspartij	1	-12	-11
Valutaderivaten per valuta	24	-40	-16
Totaal positie derivaten			803
Collateral uitwisseling			819

De collateral uitwisseling per 31 december 2016 van per saldo € 807 miljoen (2015: € 819 miljoen) omvat € 66 miljoen (2015: € 0 miljoen) aan door het Fonds gestort collateral en € 873 miljoen ontvangen collateral (2015: € 819 miljoen).

Aan het onderpand worden strikte eisen gesteld. De onderliggende waarden bestaan uit euro gedenomineerde Europese staatsobligaties (o.a. Frankrijk, Duitsland en Nederland) met minimaal de rating AA- (S&P).

4.5.5 Overige activa

	2016	2015
[2] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	3	3

Het herverzekeringsdeel technische voorzieningen heeft betrekking op ingebrachte, nog lopende polissen bij verzekeringsmaatschappijen, die premievrij zijn of lopende aanspraken voortvloeiend uit in het verleden afgesloten herverzekeringsovereenkomsten.

[3] Vorderingen en overlopende activa

Vordering op de werkgevers	0	3
Te ontvangen dividendbelasting	11	9
Overige vorderingen	2	0
Totaal vorderingen en overlopende activa	13	12



De vorderingen op de werkgevers blijven onder de wettelijke maxima.

De vorderingen en overlopende activa hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

	2016	2015
[4] Overige activa		
ING Bank N.V.	4	5
Totaal liquide middelen	4	5
Materiële vaste activa	0	0
Totaal overige activa	4	5

De liquide middelen, die niet opgenomen zijn onder en bestemd zijn voor beleggingen, zijn vrij beschikbaar en onmiddellijk opneembaar voor het Fonds. De materiële vaste activa (ultimo 2016: € 155 duizend; ultimo 2015: € 229 duizend) hebben betrekking op de inrichting van de huisvesting en ICT-toepassingen van het Bestuursbureau. Op de materiële vaste activa worden de wettelijke afschrijvingstermijnen van drie jaar voor ICT en vijf jaar voor inrichting toegepast.

4.5.6 Passiva

[5] Stichtingskapitaal	0	0
[6] Algemene reserve		
Stand per 1 januari	6.240	5.814
Saldobestemming boekjaar	761	426
Stand per 31 december	7.001	6.240

De saldobestemming boekjaar van € 761 miljoen (2015: € 426 miljoen) bestaat uit het saldo van baten en lasten van € 784 miljoen (2015: € 428 miljoen) onder aftrek van de toevoeging aan de bestemmingsreserve van € 23 miljoen (2015: € 2 miljoen).

[7] Bestemmingsreserve		
Stand per 1 januari	217	215
Saldobestemming boekjaar	23	2
Stand per 31 december	240	217

De bestemmingsreserve is in 2014 gevormd door een storting van € 170 miljoen door de



werkgevers NN en ING. De bestemmingsreserve rendeert gedurende het jaar mee met het Fondsvermogen. In 2016 was het rendement op de bestemmingsreserve € 23 miljoen (2015 € 2 miljoen), waardoor de bestemmingsreserve ultimo 2016 op € 240 miljoen uitkomt (2015: € 217 miljoen). Vanaf 2014 hebben geen onttrekkingen plaatsgevonden.

In 2015 heeft het Bestuur besloten om de bestemmingsreserve aan te merken als een zogeheten indexatiedepot omdat dit het beste past bij de doelstelling van de bestemmingsreserve. Per 1 januari 2014 is deze reserve gevormd voor het aanvullen van toeslagen voor actieve deelnemers in geval de reguliere beschikbare middelen te laag zijn voor een volledige indexatie. Op deze toeslagen zijn sinds 1 januari 2015 echter nieuwe regels voor toekomstbestendig indexeren (TBI) van toepassing. Voor indexatiedepots is door SZW een overgangsregime gecreëerd.

	2016		2015	
Totaal eigen vermogen	7.241		6.457	
Minimaal vereist eigen vermogen	809	4,0%	751	4,0%
Vereist eigen vermogen	1.934	9,9%	1.910	10,6%
Vereist vermogen	22.147	109,9%	20.677	110,6%
DNB-dekkingsgraad		139,9%		138,3%
DNB-beleidsdekkingsgraad (12-maandsgemiddelde)		136,3%		141,0%
Marktwaaardedekingsgraad		134,6%		133,2%

De solvabiliteitscijfers zijn gebaseerd op de bepalingen van het nFTK zoals dat geldt per 1 januari 2015.

Het Fonds baseert de beleidsbeslissingen op basis van de marktwaaardedekingsgraad. Deze wordt berekend door het totaal van de activa voor risico van het Fonds (minus de passiefposten bestemmingsreserve, kortlopende schulden en overlopende passiva) te delen door de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het Fonds en de herverzekerde technische voorzieningen. De technische voorzieningen worden hierbij bepaald op basis van de swapcurve.

Voor de rapportage aan DNB is de beleidsdekkingsgraad leidend. De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als een voortschrijdend gemiddelde van de actuele dekkingsgraden over de afgelopen 12 maanden. Voor het bepalen van de DNB-dekkingsgraad geldt dezelfde berekening als voor de marktwaaardedekingsgraad, echter worden de technische voorzieningen bepaald op basis van de door DNB maandelijks gepubliceerde rentetermijnstructuur.



Het totaal eigen vermogen bedraagt ultimo 2016 € 7.241 miljoen. Het minimaal vereist eigen vermogen voor het Fonds bedraagt € 809 miljoen. Het Fonds heeft gemeten naar deze normen geen dekkingstekort. De toetswaarde van de solvabiliteit zoals bepaald met het standaardmodel zoals door DNB voorgeschreven, bedraagt € 1.934 miljoen. Het Fonds heeft gemeten naar deze normen per 31 december 2016 geen reservetekort.

	2016	2015
[8] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico Pensioenfonds		
Het verloop van de voorziening is als volgt:		
Stand per 1 januari	18.767	19.305
Pensioenopbouw	0	0
Toeslagen	121	133
Rentetoevoeging	-11	30
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-397	-370
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-6	-5
Wijziging markttrente	1.763	-292
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-4	-8
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-20	-26
Stand per 31 december	20.213	18.767

De mutatie in de voorziening pensioenverplichtingen is nader toegelicht onder [15] mutatie voorziening pensioenverplichtingen, zoals opgenomen in de toelichting op de staat van baten en lasten.

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico Pensioenfonds is als volgt opgebouwd		
Deelnemers	5.707	5.734
Gewezen Deelnemers	7.375	6.601
Pensioengerechtigden	6.804	6.099
Overige	327	333
	20.213	18.767

Onder deelnemers wordt verstaan deelnemers in dienst bij de werkgevers ING Bank en NN Group.



	2016	2015
[9] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen		
Stand per 1 januari	3	3
Mutatie	0	0
Stand per 31 december	3	3

Het herverzekeringsdeel technische voorzieningen heeft betrekking op ingebrachte, nog lopende polissen bij verzekeringsmaatschappijen, die premievrij zijn of lopende aanspraken voortvloeiend uit in het verleden afgesloten herverzekeringsovereenkomsten.

Totaal technische voorzieningen [8] + [9]	20.216	18.770
---	---------------	--------

[10] Kortlopende schulden en overlopende passiva

Belastingen en sociale premies	10	9
Schuld aan de werkgevers	1	0
Schulden inzake pensioenuitvoerings- en administratiekosten	3	1
Overlopende beleggingstransacties	2	1
Verzekeringsmaatschappijen	0	0
Vooruitontvangen bedragen volgend boekjaar	0	0
Derivaten	165	66
Stand per 31 december	181	77

Alle kortlopende schulden en overlopende passiva hebben een looptijd van korter dan één jaar.

Beleggingen niet ter vrije beschikking

Uit hoofde van derivaten, waarvan het beheer door het Fonds bij derden is belegd, zijn in de portefeuille obligaties als onderpand aangemerkt. Deze kunnen door het Fonds worden verstrekt indien de positie van derivaten door de renteontwikkeling de levering van het onderpand vereist.



Ultimo 2016	Max. Looptijd	Coupon Rente	Nominaal	Waarde
Staatsobligaties Duitsland	2046	0,0 - 6,5%	695	1.129
Staatsobligaties Nederland	2047	0,3 - 5,5%	559	840
Staatsobligaties Frankrijk	2066	0,5 - 5,8%	135	200
				2.169

Ultimo 2016 is hiervan € 66 miljoen (2015: geen) als onderpand verstrekt.

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Door het Fonds zijn de volgende niet in de balans opgenomen verplichtingen aangegaan met betrekking tot de periode na 31 december 2016.

	2016	2015
Investerings- en stortingsverplichtingen		
Vastgoed	95	134
Private Equity	234	302
	329	436

De investering- en stortingsverplichtingen vloeien voort uit op te vragen verplichtingen waarvan het opvraagmoment afhankelijk is van de investeringsverplichting van de betrokken managers.

Met ingang van november 2012 heeft het Fonds een huurovereenkomst voor vijf jaar afgesloten en huurt het Fonds een kantoorruimte in Amsterdam. De totale toekomstige verplichtingen uit hoofde van de meerjarige huurovereenkomst bedragen € 0,2 miljoen. In 2017 zal het Fonds verhuizen. Het contract daartoe is nog niet getekend.

Verbonden partijen

In het kader van artikel 381 lid 3 van Titel 9 Boek 2 BW wordt vermeld dat het Fonds de uitvoering verzorgt van de pensioenregelingen die gelden voor de huidige en de voormalige werknemers van ING Nederland en NN Group. De verbondenheid komt tot uitdrukking in de Uitvoeringsovereenkomst tussen deze partijen. Daarnaast is met de ondernemingen overeengekomen dat in 2015 en 2016 een bijdrage van € 3 miljoen in de kosten vermogensbeheer zal worden voldaan. Dit is verantwoord onder de directe beleggingsopbrengsten.

Namens ING Nederland en NN Group zijn bestuursleden benoemd. Inzake de bezoldiging van de leden van het Bestuur, Deelnemersraad en Verantwoordingsorgaan wordt verwezen naar toelichting [17] in de jaarrekening. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. Indien van toepassing nemen bestuurders deel aan de pensioenregeling van het Fonds op basis van de voorwaarden in het pensioenreglement.



Tot de beleggingen in vastgoed behoren onder meer de beleggingen van de verbonden partij Stichting Lion Real Estate Investments. In deze Stichting zijn beleggingen in vastgoedfondsen ondergebracht met een totale balanswaarde per 31 december 2016 van € 39 miljoen (2015: € 42,6 miljoen).

In de presentatie van deze beleggingen heeft toepassing plaatsgevonden van het 'door-kijk' verslaggevingsbeginsel ('look through'), inhoudend dat onderliggende beleggingen in aanmerking worden genomen.

4.6 Toelichting op de staat van baten en lasten per 31 december 2016

(bedragen in miljoenen euro's)

[11] Beleggingsopbrengsten voor risico Pensioenfonds

2016	Directe beleggingsopbrengsten	Directe vermogensbeheerkosten	Indirecte beleggingsopbrengsten	Stand ultimo 2016
Vastrentende waarden	412	-5	1.355	1.762
Aandelen	101	-9	243	335
Vastgoed	59	-3	113	169
Overige beleggingen	7	-4	51	54
Derivaten	68	-2	250	316
Valuta	-1	0	0	-1
	646	-23	2.012	2.635
Cash	0	0	0	0
Custody	0	-2	0	-2
Overig	3	0	0	3
Aan vermogensbeheer toegerekende kosten	0	-7	0	-7
	649	-32	2.012	2.629



2015	Directe beleggingsopbrengsten	Directe vermogensbeheerkosten	Indirecte beleggingsopbrengsten	Stand ultimo 2015
Vastrentende waarden	421	-6	-410	5
Aandelen	96	-14	311	393
Vastgoed	62	-3	177	236
Overige beleggingen	11	-1	92	102
Derivaten	80	-1	-554	-475
Valuta	7	0	0	7
	677	-25	-384	268
Cash	0	-1	0	-1
Custody	0	-2	0	-2
Overig	3	0	0	3
Aan vermogensbeheer toegerekende kosten	0	-6	0	-6
	680	-34	-384	262

Voor zover kosten direct in rekening zijn gebracht bij het Fonds, worden deze separaat getoond als aftrekpost op de beleggingsopbrengsten. Dit betreffen de beheerkosten die door vermogensbeheerders in rekening worden gebracht alsmede de kosten van de beleggingsadministratie (beide verantwoord onder directe vermogensbeheerkosten). De directe kosten voor vermogensbeheer bedragen € 32 miljoen (2015: € 34 miljoen).

Transactiekosten zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van beleggingen en zijn begrepen in de indirecte beleggingsopbrengsten. Van de transactiekosten is € 5 miljoen (2015: € 3,1 miljoen) op betrouwbare wijze vast te stellen. De overige transactiekosten zijn gebaseerd op schattingen van externe managers of van het Fonds.



	2016	2015
[12] Bijdragen van werkgevers en werknemers		
Bijdragen werkgevers	9	11
	9	11
Feitelijke premie	9	11
Kostendekkende premie	9	11

De feitelijke premie is als volgt samengesteld:

Actuarieel benodigd	0	0
Solvabiliteitsopslag	0	0
Vrijval van resp. opslag voor uitvoeringskosten	9	11
Ten behoeve van toeslagverlening	0	0
	9	11

De kostendekkende premie is als volgt samengesteld:

Actuarieel benodigd	0	0
Solvabiliteitsopslag	0	0
Vrijval van resp. opslag voor uitvoeringskosten	9	11
Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening	0	0
	9	11

Gezien het gesloten karakter van het Fonds sinds 1 januari 2014 is geen sprake meer van premiebijdragen voor opbouw. Het Fonds ontvangt uitsluitend een kostenvergoeding van de werkgever. Dit betreft de facto de opslag die nodig is voor de bij de aangroei van de pensioenverplichtingen behorende uitvoeringskosten van het Fonds. Daarnaast ontvangt het fonds uit hoofde van de uitvoeringsovereenkomst een tegemoetkoming in de vermogensbeheerkosten. Deze zijn verantwoord onder de directe beleggingsopbrengsten.

Op grond van de bovenstaande analyse kan worden vastgesteld dat in 2016 de feitelijke premie (€ 9 miljoen) voor het boekjaar gelijk is aan de kostendekkende premie (€ 9 miljoen). Tot de premie worden ook de vergoedingen voor kosten door de werkgevers begrepen (€ 9 miljoen).



	2016	2015
[13] Saldo van overdrachten van rechten		
Overgenomen pensioenverplichtingen	0	2
Overgedragen pensioenverplichtingen	-4	-6
	-4	-4
[14] Pensioenuitkeringen		
Ouderdomspensioen	-318	-292
Invalideitpensioen	-2	-3
Partnerpensioen	-66	-63
Wezenpensioen	-1	-1
Subtotaal	-386	-359
Andere uitkeringen		
Afkoopsommen	-1	-1
Overige uitkeringen	-9	-9
Subtotaal	-10	-10
Totaal pensioenuitkeringen	-396	-369

De post overige uitkeringen bestaat voornamelijk uit het vakantiegeld van de deelnemers in de gesloten ING regelingen "Reglement Pensioenregeling ING Groep (1995)".

[15] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het fonds		
Pensioenopbouw	0	0
Toeslagen	-121	-133
Rentetoevoeging	11	-30
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	397	370
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	6	5
Wijziging marktrente	-1.763	292
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	4	8
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	20	26
	-1.446	538



Pensioenopbouw

Onder dit bedrag is opgenomen de aangroei van de voorziening pensioenverplichtingen als gevolg van de pensioenopbouw van de deelnemers gedurende het boekjaar. Gezien het gesloten karakter van het Fonds is er geen pensioenopbouw meer.

Toeslagen

In de mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het Fonds zijn gegeven de besluitvorming door het bestuur in 2016 voor de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden de volgende toeslagen verwerkt:

- 0,75% per 1 juli 2016 de verhoging waarvoor de loonstijging als maatstaf dient (CAO NN Group);
- 1,25% per 1 september 2016 de verhoging waarvoor de loonstijging als maatstaf dient (CAO Bank);
- 0,36% per 1 januari 2017 de verhoging waarvoor de prijsstijging als maatstaf dient.

Rentetoevoeging

De rentetoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen is, volgens het besluit financieel toetsingskader Fondsen, gebaseerd op de 1-jaars rente uit de rentetermijnstructuur. Voor 2016 is -0,06% toegepast (2015: 0,16%).

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

Als gevolg van de onttrekking ten behoeve van de pensioenuitkeringen neemt de voorziening pensioenverplichtingen af met een bedrag van € 397 miljoen. Het verschil met de feitelijke pensioenuitkeringen is als afzonderlijk resultaat in de Actuariële analyse van het resultaat verantwoord.

Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten

Jaarlijks vindt een vrijval plaats van de in de voorziening begrepen pensioenuitvoeringskosten ter dekking van de werkelijke uitvoeringskosten. In de premiebijdrage is een opslag begrepen voor de pensioenuitvoeringskosten. Omdat er vanaf 2014 geen opbouw meer in het Fonds is, worden er geen nieuwe kosten meer toegevoegd aan de voorziening. Wel vallen er met de uitkeringen kosten vrij uit de voorziening. Omdat de vrijval dus groter is dan de onttrekking voor kosten heeft dit een positief effect op het resultaat.

Wijziging marktrente

Het Fonds heeft als rentetermijnstructuur de swapcurve gehanteerd. De gewogen gemiddelde rente (op basis van de swapcurve) waartegen de voorziening pensioenverplichtingen is berekend, bedraagt 1,13% (2015: 1,50%). Door de renteontwikkeling (daling) gedurende 2016 zijn de contante waarden van de voorziening pensioenverplichtingen ultimo 2016 toegenomen met € 1.763 miljoen (2015: toename € 292 miljoen).

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Als gevolg van de overdracht van pensioenaanspraken nam de voorziening pensioenverplichtingen per saldo af met een bedrag van € 4 miljoen (2015: afname € 8 miljoen). Het verschil met het saldo overdrachten van pensioenaanspraken is als afzonderlijk resultaat in de actuariële analyse van het resultaat verantwoord.



Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

De post overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen betreft in 2015 voornamelijk resultaten als gevolg van sterfte arbeidsongeschiktheid en reguliere mutaties.

In 2016 bestaat het verantwoorde bedrag voornamelijk uit de aanpassing van de overlevingstafel (AG-Prognosetafel 2016), ervaringssterfte en huwelijksfrequentie. Deze wijzigingen samen hebben geleid tot een verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen van € 20 miljoen in boekjaar 2016.

	2016	2015
[16] Herverzekering		
(bedragen in duizenden euro's)		
Uitkeringen uit herverzekering	250	328
	250	328
[17] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		
(bedragen in duizenden euro's)		
Administratie	-6.227	-6.334
Doorbelaste personeelskosten	-4.235	-4.046
Andere adviesdiensten	-2.508	-2.301
Contributies en bijdragen	-749	-679
Governance en Organisatie	-635	-608
Actuaris advies	-796	-535
Interim ondersteuning	0	-451
Voorlichting en publicatie	-182	-252
ICT-diensten	-177	-194
Fiscaal advies	-268	-193
Controle jaarrekening	-162	-150
Actuaris certificering	-62	-44
Visitatiecommissie	-133	-39
Overige kosten	0	-20
Splitsing bank- en verzekeringsactiviteiten	0	-528
BTW-correctie uit hoofde van prorata	417	0



	2016	2015
Totaal Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-15.715	-16.374
Aan vermogensbeheer toegerekende kosten	6.535	6.119
	-9.180	-10.255

De uitvoeringskosten worden, na aftrek van de vrijval voor de pensioenuitvoeringskosten uit de voorziening pensioenverplichtingen, vergoed door de werkgevers.

Een deel van de doorbelaste personeelskosten (2016: € 2,7 miljoen; 2015: € 2,6 miljoen) en een deel van de overige pensioenuitvoeringskosten (2016: € 3,8 miljoen; 2015: € 3,5 miljoen) zijn toe te rekenen aan de vermogensbeheerkosten.

Accountantskosten

De kosten van de externe accountant Ernst & Young Accountants LLP voor de controle van de jaarrekening en de DNB-jaarstaten 2016 bedragen € 145 duizend (2015: € 120 duizend). Verder is er nog € 17 duizend (2015: € 18 duizend) opgenomen voor de controle van het voorafgaande jaar.

Ernst & Young Accountants LLP is in 2015 en 2016 niet ingehuurd voor overige dienstverlening.

Bezoldiging leden Bestuur en Verantwoordingsorgaan

Onder Governance en Organisatie zijn de kosten voor de leden van het Bestuur en Verantwoordingsorgaan opgenomen. De leden van de Fondsorganen van het Fonds ontvangen een beloning voor de door hen gedragen verantwoordelijkheden en de aard en omvang van de door hen uitgevoerde werkzaamheden. Bij de vaststelling is rekening gehouden met wat gebruikelijk in de sector is, normeringen van DNB en de aanbevelingen van de Pensioenfederatie. Pensioengerechtigde leden van het Bestuur en leden van het Verantwoordingsorgaan hebben in 2016 een kostenvergoeding en een vergoeding voor gemaakte reiskosten ontvangen. De bestuursleden ontvingen in totaal € 334 duizend (2015: € 250 duizend). De leden van het VO ontvingen in totaal € 44 duizend (2015: € 36 duizend). De bestuursvergoedingen zijn in 2016 niet aangepast. De stijging houdt verband met het feit dat vergoedingen van meer bestuursleden direct voor rekening van het Fonds komen, omdat deze bestuursleden niet meer in dienst zijn bij ING of NN.

Personeel

Gedurende het boekjaar 2016 had het Fonds geen personeelsleden in dienst. De directie van het Fonds en de medewerkers van het Bestuursbureau zijn in dienst van ING Bank Personeel B.V.



	2016	2015
[18] Overige baten en lasten		
(bedragen in miljoenen euro's)		
Overige baten en lasten	1	0

De overige baten en lasten bevatten in 2016 voornamelijk een ontvangst met betrekking tot de liquidatie van Stichting Pensioenfonds Westland Utrecht. De pensioenverplichtingen in dit pensioenfonds waren al eerder overgedragen aan het Fonds.

Daarnaast bevat deze post betalingen van de BTW over voorgaande jaren. Vanaf 2016 wordt de BTW toegewezen aan de pensioen- en uitvoeringskosten en de vermogensbeheerkosten.

Belastingen

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

4.7 Actuariële analyse

(bedragen in miljoenen euro's)

	2016	2015
Actuariële analyse		
Wijziging rentetermijnstructuur	-1.763	292
Beleggingsopbrengsten	2.645	238
Premies	0	0
Waardeoverdrachten	0	3
Kosten	0	0
Uitkeringen	1	2
Kanssystemen	6	11
Reguliere mutaties	0	10
Toeslagverlening	-121	-132
Overige oorzaken	16	4
	784	428



Wijziging rentetermijnstructuur

Door de in 2016 dalende swaprente werd de waarde van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds verhoogd met € 1.763 miljoen. In 2015 was een tegenovergesteld effect zichtbaar van € 292 miljoen.

Beleggingsopbrengsten

De ontvangsten van het pensioenfonds bestaan onder meer uit het directe rendement op de beleggingen zijnde intrest en dividend (en eventueel huuropbrengsten) en het indirecte rendement verminderd met de beleggingskosten. Deze inkomsten worden geacht beschikbaar te zijn voor de financiering van de benodigde intresttoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen. Tevens geldt dat het Fonds een beleid voert om het renterisico af te dekken, gebaseerd op de swapcurve. De renteafdekking is afhankelijk van de hoogte van de dekkingsgraad en bedraagt strategisch bij de dekkingsgraad eind 2016 90,0% met een bandbreedte van 82,5% en 97,5%. De beleggingsopbrengsten zijn dan ook tevens bedoeld om het effect van de wijziging van de rentetermijnstructuur voor een groot deel te neutraliseren.

Premies

Het actuariële resultaat op premies is nagenoeg nihil. Gezien het gesloten karakter van het fonds worden er geen premies meer ontvangen voor pensioenopbouw en vindt er ook geen opbouw meer plaats in de voorziening pensioenverplichtingen.

Kanssystemen

Dit resultaat betreft voornamelijk de actuariële resultaten op sterfte (zowel langlevens als kortlevens) en arbeidsongeschiktheid.

Overige oorzaken

De post overige oorzaken betreft in 2016 voornamelijk de aanpassing in de grondslagen van de AG-Prognosetafel van minus € 66 miljoen, de ervaringssterfte van plus € 64 miljoen en de huwelijksfrequentie van plus € 11 miljoen. Het effect hiervan is in totaal € 9 miljoen. Daarnaast heeft plus € 6 miljoen betrekking op de wijzigingen in de reservering van de tijdelijke ouderdomspensioenen en plus € 1 miljoen op de overige baten en lasten.

4.8 Risicoparagraaf

4.8.1 Risicomanagement

Het Fonds ziet het balansrisico als het belangrijkste financiële risico. Uitgaande van de strategische doelstellingen (nakoming van de nominale pensioenaanspraken met een hoge mate van zekerheid bij een toeslagambitie), hanteert het Fonds risiconormen. Deze zijn verwerkt in het zogeheten risicobudget dat het Fonds hanteert en waarvan de hoogte samenhangt met de actuele marktwaardedekking. Het nominale risicobudget is begrensd op 9% (maximaal 9% afwijking van de actuele dekkingsgraad). In een bandbreedte tussen de 4% en 9% liggen de belangrijkste beleidskeuzes vast (beleggingsmix, renteafdekking, inflatieafdekking); daarbuiten dient het te voeren beleid heroverwogen te worden.



Het Fonds maakt in het kader van de jaarrekening onderscheid naar financiële en niet-financiële risico's.

Financiële risico's	Niet- Financiële risico's
Solvabiliteitsrisico	Omgevingsrisico
Renterisico	Operationeel risico
Zakelijke waardenrisico	Uitbestedingsrisico
Valutarisico	Integriteitsrisico
Grondstoffenrisico	Juridisch risico
Kredietrisico	IT risico
Verzekeringstechnisch risico	
Liquiditeitsrisico	
Concentratierisico	
Operationeel risico	
Actief risico	

Het Risk Management Framework van het Fonds beschrijft het beleid voor alle risicocategorieën. Het framework is voor de balansrisico's een aanvulling op het balansbeheerplan dat met name de strategische risicobeheersmaatregelen omvat.

De in deze paragraaf gepresenteerde beleggingscijfers wijken af van de in de balans gepresenteerde cijfers. In de balans worden de beleggingen in de aandelen en vastrentende waarden beleggingsfondsen geheel toegerekend aan de hoofdcategorie waarin het betreffende beleggingsfonds belegt. Ten behoeve van de FTK-risicocijfers worden de beleggingen in deze fondsen op basis van het doorkijkprincipe toegerekend aan de betreffende categorie. Onderstaande tabel geeft weer hoe de bedragen uit de balans aangesloten kunnen worden met de bedragen uit de risicoparagraaf.



(bedragen in miljoenen euro's)

	Verdeling ten behoeve van FTK-risicocijfers						
	Balans	Vastren- tende waarden	Aan- delen	Vast- goed	Deri- vaten	Cash	Risico- para- graaf
2016							
Vastrentende waarde	20.339	325	8	0	0	28	20.700
Aandelen	3.687	0	-8	-27	-1	-28	3.623
Vastgoed	1.728	0	0	27	0	0	1.755
Overige beleggingen	899	-316	0	0	0	0	583
Derivaten	800	0	0	0	1	0	801
Subtotaal	27.453	9	0	0	0	0	27.462
Overlopende activa/passiva	9	-9	0	0	0	0	0
Totaal	27.462	0	0	0	0	0	27.462

	Verdeling ten behoeve van FTK-risicocijfers						
	Balans	Vastren- tende waarden	Aan- delen	Vast- goed	Deri- vaten	Cash	Risico- para- graaf
2015							
Vastrentende waarde	18.214	389	0	0	0	-54	18.549
Aandelen	3.841	-13	0	-35	-2	-56	3.735
Vastgoed	1.556	0	0	35	0	0	1.591
Overige beleggingen	804	-367	0	0	0	110	547
Derivaten	803	0	0	0	2	0	805
Subtotaal	25.218	9	0	0	0	0	25.227
Overlopende activa/passiva	9	-9	0	0	0	0	0
Totaal	25.227	0	0	0	0	0	25.227



4.8.2 Financiële risico's

Solvabiliteitsrisico

Het Fonds houdt buffers aan om risico's, waarvan de in dit hoofdstuk beschreven risico's in huidige analyses als belangrijkste zijn aangemerkt, op te vangen. Het solvabiliteitsrisico ligt uiteindelijk bij de deelnemers, omdat ontoereikende solvabiliteit leidt tot lagere dan volledige indexatie, dan wel tot korting van opgebouwde aanspraken.

Het solvabiliteitsrisico van het Fonds wordt gemeten met een dekkingsgraadrisicocijfer. Het dekkingsgraadrisico wordt uitgedrukt als standaarddeviatie ten opzichte van de actuele dekingsgraad voor zowel het nominale als het reële dekkingsgraadrisico.

Het beleid voor het managen van het dekkingsgraadrisico is vastgelegd in het balansbeheerplan.

Een andere maat voor het solvabiliteitsrisico is het Vereist Eigen Vermogen (VEV). Deze methode is voorgeschreven door de toezichthouder. Vanaf 2015 wordt getoetst op het strategisch vereist vermogen zoals voorgeschreven door DNB. Voor het Fonds is het strategisch VEV als volgt opgebouwd:

	2016	2015
S1 Renterisico	319	86
S2 Zakelijke waardenrisico	930	1.071
S3 Valutarisico	405	374
S4 Grondstoffenrisico	0	0
S5 Kredietrisico	953	955
S6 Verzekeringstechnisch risico	580	539
S7 Liquiditeitsrisico	0	0
S8 Concentratierisico	0	0
S9 Operationeel risico	0	0
S10 Actief risico	0	0
Diversificatie-effect	-1.253	-1.115
Vereist eigen vermogen	1.934	1.910
DNB-Dekingsgraad	139,9%	138,3%
DNB-Beleidsdekkingsgraad	136,3%	141,0%
Minimaal vereist vermogen	104,0%	104,0%
Vereist vermogen	109,9%	110,6%



De dekkingsgraad volgens de DNB-rentecurve het Fonds is het afgelopen jaar toegenomen van 138,3% (2015) tot 139,9% (2016). Vanaf 2015 wordt er getoetst op de beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad bedraagt ultimo boekjaar 136,4% (2015: 141,0%).

	2016	2015
S1 Renterisico	1,6%	0,5%
S2 Zakelijke waardenrisico	4,8%	5,9%
S3 Valutarisico	2,1%	2,1%
S4 Grondstoffenrisico	0,0%	0,0%
S5 Kredietrisico	4,9%	5,3%
S6 Verzekeringstechnisch risico	3,0%	3,0%
S7 Liquiditeitsrisico	0,0%	0,0%
S8 Concentratierisico	0,0%	0,0%
S9 Operationeel risico	0,0%	0,0%
S10 Actief risico	0,0%	0,0%
Diversificatie-effect	-6,5%	-6,2%
Vereist eigen vermogen	9,9%	10,6%
DNB toets-surplus	36,3%	41,0%
Surplus	26,4%	30,4%

S1. Renterisico

Het renterisico van het Fonds wordt veroorzaakt doordat de rentegevoeligheid van de verplichtingen afwijkt van de rentegevoeligheid van de beleggingen. Met het renterisico wordt het risico bedoeld dat de dekkingsgraad verandert onder invloed van veranderingen van de rentecurve. Dit risico wordt voor een gedeelte afgedekt door middel van renteswaps en obligaties. Het resterende marktrisico kan worden onderverdeeld in swapsread-risico en cashflowmismatchrisico.



Onderstaande tabel geeft de renteafdekking weer ultimo boekjaar. Hierbij gaat het om de afdekking van de parallelle beweging van de rentecurve. De basispuntgevoeligheid is de waardeverandering bij een parallelle verandering van de rentecurve van één basispunt.

	2016	2015
Verplichtingen		
Marktwaaarde (mln)	20.213	18.767
Duratie	19,7	19,6
Basispunt gevoeligheid (mln)	40	37
Bezittingen		
Marktwaaarde (mln)	27.457	25.227
Duratie vastrentende waarden (incl. derivaten)	17,3	16,2
Basispunt gevoeligheid beleggingen (mln)	29	24
Basispunt gevoeligheid interest overlay (mln)	9	8
Verplichting t.o.v. beleggingen		
Renteafdekking ratio	94,5%	85,5%

De renteafdekking ratio komt uit op 94,5% en valt daarmee binnen de gestelde bandbreedte.

De duratie van de portefeuille vastrentende waarden exclusief derivaten bedraagt per 31 december 2016 13,9 (31 december 2015: 12,7). De duratie van de portefeuille Vastrentende waarden inclusief rentederivaten per 31 december 2016 bedraagt 17,3 (31 december 2015: 16,2).

Swapspreadriscico

De verplichtingen worden contant gemaakt tegen de marktrente volgens de swaprentes. Het Fonds loopt een swapspreadriscico omdat een deel van de renteafdekking plaatsvindt met obligaties. De rente op (staats)obligaties beweegt niet altijd gelijk met de swaprentes waarmee de verplichtingen gewaardeerd worden. Deze mismatch staat bekend als het swapspreadriscico.

In de periodieke risicomonitor wordt het swapspreadriscico inzichtelijk gemaakt door de bijdrage van het swapspreadriscico aan het totaal balansrisico niveau te berekenen. Het swapspreadriscico wordt meegenomen in de berekening van het totale balansrisico. Zoals eerder is aangegeven hanteert het Fonds een dekkingsgraad-afhankelijke balansrisico niveau. Bij overschrijding van het toegestane balansrisico zal een analyse worden uitgevoerd naar de oorzaken en marktomstandigheden van dat moment. Mede op basis van deze analyse wordt een beslissing genomen over eventuele acties.



Cashflowmismatch

De verplichtingen resulteren in cashflows. Ook de rentes hierover komen tot uitdrukking in cashflows. Het Fonds maakt keuzes in welke mate de cashflows van de rentes van het totale dekkingsgraadrisico worden afgedekt. Als niet exact voor 100% wordt afgedekt reageert de hedge ook meer of minder bij een parallelle beweging van de rentecurve.

Binnen de afdekking van de cashflows worden door het Fonds keuzes gemaakt voor andere looptijdverdeling dan de verplichtingen. Het risico van het kiezen van andere looptijden manifesteert zich bij een niet-parallelle beweging van de rentecurve.

Inflatierisico

De verplichtingen van het Fonds hebben een lange looptijd, waardoor de gevoeligheid voor de ontwikkelingen van de inflatie groot is. In een reële wereld is een hoger dan verwachte inflatie negatief voor de dekkingsgraad van het Fonds. Het doel van de inflatiehedge is het beschermen van het Fonds tegen veranderingen in de verwachting omtrent inflatie. Indien de inflatieverwachting sterk stijgt, daalt de reële dekkingsgraad, waardoor de indexatie ambitie mogelijk in gevaar komt. Een stijging van de inflatieverwachting met één basispunt maakt dat de reële verplichtingen met ongeveer € 16 miljoen (2015: 17 miljoen) in waarde toenemen.

Ten behoeve van het opvangen van onverwachte inflatie worden producten geïntroduceerd, zoals inflation linked bonds en inflation linked swaps. Deze producten resulteren niet vanzelfsprekend in een volledige afdekking van het inflatierisico, omdat de aan die producten onderliggende prijs- en loonontwikkelingen kunnen afwijken van de voor het Fonds relevante prijs- en loonontwikkelingen.

Voor het renterisico is € 319 miljoen opgenomen in de berekening van het VEV (2015: € 86 miljoen). De afwijking ten opzichte van vorig jaar wordt veroorzaakt door de aangepaste berekeningssystematiek.

S2. Zakelijke waardenrisico

Het zakelijk waardenrisico richt zich met name op de beleggingscategorieën vastgoed en aandelen als onderdeel van de returnportefeuille. Deze beleggingscategorieën vormen een integraal onderdeel van het beleggingsbeleid waarin de strategische beleggingsmix, op basis van de ontwikkeling van de dekkingsgraad en het hieraan gekoppelde risicobudget, ruimte biedt dan wel begrenzings stelt aan de omvang en samenstelling van de returnportefeuille.

Binnen de beide beleggingscategorieën worden na de uitgebreide selectie van Fondsmanagers de mandaten gedefinieerd inclusief de te hanteren benchmark. Daarna vindt een doorlopende monitoring plaats op de ontwikkelingen binnen de portefeuille. Hierbij wordt de gerealiseerde performance afgezet tegen de benchmark.

Marktrisico

Het Fonds staat bloot aan marktrisico in de vorm van mogelijke daling van de marktwaarde van de beleggingen in zakelijke en vastrentende waarden en opzichte van de verplichtingen. Dit risico wordt weergegeven in het balansrisico.



Een daling van aandelen in ontwikkelde markten en het indirect vastgoed van 30% leidt tot een afname van het resultaat en het eigen vermogen met € 850 miljoen.

Een daling van aandelen in opkomende markten van 40% leidt tot een afname van het resultaat en het Eigen vermogen met € 316 miljoen.

Een daling van de niet-beursgenoteerde aandelen (private equity) met 40% leidt tot een afname van het resultaat en het eigen vermogen met € 233 miljoen.

Voor het zakelijk waardenrisico is € 930 miljoen opgenomen in de berekening van het VEV (2015: € 1.071 miljoen).

S3. Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van de beleggingen in vreemde valuta verandert als gevolg van een verandering in de valutakoersen.

Voor belangrijkste zes valuta's (Amerikaanse dollar, Britse ponden, Zwitserse frank, Japanse yen, Australische dollar en Hong Kong dollar in de returnportefeuille worden de risico's voor de helft afgedekt naar de euro. De valutarisico's in de matchingportefeuille worden volledig afgedekt met uitzondering van de beleggingen in Amerikaanse dollar in de opkomende markten. Deze worden voor 50% afgedekt.

De lokale valuta in de portefeuille opkomende landen worden niet afgedekt. Bij de keuze voor de beleggingen in deze landen vormt de valutapositie een integraal onderdeel van de beleggingsbeslissingen binnen deze portefeuilles.



De monitoring vindt plaats door middel van de uitvoering van investment compliance door investment control en door de risicomonitor.

Totaal Beleggingen voor risico Pensioenfonds naar valuta voor en na afdekking 2016:	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige	Totaal	Valuta-derivaten	Nettopositie
Euro	469	468	18.784	897	241	20.859	3.464	24.323
Amerikaanse dollar	707	1.635	1.754	1	342	4.439	-2.947	1.492
Britse pond	83	285	1	0	0	369	-211	158
Hong Kong dollar	128	200	-1	0	0	327	-96	231
Zwitserse frank	13	137	6	0	0	156	-81	75
Australische dollar	211	42	0	0	0	253	-135	118
Japanse yen	80	32	1	0	0	113	-91	22
Overige valuta's en overige activa en passiva begrepen in beleggingsfondsen	64	824	155	0	0	1.043	0	1.043
	1.755	3.623	20.700	898	583	27.559	-97	27.462

Totaal Beleggingen voor risico Pensioenfonds naar valuta voor en na afdekking 2015:	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige	Totaal	Valuta-derivaten	Nettopositie
Euro	343	550	16.977	819	228	18.917	2.891	21.808
Amerikaanse dollar	717	1.450	1.240	1	319	3.727	-2.307	1.420
Britse pond	75	400	0	0	0	475	-240	235
Hong Kong dollar	150	229	-1	1	0	379	-79	300
Zwitserse frank	5	168	0	0	0	173	-92	81
Australische dollar	150	48	0	0	0	198	-102	96
Japanse yen	74	85	0	0	0	159	-87	72
Overige valuta's en overige activa en passiva begrepen in beleggingsfondsen	77	805	333	0	0	1.215	0	1.215
	1.591	3.735	18.549	821	547	25.243	-16	25.227



Een daling van de vreemde valuta's ten opzichte van de euro met 20% leidt, na valutaafdekking, tot een vermindering van het resultaat en het eigen vermogen met € 542 miljoen.

Voor het valutarisico is € 405 miljoen opgenomen in de berekening van het VEV (2015: € 374 miljoen).

S4. Grondstoffenrisico

Zowel in 2016 als in 2015 heeft het Fonds niet belegd in grondstoffen.

Voor het grondstoffenrisico is geen bijdrage opgenomen in de berekening van het VEV (2015: geen).

S5. Kredietrisico

Onder kredietrisico wordt verstaan het risico dat een tegenpartij betalingsverplichtingen niet nakomt. Het kredietrisico van de beleggingen wordt op maandbasis gemonitord door de externe vermogensbeheerders binnen door het Fonds gestelde randvoorwaarden. Bij de aanstelling van vermogensbeheerders worden in het mandaat afspraken gemaakt over het kredietrisico dat het Fonds wenst te lopen. Voor de intern beheerde portefeuille met staatsobligaties zijn ook grenzen aan kredietwaardigheid gesteld.

	2016		2015	
Verdeling Vastrentende waarden per risicocategorie:				
AAA	11.071	53,5%	9.938	53,6%
AA	7.915	38,2%	6.892	37,2%
A	345	1,7%	333	1,8%
BBB	438	2,1%	480	2,6%
Lager dan BBB	645	3,1%	518	2,8%
No rating	286	1,4%	388	2,0%
	20.700	100,0%	18.549	100,0%



Ingeval meerdere ratings (risicocategorieën) bestaan bij een belegging wordt bij de indeling om redenen van voorzichtigheid de laagste van de aangegeven ratings toegepast.

	2016		2015	
Verdeling Vastrentende waarden naar looptijd:				
Resterende looptijd < 6 maanden	389	1,9%	544	2,9%
Resterende looptijd 6 maanden - 1 jaar	15	0,1%	9	0,0%
Resterende looptijd 1 jaar - 5 jaar	1.026	5,0%	1.243	6,7%
Resterende looptijd > 5 jaar	19.270	93,0%	16.753	90,3%
	20.700	100,0%	18.549	100,0%

2016	< 1 jaar	1 < 5 jaar	> 5 jaar	Totaal
AAA	107	450	10.514	11.071
AA	2	144	7.769	7.915
A	2	91	252	345
BBB	11	120	307	438
Lager dan BBB	24	219	402	645
No rating	258	2	26	286
	404	1.026	19.270	20.700

2015	< 1 jaar	1 < 5 jaar	> 5 jaar	Totaal
AAA	35	572	9.331	9.938
AA	152	236	6.504	6.892
A	1	79	253	333
BBB	7	153	320	480
Lager dan BBB	3	198	317	518
No rating	355	5	28	388
	553	1.243	16.753	18.549

De marktwaarde van de kredietgevoelige producten daalt, als je de door DNB vastgestelde schokken aanhoudt, met € 1.151 miljoen.



Voor het kredietrisico is € 953 miljoen opgenomen in de berekening van het VEV (2015: € 955 miljoen).

S6. Verzekeringstechnisch risico

De belangrijkste verzekeringstechnische risico's zijn het langlevens- en het kortlevenrisico.

Het langlevensrisico vormt voor het Fonds het grootste verzekeringstechnische risico. Onder langlevensrisico wordt verstaan het risico dat deelnemers, gemiddeld genomen, langer blijven leven dan werd aangenomen bij de waardering van de technische voorzieningen. De technische voorzieningen bieden in dat geval onvoldoende dekking voor de toekomstige pensioenuitkeringen. Er wordt rekening gehouden met de voorzienbare trend in de overlevingskansen door gebruik te maken van de meest recente prognoses van het Actuarieel Genootschap.

Kortlevenrisico is het risico dat deelnemers eerder komen te overlijden dan bij de waardering van de technische voorzieningen werd aangenomen. Dit risico doet zich voor bij pensioenvormen die uitkeringen bij overlijden kennen, zoals nabestaandenpensioenen. Dit risico wordt grotendeels gemitigeerd door gelijktijdige vrijval van het ouderdomspensioen. De omvang van het Fonds is zodanig dat dit risico beperkt is.

Daarnaast worden tot het verzekeringstechnische risico gerekend: procesrisico, risico-opslag voor afwijkingen ten opzichte van de sterftetrend (sterftetrend-onzekerheid) en negatieve afwijkingen van de verwachtingswaarde. Deze drie risico's bedragen een percentage van de op actuele waarde berekende technische voorzieningen. Het procesrisico neemt af naarmate het deelnemersbestand toeneemt, omdat de sterftetrend dan beter kan worden geschat.

Voor het verzekeringstechnisch risico is € 580 miljoen opgenomen in de berekening van het VEV (2015: € 539 miljoen).

De bepaling van de pensioenverplichtingen is gebaseerd op de levensverwachtingen, zoals de eind 2016 door het Actuarieel Genootschap zijn gepubliceerd in de prognosetafel AG2016. Hiermee wordt de meest recente informatie inzake levensverwachting in acht genomen. Op deze tafel wordt op grond van het deelnemersbestand van het Fonds een correctie toegepast. Op deze wijze is het langlevensrisico naar verwachting adequaat verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen. Dit neemt niet weg dat toekomstige ontwikkelingen kunnen leiden tot nog verdere verbetering of verslechtering van de levensduur en dat dientengevolge in de toekomst verdere verhoging of verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen aan de orde kan komen. Jaarlijks wordt getoetst of de gebruikte aannames nog aansluiten bij de waarnemingen in het Fonds.

S7. Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico van het Fonds heeft drie verschillende oorzaken:

- Liquiditeit van de beleggingen. Dit wordt altijd meegenomen bij de beleggingsbeslissing. Het Fonds kiest ook bewust voor niet-liquide beleggingen als deze als aantrekkelijk worden beoordeeld;



- De benodigde cashflows voor de betalingen van pensioenen en voor het voldoen aan de verplichtingen uit hoofde van de derivaten. Dit risico wordt beheerst door middel van een duidelijk cashflow planning;
- Het gebruik van derivaten. Het Fonds gebruikt renteswaps en foreign exchange forwards om respectievelijk rente- en valutarisico af te dekken. Ook dit risico wordt beheerst door middel van een duidelijk cashflow planning.

Een rentestijging leidt tot een daling van de waarde van de receiver interest rate swaps. Een receiver swap is een swap waarbij de koper de vaste rente ontvangt en de variabele rente betaalt. Als de waarde van de interest rate swaps negatief wordt, dient het Fonds onderpand te storten. De onderpandverplichting kan worden voldaan uit de portefeuille Staatsobligaties. Als de waarde van deze portefeuille onvoldoende is om aan de onderpandverplichting te kunnen voldoen, dan kan dit leiden tot gedwongen verkopen of het gedwongen beëindigen van derivatencontracten.

Voor het liquiditeitsrisico is geen bijdrage opgenomen in de berekening van het VEV (2015: geen).

S8. Concentratierisico

Onder concentratierisico wordt verstaan het risico dat als gevolg van grote posities binnen de portefeuille een bepaalde ontwikkeling of gebeurtenis een groot effect heeft op de waarde van de portefeuille. Het Fonds heeft op verschillende niveaus concentratielimieten. Het grootste deel van deze concentratielimieten wordt op dagbasis gemonitord.

Het Fonds onderkent dat er sprake is van concentratie van beleggingen in vastrentende waarden in de landen Nederland, Frankrijk en Duitsland. Het netto risico is echter zodanig dat geen opslag berekend wordt. Dit risico wordt maandelijks gemonitord aan de hand van de risicomonitor.

Verdeling Vastgoed per sector:	2016		2015	
	€	%	€	%
Gemengd	825	47,0%	852	53,5%
Industrieel vastgoed	351	20,0%	299	18,8%
Kantoren	191	10,9%	182	11,4%
Winkels	245	14,0%	168	10,6%
Woningen	143	8,1%	90	5,7%
	1.755	100,0%	1.591	100,0%



	2016		2015	
	€	%	€	%
Verdeling Vastgoed per regio:				
Noord-Amerika	562	32,0%	547	34,4%
Europa	633	36,1%	525	32,9%
Azië	328	18,7%	351	22,1%
Oceanië	211	12,0%	150	9,4%
Midden- en Zuid-Amerika	18	1,0%	17	1,1%
Afrika	3	0,2%	1	0,1%
	1.755	100,0%	1.591	100,0%

De indeling naar sectoren is gebaseerd op het karakter van de betreffende vastgoedbeleggingsfondsen, zoals dat is geformuleerd in de daartoe strekkende prospectussen.

Aandelen	2016		2015	
	€	%	€	%
Verdeling Aandelen per categorie:				
Ontwikkelde markten	2.832	78,2%	2.995	80,2%
Opkomende markten	791	21,8%	639	17,1%
Overige activa en passiva begrepen in beleggingsfondsen	0	0,0%	101	2,7%
	3.623	100,0%	3.735	100,0%

Verdeling Aandelen per regio:	€	%	€	%
	Europa	1.634	45,2%	1.452
Noord-Amerika	1.099	30,3%	1.327	35,5%
Azië	668	18,4%	750	20,1%
Midden- en Zuid-Amerika	121	3,3%	97	2,6%
Afrika	50	1,4%	49	1,3%
Oceanië	51	1,4%	60	1,6%
Overige activa en passiva begrepen in beleggingsfondsen	0	0,0%	0	0,0%
	3.623	100,0%	3.735	100,0%



Verdeling Aandelen per sector:	2016		2015	
	€	%	€	%
Financiële instellingen	839	23,2%	819	21,9%
Informatietechnologie	474	13,1%	514	13,8%
Farmacie	347	9,6%	453	12,1%
Niet-cyclische consumentengoederen	449	12,4%	494	13,2%
Cyclische consumentengoederen	422	11,6%	473	12,7%
Industriële ondernemingen	309	8,5%	341	9,1%
Basisindustrieën	163	4,5%	144	3,9%
Nutsbedrijven	215	5,9%	186	5,0%
Energie	195	5,4%	126	3,4%
Telecommunicatie	210	5,8%	183	4,8%
Overige activa en passiva begrepen in beleggingsfondsen	0	0,0%	2	0,1%
	3.623	100,0%	3.735	100,0%

Verdeling Private Equity per regio:	€	%	€	%
Noord-Amerika	267	45,8%	255	46,6%
Europa	241	41,3%	228	41,7%
Azië	75	12,9%	64	11,7%
	583	100,0%	547	100,0%



Belangen groter 5%

Vastrentende waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de beleggingen in vastrentende waarden:

	€	%
Staatsobligaties Duitsland	5.788	28,5%
Staatsobligaties Nederland	4.193	20,6%
Staatsobligaties Frankrijk	3.103	15,3%
Staatsobligaties Oostenrijk	1.275	6,3%
Staatsobligaties België	1.095	5,4%

Aandelen van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de beleggingen in aandelen:
Er zijn geen belangen van meer dan 5% in aandelen van eenzelfde uitgevende instelling.

Vastgoed van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de beleggingen in vastgoed (indirect):

	€	%
CBRE	252	14,6%
Goodman Limited	229	13,3%
ProLogis	153	8,9%

Overige beleggingen van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de beleggingen in overige beleggingen:

	€	%
Harbourvest	140	15,6%
PFI Europe Private Equity	115	12,8%
Pomona	107	11,9%
Pantheon	158	17,6%
Asia Alternatives	36	4,0%

Voor het concentratierisico is geen bijdrage opgenomen in de berekening van het VEV (2015: geen).



S9. Operationeel risico

Het operationeel risico is het risico dat ontstaat als gevolg van het falen of tekortschieten van interne processen, menselijke en technische tekortkomingen of onverwachte gebeurtenissen. In 2016 is veel aandacht besteed aan betere beheersing van het uitbestedingsrisico. Naast de hierboven genoemde aanpak van externe vermogensbeheerders is de risicoaanpak van grote uitbestedingspartners voor bewaring (custody), beleggingsadministratie en pensioenadministratie verder verfijnd. Voor externe vermogensbeheerders worden ook de onderliggende contracten geactualiseerd.

Voor het operationeel risico is geen bijdrage opgenomen in de berekening van het VEV (2015: geen).

S10. Actief beheer risico

Risico voor actief beheer ontstaat doordat vermogensbeheerders actief beheer voeren op (delen van) de beleggingsportefeuille en daarmee risico toevoegen. Volgens het standaardmodel dient in beginsel alleen een buffer voor actief beheer risico becijferd te worden voor aandelen indien de tracking error van de aandelenbeleggingen groter dan 1% is. De tracking error meet in hoeverre de aandelenmanager zich actief positioneert ten opzichte van de gekozen benchmark. Bij de berekening van het actief beheer risico dient eveneens rekening gehouden te worden met de total expense ratio (T.E.R) van de aandelenbeleggingen.

Voor het Fonds is deze benadering niet geschikt vanwege de aard van de actief beheerde portfolio. De risicoreductie van de 'Low Volatility' mandaten ten opzichte van een wereldwijd passief mandaat, compenseert meer dan het risico dat de vermogensbeheerders toevoegen als gevolg van actieve posities ten opzichte van de benchmark. Voor het actief-beheerrisico is derhalve geen bijdrage opgenomen in de berekening van het VEV (2015: geen).

Diversificatie

In de berekeningen wordt eerst berekend welke buffers er nodig zijn voor de individuele risico's. Omdat DNB aangeeft dat deze risico's zich waarschijnlijk niet gelijktijdig voor zullen doen, mag er op de individuele buffers een bedrag in mindering worden gebracht. Deze waarde heet het diversificatie-effect.

Overige risico's

Het Fonds monitort ook de overige risico's zoals het tegenpartijrisico. Het tegenpartijrisico bestaat uit de waarde van de derivatenposities, de waarde van het ontvangen onderpand en de netto positie. Per tegenpartij wordt de Standards & Poors rating gemonitord en onderpand wordt dagelijks berekend en uitgewisseld. Het beleggingsbeleid is er op gericht om de cashpositie bij tegenpartijen zo laag mogelijk te houden en bij voorkeur nihil. Tegenpartijen waar direct opneembare cashposities staan, worden eveneens gemonitord op hun kredietwaardigheid.

Wet- en regelgeving geven regels en criteria waaraan het Fonds zich bij de uitvoering van de pensioenregeling moet houden. In de afgelopen jaren zijn regels en vereisten, waaronder financiële regels en vereisten, verzwaaard. De komende jaren worden verdergaande veranderingen verwacht. Het fonds kan zich niet indekken tegen de eventuele risico's hiervan.



Mondiaal is sprake van potentieel verstorende factoren. Daarnaast is het monetaire beleid van centrale banken historisch uitzonderlijk te noemen en is niet bekend hoe zich dit zal ontwikkelen en op welke termijn. Het risico van deze mondiale factoren laat zich niet goed inschatten.

4.8.3 Niet-Financiële risico's

Omgevingsrisico

Onder omgevingsrisico wordt verstaan het risico op van buiten het Fonds komende veranderingen op het gebied van concurrentieverhoudingen, belanghebbenden (waaronder begrepen de Werkgever), reputatie alsmede het algemene klimaat waarin (ondernemings) fondsen opereren.

Operationeel risico

Onder operationeel risico wordt verstaan het risico samenhangend met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting of procesuitvoering bij het Bestuursbureau en de andere organen van het Fonds. Het Fonds beheerst het operationele risico door middel van een intern beheerssysteem waarin risico's en beheersmaatregelen zijn geïdentificeerd en periodiek worden getoetst, mede aan de hand van de bevindingen van de externe accountant.

Uitbestedingsrisico

Uitbestedingsrisico is het risico dat de kwaliteit van aan derden uitbestede werkzaamheden niet voldoet aan de eisen van het Fonds of de dat continuïteit niet gewaarborgd is. Doelstelling bij het uitbestedingsbeleid is dan ook het waarborgen van de kwaliteit van de dienstverlening door de partijen aan wie het Fonds werkzaamheden heeft uitbesteed en het waarborgen dat het Fonds steeds in control is ten aanzien van de uitbestede processen. In het uitbestedingsbeleid is het uitbestedingsproces vastgelegd en aangegeven aan welke eisen het proces dient te voldoen en welke voorwaarden in een uitbestedingsovereenkomst moeten worden opgenomen. Het Fonds heeft werkzaamheden betreffende het pensioen- en vermogensbeheer uitbesteed aan derde partijen. Om te waarborgen dat het Fonds zekerheid heeft dat deze partijen de risico's uit hoofde van de uitbestede activiteiten in voldoende mate beheersen, zijn met alle partijen overeenkomsten en/of Service Level Agreements aangegaan. In de overeenkomsten is onder meer geregeld dat de externe partijen periodiek rapporteren over de werkzaamheden voor het Fonds. Andere belangrijke rapporten voor het Fonds zijn de zogenaamde ISAE3402 type-II rapporten. Deze rapportages beschrijven een groot aantal processen bij de externe partijen en de wijze waarop deze processen worden beheerst. Een ISAE3402 type-II rapportage is voorzien van een assurance rapport van een onafhankelijke externe accountant.

Integriteitsrisico

Het integriteitsrisico betreft het risico dat de integriteit van het Fonds wordt beïnvloed als gevolg van niet integere of onethische gedragingen van Bestuursleden, medewerkers van het Bestuursbureau en leden van de andere organen van het Fonds. Hiertoe heeft het Fonds functiescheidingen aangebracht en wordt het vierogenprincipe toegepast. Voorts kent het Fonds een Gedragscode die van toepassing is op de aan het Fonds verbonden personen. De verbonden personen dienen op basis van de in de Gedragscode opgenomen voorschriften te



rapporteren aan de extern benoemde Compliance Officer. De Compliance Officer rapporteert zijn bevindingen op kwartaalbasis aan het Bestuur. Tevens is een Klokkenuidersregeling van toepassing op alle verbonden personen van het Fonds. Verbonden personen wordt hiermee gelegenheid gegeven om misstanden al dan niet anoniem te melden, zodat actie kan worden ondernomen in het geval van mogelijke overtredingen van interne of externe regelgeving of andere misstanden.

Juridisch risico

Onder juridisch risico wordt verstaan het risico samenhangend met veranderingen in en naleving van wet- en regelgeving en het mogelijk bedreigd worden van de rechtspositie van het Fonds, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar zijn. Daarnaast beschikt het Fonds over juridische expertise en betreft deze bij het opstellen van contracten en reglementen en bij het uitvoeren van transacties. Voor complexe zaken wordt tevens advies ingewonnen bij gespecialiseerde externe juristen. Het Fonds volgt de ontwikkelingen met betrekking tot de organisatie en governance van het beleggings- en risicobeheersproces nauwlettend en toetst de eigen organisatie en governance aan best practices in de markt.

4.9 Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum die impact hebben op de beleidsvoering en verantwoording daarover in de jaarrekening 2016.

Op 3 maart 2017 heeft het Bestuur besloten om per 1 april 2017 de pensioenafspraken van de deelnemers die de loonindex van NN Group volgen, te verhogen. Hiervoor geldt de loonstijging van de CAO NN Group per 1 april 2017 als maatstaf: 1,25%.

4.10 Bestemming saldo van baten en lasten

De bestemming van het saldo van baten en lasten is niet statutair vastgelegd en wordt conform de Abtn verdeeld. Het saldo is conform onderstaande verdeling aan de reserves in de balans toegevoegd.

(in miljoenen euro's):

Bestemming van het saldo	2016	2015
Algemene reserves	761	426
Bestemmingsreserve	23	2
	784	428



5 Overige gegevens

5.1 Statutaire bepalingen betreffende bestemming van baten en lasten

De bestemming van het saldo van baten en lasten is niet statutair vastgelegd.



5.2 Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds ING 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 ING, 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 0,2% van de technische voorzieningen eind 2016. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 13,5 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 balansdatum aangegeane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen en is mede het financieel beleid van het pensioenfonds in aanmerking genomen.

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

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

Oordeel

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

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

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds ING is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegeane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen toereikend zijn ten opzichte van de ambitie van het pensioenfonds, maar niet voldoende voor een afwikkeling op basis van de volledige maatstaf bij een risicovrije beleggingsportefeuille.

Amstelveen, 2 juni 2017

ir. M.W. Heemskerk AAG
verbonden aan Mercer (Nederland) B.V.



5.3 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het algemeen bestuur van Stichting Pensioenfonds ING

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2016

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2016 van Stichting Pensioenfonds ING te Amsterdam gecontroleerd.

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

De jaarrekening bestaat uit:

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

De basis voor ons oordeel

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

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

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



Materialiteit

Materialiteit	€ 270 miljoen
Toegepaste benchmark	1,0% van het pensioenvermogen (afgerond), zijnde het totaal van de technische voorzieningen en het stichtingskapitaal en reserves, met uitzondering van de bestemmingsreserve.
Nadere toelichting	Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de dekkingsgraad. Voor het bepalen van het percentage hebben wij gelet op de financiële positie van de stichting en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritische grens bevindt. Gelet op het reserveoverschot hebben wij de materialiteit gesteld op 1% van het pensioenvermogen.

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

Wij zijn met de auditcommissie (voorheen: commissie governance & audit) overeengekomen dat wij aan het algemeen bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de € 13,5 miljoen rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

De kernpunten van onze controle

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

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



Risico	Onze controleaanpak
<p>Ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad</p>	
<p>De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds.</p> <p>De stichting baseert de beleidsbeslissingen primair op de marktwaardedekking. De technische voorzieningen zijn hierbij bepaald op basis van de swapcurve. Dit is tevens de basis voor de verantwoording in de jaarrekening.</p> <p>Voor de rapportage aan de toezichthouder is de DNB-beleidsdekkingsgraad leidend. Dit is de gemiddelde DNB-dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling. De technische voorzieningen zijn hierbij bepaald op basis van de DNB rentetermijnstructuur. De stichting is wettelijk verplicht om de beleidsdekkingsgraad te hanteren als basis voor bepaalde beleidsbeslissingen, bijvoorbeeld inzake indexatie en kortingen. Daarnaast is de beleidsdekkingsgraad onder meer van belang om te bepalen of de stichting voldoende buffers heeft.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de DNB-(beleids) dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.</p>	<p>Door controle van de balans, onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad. Voor de DNB-dekkingsgraad wordt voor de technische voorzieningen rekening gehouden met de berekening op basis van de DNB rentetermijnstructuur. De balans, de marktwaardedekking en de DNB-dekkingsgraad per 31 december 2016 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerende actuaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van de stichting beoordeeld op basis van het actuariële rapport van de certificerende actuaris en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten hierna beschreven.</p> <p>Wij controleren geen andere maandelijkse DNB-dekkingsgraden dan de DNB-dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijkse DNB-dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maand DNB-dekkingsgraden.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse DNB-dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Dit jaar betroffen key items de overgang van de AG prognosetafel, de wijziging van de ervaringssterfte en de indexatiebesluiten in boekjaar 2016. • Daarnaast heeft de certificerende actuaris een plausibiliteitstoets uitgevoerd op ontwikkeling van de DNB-dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerende actuaris.



Risico	Onze controleaanpak
<p>Waardering en toelichting van niet-(beurs) genoteerde beleggingen</p>	
<p>De beleggingen zijn een significante post op de balans van de stichting. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Voor een groot deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen). Er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van netto-contante-waardeberekeningen of een andere geschikte methode, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in niet-(beurs) genoteerde fondsen.</p> <p>De waarderingonzekerheid neemt inherent toe bij netto-contante-waardeberekeningen en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij de stichting betreffen dit met name de posities in derivaten. De posities in niet-(beurs)genoteerde vastgoedfondsen en private equity kennen eveneens inherent relatief veel waarderingonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum.</p> <p>De stichting heeft de waarderinggrondslagen voor de beleggingen beschreven in paragraaf '4.4.3 Specifieke grondslagen – vastgoed, overige beleggingen, derivaten' en een nadere toelichting opgenomen in toelichting '4.5.3 Waarderingsmethode'. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2016 voor € 800 miljoen is belegd in derivaten, voor € 1.505 miljoen in niet-(beurs) genoteerde vastgoedfondsen en dat voor € 583 miljoen is belegd in private equity.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de niet-(beurs) genoteerde beleggingen niet juist gewaardeerd zijn.</p>	<p>Wij hebben de gehanteerde waarderinggrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2016. De controle omvatte mede voor een deelwaarneming onderzoek van de waardering van de derivaten en de gehanteerde rentecurve. Hierbij hebben wij onze eigen waarderingsspecialisten betrokken. Inzake de niet (beurs)genoteerde vastgoedfondsen en private equity omvatte de controle mede onderzoek van de meest recente rapportages en gecontroleerde jaarrekeningen 2016 alsmede uitkomsten van backtesting procedures.</p>



Risiko	Onze controleaanpak
<p>Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen</p>	
<p>De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen betreft een significante post in de balans van de stichting. De technische voorzieningen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meest recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Actuarieel Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij de stichting, zijnde de fondsspecifieke ervaringssterfte. Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle. Als rentetermijnstructuur hanteert de stichting de swapcurve.</p>	<p>Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaris van de stichting. De certificerend actuaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaris heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerend actuaris onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2016. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafels en de effecten van de wijzigingen hierin, de toereikendheid van de kostenopslag, alsmede de toepassing van de swapcurve.</p>
<p>De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen beschreven in paragraaf '4.4.2 Algemene grondslagen - schattingswijziging', paragraaf '4.4.3 Specifieke grondslagen – technische voorzieningen' en een nadere toelichting opgenomen in toelichting '[15] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het fonds'. Uit deze toelichting blijkt dat (schattings)wijzigingen hebben plaatsgevonden door toepassing van de meest recente prognosetafels, aanpassing van de ervaringssterfte op basis van nader onderzoek en aanpassing van de huwelijksfrequenties. Volgens deze toelichting is de voorziening pensioenverplichtingen hierdoor € 9 miljoen lager uitgekomen.</p>	<p>Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2016. Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het algemeen bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend actuaris. Bij de uitvoering van deze werkzaamheden hebben wij een eigen actuariële specialist betrokken en specifiek de uitkomsten van de door de stichting uitgevoerde analyses op de ervaringssterfte en kostenopslag beoordeeld.</p>
<p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd zijn.</p>	



Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- het bestuursverslag;
- de overige gegevens.
- andere informatie, bestaande uit, profiel 2016, kerncijfers, verantwoordingsorgaan en visitatiecommissie.

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het algemeen bestuur voor de jaarrekening

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

De niet uitvoerende bestuurders zijn verantwoordelijk voor het toezichthouden op de financiële informatieverschaffing.



Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

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



- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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

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

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

Amsterdam, 2 juni 2017

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. N.M. Pul RA

