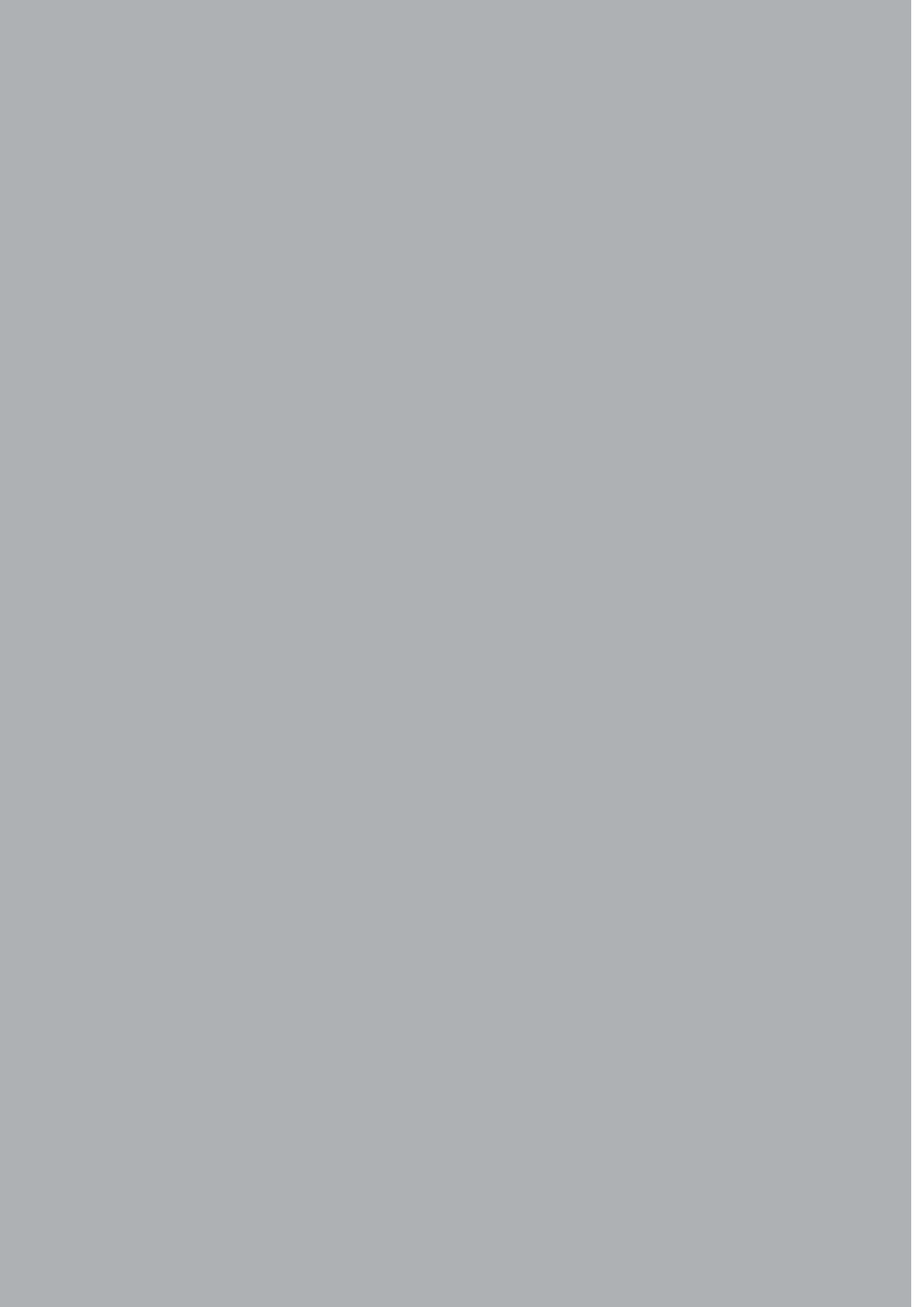




Pensioenfonds MN

# Jaarverslag 2016





# Inhoudsopgave

<b>Voorwoord</b>	<b>3</b>
<b>Kerncijfers</b>	<b>6</b>
<b>Bestuursverslag</b>	<b>8</b>
I Belangrijkste ontwikkelingen - kernactiviteiten	8
II Financiële informatie	14
1. Financiële positie	14
2. Resultaten	17
3. Beleid en verwachtingen	20
III Pensioenbeheer	22
1. Missie, visie en strategie	22
2. Veranderingen in Wet- en regelgeving	22
3. Ontwikkelingen bij werkgevers en deelnemers	23
4. Uitbesteding	24
IV Vermogensbeheer	27
1. Algemeen	27
2. Vermogenssamenstelling en rendement	31
3. Ontwikkeling per beleggingscategorie	32
V Risicobeheer	36
VI Algemene informatie	41
1. Statutaire doelstelling	41
2. Structuur	41
VII Verslag Raad van Toezicht	46
VIII Verslag van het Verantwoordingsorgaan	48
<b>Jaarrekening</b>	<b>49</b>
Balans per 31 december	50
Staat van baten en lasten	52
Kasstroomoverzicht	53
Algemene toelichting	54
Toelichting op de balans per 31 december	61
Risicoparagraaf	68
Toelichting op de staat van baten en lasten	78
Actuariële analyse	83
<b>Overige gegevens</b>	<b>84</b>
Gebeurtenissen na balansdatum	84
Actuariële verklaring	85
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	
<b>Beschrijving van de pensioenregeling</b>	<b>94</b>
<b>Nadere informatie over bestuursleden en Raad van Toezicht</b>	<b>96</b>
<b>Begrippenlijst</b>	<b>98</b>



# Voorwoord

## Financiële situatie Pensioenfonds MN

De rente is aan het einde van 2016 weer licht opgelopen, waardoor een korting per 2017 op de pensioenen is voorkomen. Gezien de onzekerheid in de economische vooruitzichten is het niet zeker dat een korting ook voor aankomende jaren vermeden zal kunnen worden. Hiervoor is een fors herstel van de beleidsdekkingsraad nodig van eind 2016 91,8% naar tenminste 104,4% aan het einde van 2020.

Ondanks het hoge rendement van 11,77% op de beleggingen is de actuele dekkingsgraad van Pensioenfonds MN in 2016 gelijk gebleven; ultimo 2015 95,0% en ook ultimo 2016 95,0%. Het hoge rendement is voor een belangrijk deel het gevolg van een daling van de rente gedurende 2016, en voor het andere deel een gevolg van de goede rendementen op de beleggingen in zakelijk waarden. De dekkingsgraad neemt ondanks dit rendement niet toe, omdat de verplichtingen van het fonds met 11,3% in waarde zijn toegenomen als gevolg van de gedaalde rente.

De lage rentestand heeft als bijkomend effect dat nieuwe pensioenopbouw duur geworden is. Met de werkgever is een vaste premie van 26,2% van de pensioengrondslagsom overeengekomen tot en met 2018. Wanneer de premie onvoldoende kostendeckend is voor het bekostigen van een (volledige) opbouw, zal het fonds het opbouwpercentage evenredig moeten verlagen. Het opbouwpercentage voor 2016 is daarom, conform het pensioenreglement, verlaagd van 1,875% naar 1,776%. Voor 2017 is het opbouwpercentage verder verlaagd naar 1,563%.

De reorganisatie bij werkgever MN heeft in 2016 geleid tot een afname van het aantal actieve deelnemers. In 2016 heeft een daling van het aantal actieve deelnemers met 11,5% plaatsgevonden. De vertrokken deelnemers kunnen hun pensioenrechten op dit moment niet meenemen naar een nieuwe pensioenuitvoerder. De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds is lager dan 100% en waardeoverdracht van of naar het fonds is niet toegestaan volgens de Pensioenwet. Zodra deze beleidsdekkingsgraad weer op minimaal 100% staat, kunnen de overdrachten worden hervat.

## Ontwikkelingen in de buitenwereld

Hoewel de economie in Amerika en Europa zich voorzichtig herstelt, blijven rentestanden en de inflatie op een relatief laag niveau. Van een stevige mondiale groei is dan ook geen sprake. Vandaar dat centrale banken nog voorzichtig zijn met het afbouwen van hun crisisbeleid. De ECB heeft haar

maandelijkse aankopen van obligaties uit de Eurozone verlaagd, maar tegelijkertijd de duur van dit programma verlengd tot eind 2017. Deze ontwikkelingen lijken te wijzen op een basisscenario waarin de economie zich langzaam gaat herstellen.

Bedreigingen voor dat herstel zouden kunnen komen uit politieke onzekerheid. Een Euro-crisis zou kunnen opblazen naar aanleiding van uitkomsten van verkiezingen en toenemend protectionisme vormt een bedreiging voor de groei van de economie.

## Governance

In 2016 hebben er enkele mutaties plaatsgevonden in de samenstelling van het bestuur, de Raad van Toezicht en het Verantwoordingsorgaan.

Afgetreden zijn de voorzitter van het bestuur, de heer R.W.J. Heerkens en het bestuurslid de heer M.C.P.M. Willems, beiden in het bestuur namens de werkgever. De heer Heerkens was bestuursvoorzitter sinds januari 2012. De heer Willems was bestuurslid sinds januari 2011. Wij danken hen hartelijk voor hun betrokkenheid en inzet voor Pensioenfonds MN de afgelopen jaren. Door de werkgever zijn twee nieuwe kandidaten aangedragen, die beiden nog door De Nederlandsche Bank moeten worden goedgekeurd. De heer P.T.G. Lafranca zal na de goedkeuring de voorzittersrol gaan vervullen, en zal ook worden aangesproken op zijn expertise op het gebied van financiële accounting. De heer J.C.M. Molenaar zal met name de kennis op het gebied van vermogensbeheer gaan versterken. Beide kandidaten lopen voorlopig mee als aspirant bestuurslid totdat hun benoeming is goedgekeurd door de toezichthouder.

Voorts moeten wij helaas melding maken van het overlijden van de heer H.A. van Reeuwijk van onze Raad van Toezicht. Hoewel hij al geruime tijd ziek was, kwam zijn overlijden toch onverwacht. Wij kijken terug op een prettige samenwerking met de heer van Reeuwijk, wiens persoon en inbreng worden gemist. Het Verantwoordingsorgaan heeft een nieuwe kandidaat aangedragen als lid van de Raad van Toezicht. De heer J.W. Herder is na goedkeuring door DNB in februari 2017 benoemd, tevens is mevrouw D.J.M.P. Horsmeier als aspirant lid aan de Raad van Toezicht toegevoegd. Zij zal naar huidige inzichten aan het eind van dit jaar toetreden als opvolger van de heer M.W.J.P.M. De Wijs.

Ook in het Verantwoordingsorgaan hebben mutaties plaatsgevonden, deels als gevolg van beëindiging van de zittingstermijn, deels als gevolg van het accepteren van een andere dienstbetrekking buiten de bij Pensioenfonds MN aangesloten ondernemingen. Wij bedanken alle oud-leden voor hun inzet. Er hebben verkiezingen plaatsgevonden en het Verantwoordingsorgaan is weer op volle sterkte. Ondanks de vele wisselingen is de constructieve en plezierige samenwerking tussen alle fondsorganen ongewijzigd voortgezet.

## Communicatie

Correct, tijdig en duidelijk communiceren is en blijft belangrijk voor pensioenfondsen. In 2016 is veel aandacht besteed aan het communiceren over de financiële situatie van Pensioenfonds MN. Maandelijks zijn de financiële situatie en de dekkingsgraden gepubliceerd op de website. In 2017 worden de pensioenen niet geïndexeerd en in 2018 is de kans op indexatie zeer klein. Ook is er wederom een reële kans dat er voor 2018 wel een verlaging van de pensioenen zal moeten worden aangekondigd. Ook dit zal duidelijk en zorgvuldig gecommuniceerd worden.

In 2016 heeft Pensioenfonds MN Pensioen123 opgesteld. Pensioen123 biedt gelaagde informatie over de pensioenregeling. Het wordt actief verstrekt aan alle nieuwe deelnemers en is voor alle overige deelnemers en belanghebbenden inzichtelijk via de website. Teneinde te toetsen in hoeverre de communicatie-uitingen van Pensioenfonds MN duidelijk zijn, heeft (een deel van) het Verantwoordingsorgaan zich bereid gevonden als testpanel te fungeren, wat door het bestuur zeer wordt gewaardeerd en bijdraagt aan de kwaliteit van de dienstverlening.

Den Haag, 24 mei 2017

Het bestuur van Stichting Ondernemingspensioenfonds Mn Services

drs. E. Ooms, AAG

drs. G.H.F. van der Wulp CFA FRM

Mw. mr. V.J.A. Mos

mr. A.A.J. Dijkhoff

# Kerncijfers

Aantallen ultimo jaar	2016	2015	2014	2013	2012
<b>Deelnemers en belanghebbenden</b>					
Actieve deelnemers	1.090	1.232	1.228	1.185	1.107
Slapers	1.141	953	888	799	789
<b>Subtotaal</b>	<b>2.231</b>	<b>2.185</b>	<b>2.116</b>	<b>1.984</b>	<b>1.896</b>
<b>Pensioengerechtigden</b>					
Ouderdompensioen	150	148	122	115	101
Partner- en wezenpensioen	75	69	71	70	67
Vroegpensioen	0	0	12	13	18
<b>Totaal aantal pensioengerechtigden</b>	<b>225</b>	<b>217</b>	<b>205</b>	<b>198</b>	<b>186</b>
<b>Totaal aantal deelnemers en belanghebbenden</b>	<b>2.456</b>	<b>2.402</b>	<b>2.321</b>	<b>2.182</b>	<b>2.082</b>
Actieve deelnemers met ingegaan invaliditeitspensioen <sup>1</sup>	25	24	22	23	24
<i>Bedragen ultimo jaar x 1.000 euro</i>					
<b>Technische voorzieningen</b>					
Actieve deelnemers	210.973	192.862	174.814	129.339	126.68
Slapers	103.900	73.413	63.030	43.404	47.124
Pensioengerechtigden	86.877	83.274	75.803	67.988	69.625
Arbeidsongeschikten	4.009	4.932	5.019	4.305	4.484
<b>Totaal technische voorzieningen</b>	<b>405.759</b>	<b>354.481</b>	<b>318.666</b>	<b>245.036</b>	<b>247.922</b>
Algemene reserve	-20.097	-17.810	9.521	10.961	1.682
<b>Totaal pensioenvermogen</b>	<b>385.662</b>	<b>336.671</b>	<b>328.187</b>	<b>255.997</b>	<b>249.604</b>
<i>In procenten ultimo jaar</i>					
<b>Actuele dekkingsgraad</b>	<b>95,0</b>	<b>95,0</b>	<b>103,0</b>	<b>104,5<sup>2</sup></b>	<b>100,7</b>
<b>Beleidsdekkingsgraad</b>	<b>91,8</b>	<b>97,1</b>	<b>105,8</b>	<b>n.v.t.</b>	<b>n.v.t.</b>
<b>Reële Dekkingsgraad</b>	<b>74,3</b>	<b>77,7</b>	<b>n.v.t.</b>	<b>n.v.t.</b>	<b>n.v.t.</b>
<b>Rekenrente verplichtingen</b>					
Toegepaste rentetermijnstructuur <sup>3</sup>	1,48	1,85	2,11	2,91	2,60
<b>Premie</b>					
Werkgever	18,20	18,20	17,00	20,60	17,00
Werknemer	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00
<b>Totaal</b>	<b>26,20</b>	<b>26,20</b>	<b>25,00</b>	<b>28,60</b>	<b>25,00</b>
<b>Verlagen en toeslagen<sup>4</sup></b>					
Verlaging	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Toeslagambitie	0,00	0,59	2,00	0,00	1,75
Verleende toeslag	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

<sup>1</sup> De deelnemers met een ingegaan invaliditeitspensioen zitten eveneens in de categorie "actieve deelnemers".

<sup>2</sup> De pensioenverplichtingen en de dekkingsgraad zijn inclusief het effect van de door gevoerde verlaging per 1 april 2014 van 0,2 procent. Zonder deze verlaging zijn de pensioenverplichtingen 245.518 duizend euro en de dekkingsgraad 104,3 procent.

<sup>3</sup> De methodiek om tot de rentetermijnstructuur te komen is per september 2012 door DNB herzien in een driemaands-gemiddelde met toepassing van de UFR. In 2015 is besloten de middeling los te laten. Daarnaast heeft DNB besloten de vaststelling van de UFR te wijzigen. De cijfers vergelijkende cijfers zijn niet aangepast aan de nieuwe rekenmethode.

<sup>4</sup> De toeslagen betreffen die per 1 januari van het jaar erop. De toeslagambitie betreft vanaf 2015 de CPI alle huishouders, afgeleid, per 1 juli van een jaar voorafgaand aan 1 januari.



<i>Bedragen ultimo jaar x 1.000 euro</i>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
<b>Samenstelling beleggingsportefeuille (verdeeld naar financiële instrumenten)</b>					
Aandelen	75.015	76.768	72.928	52.219	38.562
Vastgoedbeleggingen	8.669	0	8.791	8.296	8.091
Alternatieve beleggingen	35.841	26.642	26.656	27.865	20.864
<b>Subtotaal</b>	<b>119.525</b>	<b>103.410</b>	<b>108.375</b>	<b>88.380</b>	<b>67.517</b>
Vastrentende waarden	257.137	224.910	213.941	164.337	179.096
Derivaten	35.752	28.975	32.531	12.444	20.081
Liquide middelen	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
<b>Totaal beleggingen</b>	<b>412.414</b>	<b>357.295</b>	<b>354.847</b>	<b>265.161</b>	<b>266.694</b>
Liquide middelen	11.524	8.623	5.870	3.293	4.056
Vorderingen uit hoofde van beleggingen	1.826	197	457	705	1.398
Verplichtingen uit hoofde van beleggingen	-39.743	-29.392	-33.269	-13.363	-21.735
<b>Totaal belegd vermogen</b>	<b>386.021</b>	<b>336.723</b>	<b>327.905</b>	<b>255.796</b>	<b>250.403</b>
<i>In procenten</i>					
<b>Asset mix (verdeeld naar beleggingsrisico)<sup>1</sup></b>					
Aandelen <sup>3</sup>	25	29	29	21	15
Vastgoedbeleggingen	5	2	4	3	3
Alternatieve beleggingen	0	0	0	11	8
Vastrentende waarden	70	69	67	65 <sup>2</sup>	74
<b>Totaal</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>Rendement beleggingen<sup>4</sup></b>					
<i>Rendement per beleggingscategorie</i>					
Aandelen	11,8	4,3	11,2	15,9	17,0
Vastgoedbeleggingen	-1,1	-3,8	5,3	3,8	-1,8
Alternatieve beleggingen	0,0	0,0	0,2	3,3	3,3
Vastrentende waarden	20,8	0,2	31,5	-3,5	11,0
<b>Totaal rendement</b>	<b>11,8</b>	<b>0,2</b>	<b>23,7</b>	<b>-1,6</b>	<b>13,3</b>

<sup>1</sup> De asset mix geeft de samenstelling weer van de beleggingen, inclusief liquide middelen en derivaten, naar de vier beleggingscategorieën uit het strategische beleggingsbeleid. Dat betekent dat onder andere de waarde van de derivaten en de liquide middelen zijn toegerekend aan de desbetreffende beleggingscategorie.

<sup>2</sup> In het licht van macro-economische ontwikkelingen heeft het bestuur de afgelopen jaren bij de samenstelling van de beleggingsportefeuille meer de nadruk op hoogrentende categorieën (hoogrentende Amerikaanse en hoogrentende Europese bedrijfsobligaties van opkomende landen) gelegd ten koste van beleggingen in volwassen aandelenmarkten. Zowel de hoogrentende categorieën als de aandelen bevinden zich in de zogeheten rendementsportefeuille. Deze rendementsportefeuille heeft tot doel om een overrendement te genereren zodat onder andere ook aan de toeslagenambitie van het pensioenfonds kan worden voldaan. In dit overzicht worden de hoogrentende categorieën onder de beleggingscategorie vastrentende waarden (inclusief liquiditeiten) geschaard. De weging in deze categorie bedraagt 65 procent en is gestegen ten opzichte van vorige jaren onder andere door de relatief hoge kaspositie per ultimo 2011 alsmede door een relatief zwaardere weging naar hoogrentende categorieën.

<sup>3</sup> Dit betreft Private Equity, Vastgoed, Infrastructuur, Hedgefonds en Grondstoffen.

<sup>4</sup> Het rendement beleggingen is verdeeld naar de categorieën volgens het strategische beleggingsbeleid. Dat betekent dat deze rendementen inclusief het resultaat op de desbetreffende derivaten is.

# Bestuursverslag

## I. Belangrijke ontwikkelingen

### 2016: Financiële positie

In 2016 is de financiële positie van Pensioenfonds MN nagenoeg gelijk gebleven. 2016 was qua rendementen een redelijk goed beursjaar. De rente bleef echter tot en met oktober dalen. Deze daling heeft geleid tot een stijging van de technische voorziening van circa 14,5%-punt. De technische voorzieningen zijn met 51,3 miljoen euro gestegen van 354,5 miljoen euro naar 405,8 miljoen euro. Per saldo is de actuele dekkingsgraad gelijk en bedraagt 95,0%.

### Toeslagen- en verlagingsbeleid

Op de pensioenrechten en pensioenaanspraken wordt jaarlijks voorwaardelijk toeslag verleend. Tot en met 2014 was deze voorwaardelijke toeslag maximaal de algemene loonontwikkeling volgens de CAO van MN. Sinds 2015 is deze voorwaardelijke toeslag, na overeenstemming met de Sociale Partners, maximaal de procentuele stijging van de prijsindex op basis van de Consumentenprijsindex alle Huishoudens (afgeleid), zoals deze wordt vastgesteld door het CBS. De peildatum is steeds 1 juli. Het bestuur beslist jaarlijks, afhankelijk van de financiële positie, in hoeverre pensioenrechten en pensioenaanspraken worden aangepast. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement gefinancierd.

Over de periode 1 juli 2015 tot 1 juli 2016 was het consumentenprijsindexcijfer alle Huishoudens (afgeleid) negatief (-/- 0,32%). Pensioenfonds MN volgt de prijsindex, maar bij een negatief prijsindexcijfer wordt de indexatie op nul gesteld. Per 1 januari is dus geen toeslag verleend. Gelet op de financiële positie van Pensioenfonds MN per 31 december 2016, had er sowieso geen toeslag verleend kunnen worden.

De afgelopen 5 jaren zijn op de opgebouwde pensioenen de volgende toeslagen verleend:

Periode	Toeslagambitie	Verleende toeslag	Prijsstijging <sup>1)</sup>	Verlaging
Over 2016	0,00%	0,00%	0,32%	0,00%
Over 2015	0,60%	0,00%	0,65%	0,00%
Over 2014	2,00%	0,00%	0,98%	0,00%
Over 2013	0,00%	0,00%	2,51%	0,20%
Over 2012	1,75%	0,00%	2,45%	0,00%

1) De hier getoonde prijsstijging is ontleend aan de ontwikkeling van de Consumentenprijsindex, alle huishoudens, zoals gepubliceerd door het CBS, over de periode 1 januari tot en met 31 december.

### **Aanpassing regeling in 2016**

De pensioenpremie was voor 2016 niet voldoende om de fiscale maximaal toegestane pensioenopbouw van 1,875% toe te zeggen. Voor 2016 is het opbouwpercentage op 1,776% bepaald.

Sinds 2015 is deeltijdpensionering mogelijk vanaf vijf jaar voor de AOW-leeftijd. Dit is vastgelegd in het pensioenreglement. Volledige vervroegde pensionering was al langer mogelijk binnen de pensioenregeling. Sinds begin 2016 is het vroegst mogelijke moment gelijk getrokken met dat van deeltijdpensionering. Dat was eerder 55 jaar.

### **Maatschappelijk verantwoord beleggen**

Het bestuur houdt, als onderdeel van haar fiduciaire verantwoordelijkheid richting deelnemers, pensioengerechtigden en andere belanghebbenden, rekening met milieu-, sociale- en governance factoren. Hiertoe zijn door het bestuur de Principles for Responsible Investment (Principes voor Verantwoord Investeren) ondertekend. Het beleggingsbeleid is erop gericht om op de lange termijn de risico-rendementsverhouding van haar beleggingen op verantwoorde en duurzame wijze te optimaliseren.

De wijze waarop aan het maatschappelijk verantwoord beleggen inhoud wordt gegeven, wordt uitgebreid toegelicht in hoofdstuk IV.

### **Toezichthouders: De Nederlandsche Bank en Autoriteit Financiële Markten**

Het toezicht op de integere en beheerste bedrijfsvoering van pensioenfondsen wordt uitgevoerd door De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM). Daarbij is DNB aangewezen als de prudentiële toezichthouder die het materiële toezicht op pensioenuitvoerders houdt. DNB beoordeelt daarbij de financiële soliditeit van het pensioenfonds en ziet toe op naleving van wet- en regelgeving, vooral de Pensioenwet. De AFM is aangewezen als gedragstoezichthouder belast met het toezicht op de naleving van de zorgplicht van pensioenfondsen en de communicatie.

Op 16 november 2015 heeft DNB een overzicht van de toezichtsprioriteiten voor 2016 gepubliceerd. Het document heeft betrekking op alle toezichtsgebieden en behandelt een aantal toezichtsthema's die voor alle sectoren van toepassing zijn. Een belangrijk speerpunt was het toezicht op integriteit en belangenverstremming dat in 2016 verder is geïntensiveerd.

Pensioenfonds MN voert jaarlijks een integriteitsrisicoanalyse uit en legt deze ook vast.

In januari 2016 heeft de AFM haar rapport Toezicht in tijden van verandering gepubliceerd met de agenda voor de periode 2016 tot en met 2018. De AFM maakt zich sterk voor eerlijke en transparante financiële markten. Voor pensioen houdt dit in dat de AFM streeft naar begrijpelijke en efficiënte pensioenproducten die aansluiten bij de behoeften van de deelnemer. In april 2016 hebben AFM en DNB gezamenlijk een onderzoek bij pensioenfondsen gedaan in hoeverre informatie van pensioenfondsen consistent is met de te verwachten pensioenuitkomsten. Om draagvlak te houden voor het pensioenstelsel vinden ook DNB en AFM het van essentieel belang dat deelnemers een realistisch beeld hebben van hun te verwachten pensioen. Pensioenuitvoerders moeten deelnemers in staat stellen zich te verdiepen in hun pensioensituatie. Met de rekenmodule 'Op Koers' op de website van het pensioenfonds geeft Pensioenfonds MN de deelnemer inzicht in de huidige pensioensituatie.

### Code Pensioenfondsen (de Code)

In het kader van de wet Versterking bestuur pensioenfondsen is de Code Pensioenfondsen opgesteld. In deze Code zijn normen geformuleerd voor goed pensioenfondsbestuur. Deze Code staat niet op zichzelf, maar maakt deel uit van het volledige stelsel van bestaande wet- en regelgeving. In de Code wordt onder meer ingegaan op de rol van het bestuur, het verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht. De Code bevat ook thema's als integraal risicomanagement, beloningen, diversiteit en verantwoord beleggen. De Stichting van de Arbeid en de Pensioenfederatie hebben in 2014 de Monitoringcommissie in het leven geroepen. Deze commissie monitort jaarlijkse de naleving van de Code onder meer door het houden van enquêtes onder de pensioenfondsen.

Het bestuur van Pensioenfonds MN checkt doorlopend of zij aan de normen van de Code voldoet. De naleving van de Code is gebaseerd op het Pas toe of leg uit principe. Dit betekent dat een pensioenfonds de normen van de Code toepast of in het jaarverslag motiveert waarom het een norm niet (volledig) toepast. Wij volgen de Code Pensioenfondsen met uitzondering van de norm 55 inzake het betrekken van een derde partij een keer in de drie jaar voor zelfevaluatie van de Raad van Toezicht. Door het onverwacht ontstaan van een vacature heeft deze evaluatie nog niet plaatsgevonden zoals de Raad van Toezicht aangeeft in zijn verslag. Ook de eisen voor het bestuursverslag vanuit de Raad van de Jaarverslaglegging zijn aangescherpt, vooral op het gebied van risico's. De eisen vanuit de Raad van de Jaarverslaglegging zijn daarom in de check meegenomen. De risico's waarover volgens de Raad voor de Jaarverslaglegging moet worden gerapporteerd, worden in hoofdstuk 5 beschreven en toegelicht. Op basis van de uitgevoerde checks verklaart Pensioenfonds MN dat het voldoet aan alle normen die zijn opgenomen in de Code Pensioenfondsen, met uitzondering van norm 55.

### Diversiteit

#### ***Diversiteitsbeleid in de governance***

Bij de invulling van de bestuurszetels is rekening gehouden met de aanbeveling in de Code Pensioenfondsen om diversiteit na te streven in de bestuurssamenstelling, zowel wat betreft leeftijd als wat betreft de man-vrouwverdeling. Het huidige bestuur bestaat uit een vrouw en drie mannen. Een van de bestuursleden is jonger dan 40.

De Raad van Toezicht bestaat uit drie leden, twee mannen en een vrouw. Ook in het Verantwoordingsorgaan hebben zowel mannen als een vrouw zitting waarbij ook leden van jonger dan 40 jaar zitting hebben.

### **Geschiktheid**

Een goed bestuur dient niet alleen over kennis te beschikken, maar dient ook in staat te zijn om met die kennis te werken. Een bestuurslid dient geschikt te zijn, wat blijkt uit in ieder geval opleiding, werkervaring en competenties en de doorlopende toepassing daarvan. Een bestuurslid moet in staat zijn de voor het besturen van een pensioenfonds relevante onderwerpen te analyseren, daarover besluiten te nemen, de besluiten te evalueren en zo nodig bij te sturen. Wil een bestuur daadkrachtig en effectief zijn, dan dient het bestuurslid - maar ook het bestuur als collectief - over aanvullende bestuurlijke competenties te beschikken.

Het bestuur van pensioenfonds MN heeft een Geschiktheidsplan opgesteld. Met dit plan wil het bestuur invulling geven aan de geschiktheidseisen voor bestuursleden van pensioenfondsen. Om als 'geschikt bestuurslid' te kwalificeren zijn de volgende drie elementen bepalend: deskundigheid, competenties en professioneel gedrag. Tevens is de gezamenlijke verantwoordelijkheid van het bestuur in zijn geheel van groot belang. Met het Geschiktheidsplan kan het bestuur op gestructureerde wijze het niveau van de deskundigheid van het bestuur laten aansluiten bij en zo nodig bijsturen naar wat nodig is voor het goed functioneren van Pensioenfonds MN. Met het Geschiktheidsplan voldoet het bestuur aan hetgeen is bepaald in de Pensioenwet en de daarop gebaseerde beleidsregels. In de loop van 2016 zijn er twee vacatures ontstaan binnen het bestuur. Inmiddels heeft de werkgever twee kandidaten voorgedragen op basis van een door het bestuur opgesteld en door de Raad van Toezicht goedgekeurd profiel. Met de voordracht van twee nieuwe bestuursleden wordt de taakverdeling opnieuw onder de loep genomen. De voorgedragen bestuursleden zullen een opleidingstraject doorlopen zodat ze bij de formele benoeming geschikt zijn. Het voltallige bestuur zorgt onder andere door het bijwonen van seminars en kennissessies dat het blijft voldoen aan alle deskundigheidseisen.

### **Intern Toezicht**

#### ***Raad van Toezicht***

Het intern toezicht is vormgegeven door een Raad van Toezicht. De Raad van Toezicht heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het Bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De Raad van Toezicht is tenminste belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De Raad van Toezicht legt verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan en de werkgever, alsmede in het jaarverslag, over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden. De Raad van Toezicht doet verslag in hoofdstuk VII van dit jaarverslag.

## Communicatie met deelnemers en belanghebbenden

Pensioenfonds MN verzorgt de communicatie over de uitvoering van de pensioenregeling. Het bestuur onderschrijft het belang van transparante communicatie en voert op dit punt een gebeurtenis gedreven beleid. Als aanvulling op het Communicatiebeleidsplan stelt het bestuur jaarlijks een communicatiekalender op. Hierin wordt een verdere concrete invulling gegeven aan het communicatiebeleidsplan.

Het pensioenfonds wil met zijn communicatie:

- deelnemers die bij Pensioenfonds MN pensioen opbouwen, pensioen ontvangen of pensioenaanspraken hebben laten staan, overzicht bieden over hun pensioen;
- deelnemers bewust maken van actuele pensioenontwikkelingen;
- deelnemers activeren iets aan hun pensioen te doen als dat nodig is, bijvoorbeeld bij veranderingen op het werk of privé;
- een goede relatie opbouwen en onderhouden met belanghebbenden;
- het gebruik van een online platform voor informatie-uitwisseling stimuleren. De focus verschuift de komende jaren van papier naar digitaal, van offline naar online en van generieke informatie naar informatie op maat. Het beleid is erop gericht de dienstverlening via online communicatieplatforms uit te breiden. Hierbij wordt rekening gehouden met de behoefte aan persoonlijk contact van betrokkenen.

Het Communicatiebeleid van Pensioenfonds MN is naast het voldoen aan de wettelijke verplichtingen ook gericht op het komen tot een werkbare balans tussen 'brengen' en 'halen' van informatie:

- via de website van het pensioenfonds, informatie aanbieden op basis van het profiel van de deelnemer;
- door middel van het sturen van digitale nieuwsbrieven, met korte veelal visueel ondersteunde berichten over wat op dat moment belangrijk is; doel van de digitale nieuwsbrief is primair het informeren van deelnemers over het fonds en het vergroten van het pensioenbewustzijn onder deelnemers;
- door het sturen van brieven inzake de wijziging van de pensioenregeling en het opbouwpercentage;
- door het beschikbaar stellen van 'Op Koers', waarin een deelnemer toegang heeft tot zijn eigen persoonlijke 'rekenmodule', die inzicht geeft in zijn huidige pensioensituatie; Actieve deelnemers van Pensioenfonds MN kunnen hiermee inzicht krijgen in de mate waarin ze op koers zijn met hun huidige pensioenopbouw. Daarbij wordt de opbouw gerelateerd aan (de door de deelnemer zelf te bepalen verwachte) uitgaven vanaf de pensioendatum.
- inlooppreekuren bij de pensioenadministrateurs;
- door gebruik van intranet en publicatieschermen van werkgever MN.
- door jaarlijks verzenden van een UPO (Uniform Pensioen Overzicht) aan actieve deelnemers en gepensioneerden.
- door jaarlijks een Algemene Vergadering van Deelnemers en Gepensioneerden te organiseren waarin het bestuur verslag doet over het afgelopen boekjaar. In 2016 hebben ongeveer 20 belanghebbenden, actieve deelnemers en gepensioneerden, deze vergadering bijgewoond.

### Wet Pensioencommunicatie

De Wet pensioencommunicatie die 1 juli 2015 gefaseerd is ingegaan, moet er voor zorgen dat pensioeninformatie beter aansluit op het doel; de deelnemer in staat stellen om een goede financiële planning voor zijn oude dag te maken. Alle brieven die regelmatig verstuurd worden, zijn getoetst aan de open normen en waar nodig aangepast. Inmiddels is ook de website getoetst op het toepassen van de open normen en is het Pensioen 1-2-3 beschikbaar gesteld als middel om gelaagd te communiceren.

### BTW

Op 9 december 2016 heeft de Hoge Raad uitspraak gedaan over de BTW-plicht van pensioenfondsen. De Hoge Raad is van oordeel dat een pensioenfonds niet is aan te merken als gemeenschappelijk beleggingsfonds en daarom wel BTW plichtig is voor het Vermogensbeheer. In het uitvoeringsbesluit wet omzetbelasting worden werkzaamheden met betrekking tot de pensioenadministratie ook expliciet uitgesloten van de koepelvrijstelling, ook hierover moet BTW berekend worden. Deze maatregelen leiden uiteraard tot een verhoging van de vermogensbeheerkosten en de pensioenuitvoeringskosten.

## II. Financiële informatie

### 1. Financiële positie

#### Grondslagen

Bij de resultaatbepaling en waardering van de activa en passiva wordt uitgegaan van het Financieel Toetsingskader (FTK), de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ610) en Titel 9 Boek 2 BW.

#### Dekkingsgraad

De dekkingsgraad is een indicator voor de actuele financiële positie van Pensioenfonds MN. Bij de beoordeling van de dekkingsgraad is het van belang zich te realiseren dat dit een momentopname betreft. Het beleggingsbeleid is gericht op de lange termijn, waarbij wordt uitgegaan van maatschappelijk algemeen aanvaarde theorieën op beleggingsgebied. In de dekkingsgraad is hiermee geen rekening gehouden.

De verhouding tussen het pensioenvermogen (algemene reserve plus technische voorzieningen) en de technische voorzieningen wordt uitgedrukt in de dekkingsgraad. De actuele dekkingsgraad ultimo 2016 bedraagt 95,0% en is gelijk gebleven ten opzichte van de dekkingsgraad ultimo 2015 (95,0%).

Sinds januari 2015 wordt de vaststelling of een pensioenfonds een tekort heeft gebaseerd op de beleidsdekkingsgraad. Deze beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde actuele dekkingsgraad van de laatste 12 maanden. Voordeel van deze dekkingsgraad is, dat hij minder volatiel is zodat beleidsbeslissingen op een evenwichtiger manier gemaakt kunnen worden. De beleidsdekkingsgraad bedraagt ultimo 2016 91,8% en gedaald ten opzichte van ultimo 2015 (97,1%).

**Tabel: Dekkingsgraad Pensioenfonds MN per 31 december 2016**

<i>bedragen x 1.000 euro</i>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>Mutatie</b>
Voorziening pensioenverplichtingen	405.759	354.481	51.278
Actuele dekkingsgraad	95,00%	95,00%	0,0% -punt
Beleidsdekkingsgraad	91,80%	97,10%	-5,3% -punt
Vereist eigen vermogen (feitelijk)	20,10%	20,60%	-0,5% -punt
Vereist eigen vermogen (strategisch)	20,00%	20,30%	-0,3% -punt

**Beleidsdekkingsgraad:** Dit betreft het gemiddelde van de gepubliceerde actuele dekkingsgraden van de afgelopen 12 maanden.

#### Rekenrente

Sinds 30 september 2012 wordt de rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen vastgesteld op basis van de ultimate forward rate (UFR). De aanpassing van de forward rente bestaat uit een vaste weging van de in de markt waargenomen forward rente (op basis van de driemaands gemiddelde swapcurve) met de UFR. De UFR beoogt een deel van de volatiliteit in de verplichtingen van pensioenfondsen weg te nemen door de rente te laten convergeren naar een langetermijngemiddelde. Het gemiddelde ligt hoger dan de actuele marktrente,



waardoor pensioenverplichtingen zullen afnemen en dekkingsgraden als gevolg iets zullen toenemen. Sinds 1 januari 2015 is de rentetermijnstructuur zoals DNB deze hanteert aangepast. De nieuwe berekeningsmethode leidde tot een UFR die op 30 juni 2015 3,3% bedraagt. Dit is lager dan de eerdere UFR van 4,2%. De UFR wordt sinds 15 juli 2015 vastgesteld op basis van de gerealiseerde 20-jaars forward rentes in de voorgaande 10 jaar. Dit houdt in dat de UFR niet meer vaststaat op een vaste rente, maar maandelijks aangepast wordt. Door deze wijziging daalde de actuele dekkingsgraad per 30 juni 2015 met 3,9%-punt naar 97,6%.

### AG Prognosetafel AG2016

Op 13 september 2016 heeft het Actuarieel Genootschap de Prognosetafel AG2016 gepubliceerd. Vanaf ultimo 2016 hanteert Pensioenfonds MN deze Prognosetafel (een generatietafel) met toepassing van voor Pensioenfonds MN fondsspecifieke ervaringssterfte.

### Korte versus lange termijn

Pensioenfonds MN moet op korte termijn voldoende middelen hebben om de pensioenen uit te kunnen betalen. Uitbetaling van de pensioenen op korte termijn is voor Pensioenfonds MN op dit moment geen probleem.

Anderzijds moet Pensioenfonds MN de uitbetaling van opgebouwde pensioenen op de lange termijn veilig stellen. Wanneer de beleidsdekkingsgraad van het fonds niet voldoende is om op lange termijn aan de verplichtingen te voldoen, kan het bestuur verschillende maatregelen nemen: het niet verlenen van voorwaardelijke toeslagen, het niet of slechts gedeeltelijk toekennen van voorwaardelijke overgangsaanspraken, aanpassen van de beleggingsmix, en als uiterste noodmaatregel het verlagen van de bestaande pensioenrechten- en aanspraken. Daarnaast kan het bestuur Cao-partijen wijzen op een verslechtering van de financiële positie met het verzoek om een hogere pensioenpremie in het Cao-overleg overeen te komen, om aanvullende stortingen te doen of om de pensioenregeling aan te passen. Aanpassen van het opbouwpercentage kan ook een maatregel zijn, als de premie niet voldoende is om de opbouw in een jaar te financieren. Daarmee wordt de dekkingsgraad echter niet hoger.

### Dekkingstekort

**Tabel: Minimaal vereist vermogen**

<i>bedragen x 1.000 euro</i>	2016	2015
Aanwezige algemene reserve	-20.097	-17.810
Minimaal vereist vermogen	17.765	15.820
<b>Saldo (dekking)</b>	<b>-37.862</b>	<b>-33.630</b>

Conform de bepalingen in het FTK moet Pensioenfonds MN een minimaal vereist eigen vermogen aanhouden.

Ultimo 2016 is dit minimaal vereist eigen vermogen voor Pensioenfonds MN vastgesteld op 17.765 duizend euro of wel 4,4% van de technische voorzieningen. Het aanwezige eigen vermogen van Pensioenfonds MN voldeed eind 2016 niet aan deze eis.

## Reservetekort

**Tabel: Vereist vermogen**

<i>bedragen x 1.000 euro</i>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Aanwezige algemene reserve	-20.097	-17.810
Vereist vermogen	81.137	71.965
<b>Saldo (reservepositie)</b>	<b>-101.234</b>	<b>-89.775</b>

Op grond van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen (het FTK) moet elk pensioenfonds middels een risicomodel toetsen of het pensioenvermogen groot genoeg is om het risico op te vangen dat het fonds niet aan de verplichtingen zou kunnen voldoen. Pensioenfonds MN past het standaard risicomodel toe dat door DNB is ontwikkeld. Volgens dit model houdt Pensioenfonds MN buffers aan om, in het geval van extreme marktomstandigheden of actuariële wijzigingen, nog aan de verplichtingen te kunnen voldoen. Op grond van dit model dient Pensioenfonds MN ultimo 2016 een vereist eigen vermogen te hebben van 81.137 duizend euro of te wel 20,0% van de technische voorzieningen (2015: 71.965 duizend euro en 20,3%). Het aanwezige eigen vermogen van Pensioenfonds MN voldoet eind 2016 niet aan deze eis. Het reservetekort van Pensioenfonds MN ultimo 2016 bedraagt 101.234 duizend euro.

### Herstelplan

Per 1 januari 2015 is het Financieel Toetsingskader (FTK) aangepast. Omdat Pensioenfonds MN per 1 januari 2015 in een tekort verkeerde, moest een herstelplan opgesteld worden. Hierin heeft Pensioenfonds MN aangetoond binnen de daarvoor gekozen termijn van maximaal 10 jaar te kunnen herstellen tot tenminste het vereist eigen vermogen. In 2016 moest een nieuw herstelplan worden ingediend. Op basis van de door DNB vastgestelde parameters kan Pensioenfonds MN nog steeds herstellen tot tenminste het vereist eigen vermogen binnen 10 jaar. Voor 1 april 2017 is het herstelplan 2017 ingediend bij DNB. Hierin is het herstelplan 2016 geëvalueerd op basis van de gegevens per 31 december 2016. Ook volgens het herstelplan 2017 wordt het vereist eigen vermogen binnen de herstelperiode op basis van de gehanteerde parameters bereikt.

### Oordeel actuaris

In zijn actuariële rapport meldt de actuaris dat hij van oordeel is dat per 31 december 2016 is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van de artikelen 131, 132 en 133 vanwege het geconstateerde dekkingstekort. Aan artikel 126 wordt voldaan onder verwijzing naar het voornemen om in 2017 een onderzoek uit te voeren naar de kostenvoorziening.

## 2. Resultaten

De resultaten over 2016 zijn als volgt samen te vatten:

**Tabel: Resultaten Pensioenfonds MN**

<i>bedragen x 1.000 euro</i>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>mutatie</b>
Premiebijdragen	15.241	15.787	-546
ANW	56	72	-16
Pensioenuitkeringen	-5.538	-5.368	-170
Saldo premie +/- uitkeringen	9.759	10.491	-732
Beleggingsopbrengsten	40.038	213	39.821
Mutatie technische voorzieningen	-51.278	-35.815	-15.463
Overige baten en lasten	-806	-2.220	1.439
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>-2.287</b>	<b>-27.331</b>	<b>25.065</b>

### Premiebijdragen en pensioenuitkeringen

De pensioenpremie is voor 2016 vastgesteld op 26,2% van de pensioengrondslag (2015 26,2%). De Sociale Partners hebben in de Cao afgesproken deze premie te handhaven tot en met 2017. De totale premiebijdrage van werkgevers en werknemers bedroeg hierdoor 15.241 duizend euro. Samen met de premie voor de vrijwillige ANW-component ad 56 duizend euro bedroeg de totale premiebijdrage 15.278 duizend euro.

De premiebijdragen zijn in 2016 met 546 duizend euro gedaald. Deze daling van de premiebijdragen kan met name worden verklaard door het krimpende aantal actieve deelnemers.

De pensioenuitkeringen zijn in 2016 gestegen met 170 duizend euro. Deze stijging wordt veroorzaakt door de toename van het aantal pensioengerechtigden van 217 naar 225. (zie ook III-2).

### Kostendeekkende premie

De actuaris heeft getoetst of de premie over 2016 kostendeekkend is.

<b>Premieoverzicht</b>	<b>Kostendeekkende zuivere premie</b>	<b>Gedempte kostendeekkende premie</b>	<b>Kostendeekkende zuivere premie bij dekkingstekort</b>	<b>Feitelijke premie (26,2% van de PG)</b>
<i>bedragen x 1.000 euro</i>				
Actuarieel benodigde koopsom	15.170	12.103	15.170	12.103
Solvabiliteitsopslag o.b.v. - Minimum vereist vermogen (4,5%)			683	
- Vereist eigen vermogen	3.079	2.457		2.457
Opslag uitvoeringskosten	642	642	642	642
Aanvulling tot 26,2% van de PG				39
<b>Totale premie</b>	<b>18.891</b>	<b>15.202</b>	<b>16.495</b>	<b>15.241</b>
Percentage van de pensioengrondslagsom	32,48%	26,13%	28,35%	26,20%

De kostendekkende zuivere premie is bepaald op basis van de rentetermijnstructuur (RTS) per 31 december 2015. De kostendekkende zuivere premie bij dekkingstekort is op basis van de RTS van 31 december 2015.

Ultimo 2016 bedroeg de actuele dekkingsgraad van Pensioenfonds MN 95,0%, waardoor Pensioenfonds MN in een situatie van dekkingstekort verkeerde. De premie voor 2016 moest bijdragen aan herstel. Uit bovenstaande tabel blijkt dat de feitelijke premie over 2016 (15.241 duizend euro) hoger was dan de gedempte kostendekkende premie zoals gedefinieerd in het premiebeleid (15.202 duizend euro).

### Premie 2017

De premie voor 2017 zal minimaal gelijk zijn aan de gedempte kostendekkende premie.

### Beleggingsopbrengsten

Het totaal rendement bedraagt 11,77% ten opzichte van 0,20% in 2015. De beleggingsopbrengsten worden uitgebreid toegelicht in hoofdstuk IV.

### Pensioenuitvoeringskosten

De pensioenuitvoeringskosten bedragen in 2016 838 duizend euro. Per belanghebbende is dit 341 euro. In 2015 waren deze kosten 710 duizend euro, per belanghebbende was dit 295 euro. De toename van het pensioenuitvoeringskosten is nagenoeg volledig toe te schrijven aan de BTW die nu verschuldigd is.

### Kosten transparantie vermogensbeheer

In onderstaande tabel is een overzicht opgenomen van de kosten van het vermogensbeheer. Vervolgens zijn deze kosten uitgedrukt in een percentage van het gemiddeld belegd vermogen..

**Tabel: Kosten Vermogensbeheer 2016**

<i>bedragen x 1.000 euro</i>	<b>2016</b>	<b>%*</b>	<b>2015</b>	<b>%*</b>
Beheerskosten van de beleggingen	2.272	0,60%	1.976	0,58%
Kosten bewaarloon	78	0,02%	87	0,03%
Overige kosten	0	0,00%	0	0,00%
Kosten van vermogensbeheer	2.350	0,62%	2.063	0,61%
Transactiekosten	397	0,11%	349	0,10%
<b>Totaal kosten vermogensbeheer</b>	<b>2.747</b>	<b>0,73%</b>	<b>2.412</b>	<b>0,71%</b>

\*De kosten van vermogensbeheer en de transactiekosten worden weergegeven in % van het gemiddeld belegd vermogen.

De kosten vermogensbeheer 2015 en 2016 zijn inzichtelijk gemaakt conform de aanbevelingen van de Pensioenfederatie. Er is rekening gehouden met de zogenoemde 'verborgen' kosten zoals transactiekosten en beheerskosten illiquide indirecte producten kosten. Er is bij de berekening van een aantal kostenposten gebruik gemaakt van aannames en veronderstellingen inzake percentages en berekeningsmethodieken. De overige kosten zijn op instructie van de DNB in 2015 toegevoegd aan de beheerskosten.

De totale kosten vermogensbeheer bestaan voor 31,7% (2015: 37,2%) uit kosten die in rekening zijn gebracht en voor 68,3% (2015: 62,8%) gebaseerd op schattingen overeenkomstig gehanteerde modellen.

In onderstaande tabel is een overzicht opgenomen van de kosten van het vermogensbeheer verbijzonderd naar beleggingscategorie:

Beleggingscategorie	Beheer- vergoeding in jaarrekening	Beheer- vergoeding NAV	Performance fees	Transactie- kosten	Overige kosten	Totaal
<i>bedragen x 1.000 euro</i>						
Vastgoed	16			26	1	44
Aandelen	117			42	11	170
Alternatieve beleggingen	123	388	751	69	105	1.436
Vastrentende waarden	453	42		225	14	734
Hedge Funds						
Overige beleggingen	-6	2		11		7
Overlay beleggingen				24		24
Fiduciair kosten	174		77		5	255
Kosten bewaarloon		73			5	78
<b>Totaal</b>	<b>877</b>	<b>505</b>	<b>828</b>	<b>397</b>	<b>140</b>	<b>2.747</b>

De categorie alternatieve beleggingen omvat ook de beleggingen in Private Equity. Een zeer aanzienlijk deel (circa € 1,29 miljoen) van de totale vermogensbeheerkosten bij deze categorie komen voort uit Private Equity. De kosten voor Private Equity zijn relatief hoog door de goede resultaten in de afgelopen jaren. De onderliggende managers delen mee in de goede resultaten in de vorm van prestatievergoedingen welke kosten een groot deel van de totale kosten van deze categorie behelzen. Bezien vanaf 2008 heeft deze categorie netto (rekening houdend met alle kosten en vergoedingen) beduidend beter gepresteerd dan een qua risico-rendement profiel vergelijkbare beursgenoteerde aandelenportefeuille. In de jaarrekening zijn de kosten die in de jaarrekening in rekening zijn gebracht van 968 duizend euro zichtbaar gepresenteerd bij de post beleggingsopbrengsten.

### Onderdekking

Sinds 30 september 2015 is de beleidsdekkingsgraad van Pensioenfonds MN onder de 100 procent. Als gevolg hiervan zijn vanaf 1 oktober 2015 geen verzoeken tot waardeoverdracht meer in behandeling genomen. Alle aanvragen voor waardeoverdracht worden wel administratief voorbereid zodat de waardeoverdracht ter hand genomen kan worden zodra de beleidsdekkingsgraad weer boven de 100 procent uitkomt.

### Haalbaarheidstoets

Sinds 2015 is met de herziening van het FTK is een nieuw element toegevoegd; de haalbaarheidstoets. Deze haalbaarheidstoets vervangt de continuïteitsanalyse en is bedoeld om inzicht te geven in de mate waarin de door sociale partners afgesproken pensioenambitie daadwerkelijk gerealiseerd kan worden. Met de haalbaarheidstoets wordt getoetst of het afgesproken beleid aansluit bij de ambitie van het fonds. De ambitie van het fonds wordt daarbij vertaald in het pensioenresultaat. Het pensioenresultaat

geeft in feite de koopkracht weer. Indien de pensioenopbouw volledig is en de indexatie jaarlijks de prijsinflatie, is het pensioenresultaat 100%. In 2015 heeft Pensioenfonds MN een aanvangshaalbaarheidstoets laten uitvoeren. Na deze aanvangshaalbaarheidstoets moet jaarlijks de haalbaarheidstoets uitgevoerd worden ter toetsing van de bestaande regeling. Voor 2016 heeft Pensioenfonds MN de haalbaarheidstoets uitgevoerd en ingediend bij DNB. DNB heeft na een toelichting geen verdere opmerkingen op de ingediende haalbaarheidstoets. In hoofdstuk V Risicobeheer wordt nader ingegaan op de Haalbaarheidstoets.

### Beleidsplan Risicomanagement

Ook is in 2016 het 'Beleidsplan Risicomanagement' bijgewerkt. Dit beleidsplan geeft een overzicht van de diverse risico's binnen het pensioenfonds. Daarbij wordt bij ieder risico afzonderlijk inzicht gegeven in de kans dat een dergelijk risico zich voordoet, wat de impact binnen Pensioenfonds MN zal zijn en welke beheersmaatregelen ter beschikking staan. In dat overzicht komen naast de financiële risico's, beleggingsrisico's en de verzekeringstechnische risico's, ook het balansrisico, de operationele risico's, de risico's van uitbesteding, de juridische risico's, de compliance- en integriteitsrisico's aan de orde. De grootste risico's voor Pensioenfonds MN zijn het renterisico en het marktrisico. Voor het renterisico zou een verdere daling van de rente een negatieve impact op de dekkingsgraad hebben. Voor het marktrisico geldt dat een daling van aandelenkoersen de financiële positie van het fonds verder onder druk zou zetten. Het Risicobeheer wordt verder uitgewerkt in hoofdstuk V.

## 3. Beleid en verwachtingen

### Toeslagenbeleid en kortingsbeleid

In het nieuwe financieel toetsingskader (nFTK) dat sinds 2015 van kracht is, zijn de buffereisen naar boven bijgesteld. Als de herstelcapaciteit onvoldoende is, is het korten van de opgebouwde pensioenen pas aan de orde. In dat geval mogen kortingen worden uitgesmeerd over de komende 10 jaar.

Daarnaast mag een pensioenfonds pas gedeeltelijk indexeren vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110%.

Uitgaande van de verwachte ontwikkelingen blijft de kans groot dat ook de komende jaren geen toeslagen kunnen worden verleend. Als de financiële positie het toelaat, mag een fonds indexeren. De indexatie moet daarbij naar verwachting ook in de toekomst gegeven kunnen worden. De regels met betrekking tot indexatie zijn in nFTK daarmee strenger dan in het oude Toetsingskader. Bij een beleidsdekkingsgraad lager dan 110% mag niet worden geïndexeerd. Op basis van de gegevens per 31 december 2016 kan volledige indexatie worden gegeven bij een beleidsdekkingsgraad van 123,6%.

### Premiebeleid

Bij bepaling van deze pensioengrondslagsom wordt rekening gehouden met het fiscale gemaximeerde fulltime salaris dat voor pensioenopbouw in aanmerking mag worden genomen volgens artikel 18ga Wet op de loonbelasting 1964.

## Evenwichtigheid

Het bestuur is verantwoordelijk voor de uitvoering van de pensioenregeling die door Sociale Partners is vastgesteld. Het bestuur zorgt voor de evenwichtige belangenbehartiging van (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers. Tegelijk is het bestuur verantwoordelijk voor het behalen van de financiële doelstellingen en voor goed beheer van het belegde vermogen. Het bestuur handelt volgens de in de Pensioenwet en de Code Pensioenfondsen vastgelegde normen voor goed pensioenfondsbestuur. Het bestuur zorgt ervoor dat de pensioenregeling wordt uitgevoerd zoals vastgelegd in de statuten en reglementen.

Een belangrijke afweging bij het nemen van maatregelen is dat er nagedacht is over de impact van de maatregelen op de betrokken partijen. Een evenwichtige belangenbehartiging in een financiële crisissituatie dient onderdeel te zijn van de besluitvorming ten aanzien van het nemen van maatregelen. Bij de beoordeling van de evenwichtigheid van maatregelen kunnen ook maatregelen van andere betrokken partijen zoals de werkgever en CAO-partijen betrokken worden. Het wettelijk kader dient ook betrokken te worden bij het afwegen van de te nemen maatregelen tijdens een financiële crisis. In onderstaand overzicht is zichtbaar gemaakt welke maatregelen welke doelgroepen raken.

De doelgroepen die moeten worden meegenomen bij het bepalen van de evenwichtigheid zijn:

1. Actieve deelnemers
2. Gewezen deelnemers
3. Pensioengerechtigden
4. Werkgever

### Impactanalyse (Belangenbehartiging)

	Actieven	Gewezen deelnemers	Pensioen-gerechtigden	Werkgever
Premie	Impact	Matige impact	Matige impact	Impact
Toeslagen	Impact	Impact	Impact	Geen impact
Korten aanspraken/ rechten	Impact	Impact	Impact	Geen impact
Herstelcapaciteit	Impact	Matige impact	Matige impact	Impact

### III. Pensioenbeheer

#### 1. Missie, visie en strategie

De missie van Pensioenfonds MN is het tegen aanvaardbare kosten uitvoeren van de pensioenregeling van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden van de aangesloten werkgevers, waarbij de belangen van deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en de werkgever evenwichtig worden behartigd.

Pensioenfonds MN meent dat voor de realisering van de missie het volgende nodig is:

- Binnen de door de Sociale Partner bepaalde beschikbare premieruimte zoekt het pensioenfonds naar de balans tussen enerzijds het rendement dat nodig is om de koopkracht ambitie op lange termijn te kunnen waarmaken en anderzijds aanvaardbare beleggingsrisico's.
- Pensioenfonds MN belegt het vermogen om dit te realiseren op een verantwoorde wijze en volgens vastgestelde investment beliefs.
- Pensioenfonds MN streeft een hoogwaardige dienstverlening na. Dit uit zich in een betrouwbare pensioenadministratie conform regeling en rechten.
- Pensioenfonds MN geeft de communicatie over de pensioenregeling, het beleid en de resultaten met alle betrokkenen gezamenlijk en eenduidig zo helder en effectief mogelijk vorm. Het inzicht in de persoonlijk pensioensituatie op het platform 'Op Koers' is hier een goed voorbeeld van.

Het belang van de deelnemer staat voorop. De kernwaarden integer, toegankelijk en betrokken vormen de uitgangspunten van Pensioenfonds MN. Langs die lijnen probeert Pensioenfonds MN tot een toekomstbestendige pensioenregeling te komen tegen een redelijke prijs.

#### 2. Veranderingen in Wet- en regelgeving

##### Nationaal Pensioenregister (NPR)

De Stichting Pensioenregister is een initiatief van de gezamenlijke Nederlandse pensioenfondsen, de pensioenverzekeraars en de Sociale Verzekeringsbank (SVB). Het nationaal pensioenregister (NPR) biedt het Nederlandse publiek inzicht in de eigen opgebouwde pensioenaanspraken. Sinds medio 2016 moeten pensioenuitvoerders vier keer per jaar het NPR van actuele informatie voorzien. Zo kunnen (gewezen) deelnemers altijd over recente gegevens beschikken. Het NPR toont inmiddels naast bruto/netto gegevens over het pensioen op AOW-leeftijd deze gegevens ook bij ingang twee jaar voor de AOW leeftijd.

##### Wijzigingen in wet- en regelgeving

Sinds 2013 stijgt de AOW-leeftijd. De AOW-leeftijd wordt vanaf 2022 op gezette tijden automatisch aangepast aan de stijging van de gemiddelde resterende levensverwachting op 65-jarige leeftijd. In november 2016 werd de AOW-leeftijd bekend gemaakt voor 2022. In 2022 is de AOW-leeftijd 67 jaar en 3 maanden.



Voor de jaren na 2022 is de AOW-leeftijd nog niet bekend. Pensioenfonds MN heeft in 2015 de pensioenrekenleeftijd verhoogd naar 67. In 2018 stijgt de fiscale rekenleeftijd verder, naar 68 jaar. Een fiscale rekenleeftijd van 68 jaar kan ook worden vormgegeven met een lager opbouwpercentage bij een rekenleeftijd van 67 jaar. Hierover zal in 2017 een besluit worden genomen door Sociale Partners.

### 3. Ontwikkelingen bij Werkgevers en deelnemers

#### Aangesloten Werkgevers

Alle werknemers van MN nemen deel aan de pensioenregeling van Pensioenfonds MN. Naast MN zijn er ultimo 2016 nog twee werkgevers, met een klein aantal actieve deelnemers, aangesloten bij Pensioenfonds MN. Dit betreft:

- Het bestuursbureau van Stichting Pensioenfonds Metaal en Techniek (PMT)
- Stichting Vakraad Metaal en Techniek

Voor PMT geldt dat geen nieuwe deelnemers meer worden toegelaten.

#### Deelnemers en belanghebbenden

Het totaal aantal deelnemers en belanghebbenden is in 2016 gestegen van 2.402 2015 naar 2.456 ultimo 2016.

Het verloop per categorie blijkt uit het volgende overzicht.

#### Verloop aantal deelnemers en belanghebbenden in 2015:

Categorie	Aantal ultimo 2015	Bij	Af	Aantal ultimo 2016
Actieven	1.232	59	201	1.090
Gewezen deelnemers	953	196	8	1.141
Pensioengerechtigden	217	17	9	225
Waarvan:				
Oudersdompensioen	148	8	6	150
Partnerpensioen	63	6	2	67
Wezenpensioen	6	3	1	8
<b>Totaal</b>	<b>2.402</b>	<b>272</b>	<b>218</b>	<b>2.456</b>
Arbeidsongeschikten	25	1	1	25

Personen die (gedeeltelijk) arbeidsongeschikt zijn, vallen zowel onder de definitie van actieve deelnemer als onder de definitie van pensioengerechtigde. Zij zijn deelnemer omdat voor hen (gedeeltelijke) premievrije voortzetting van hun pensioenopbouw plaatsvindt. Voorts zijn zij pensioengerechtigden omdat aan hen op grond van hun arbeidsongeschiktheid een ingegaan invaliditeitspensioen is toegekend. Ter voorkoming van ongewenste dubbeltellingen zijn deze personen opgenomen in de groep actieve deelnemers en niet in de groep pensioengerechtigden.

Het aantal personen aan wie op grond van hun arbeidsongeschiktheid een ingegaan invaliditeitspensioen is toegekend is in 2016 gelijk gebleven.

Het aantal pensioengerechtigden jonger dan 67 jaar met een ingegaan (tijdelijk) ouderdompensioen is in 2016 36. Van deze 36 zijn 15 pensioengerechtigden jonger dan de AOW-leeftijd. Ook tijdelijke ouderdompensioenen zijn opgenomen onder ouderdompensioenen.

Het aantal personen dat naast een partnerpensioen ook een Anw-pensioen ontvangt is in de loop van 2016 gelijk gebleven. Dit betreft thans 5 personen.

## 4. Uitbesteding

### Uitbestedingsbeleid

Pensioenfonds MN heeft de uitvoering van de pensioenregeling en het vermogensbeheer opgedragen aan MN. Hiertoe zijn een Uitbestedingsovereenkomst en een Fiduciair Management Overeenkomst tussen partijen gesloten waarin regels zijn opgenomen inzake de uitbestede werkzaamheden.

Eind 2015 is het uitbestedingsbeleid opnieuw vastgesteld en zijn de uitbestedingsrisico's opnieuw in kaart gebracht.

De Uitbestedingsovereenkomst dient te worden gezien als een overeenkomst tot uitbesteding als bedoeld in artikel 13 van het Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling, zoals gepubliceerd op 18 december 2006.

Door activiteiten uit te besteden, kan het fonds zich focussen op zijn kerntaken. De belangen van (gewezen) deelnemers, uitkeringsgerechtigden en overige belanghebbenden mogen geen gevaar lopen doordat het fonds delen van zijn werkzaamheden heeft uitbesteed aan derden. De volgende activiteiten zullen nooit worden uitbesteed:

- Taken en werkzaamheden van personen die het dagelijks beleid bepalen, daaronder mede verstaan het vaststellen van beleid en het afleggen van verantwoording over dat beleid;
- Werkzaamheden waarvan uitbesteding de verantwoordelijkheid van het pensioenfonds voor de organisatie en beheersing van bedrijfsprocessen en het toezicht daarop kan ondermijnen;
- Het vaststellen en uitleggen van het Pensioenreglement.

Indien de uitbesteding een belemmering kan vormen voor een adequaat toezicht op de naleving van het bij of krachtens de Pensioenwet bepaalde.

Het bestuur van het fonds selecteert de uitvoerder op basis van kwaliteit, prijs, marktconformiteit en risicoprofiel.

De uitvoerder die de uitbestede activiteiten gaat uitvoeren, voldoet ten minste aan de volgende eisen:

1. De uitvoerder is een professionele dienstverlener die in opdracht van, en voor rekening en risico van pensioensfondsen pensioenadministraties uitvoert die aan haar zijn uitbesteed.
2. De uitvoerder is aantoonbaar financieel gezond.
3. De uitvoerder beschikt over de vereiste operationele en technische vaardigheden, kwaliteitsnormen, goede naam en competenties.
4. De uitvoerder waarborgt continuïteit van de dienstverlening.
5. De uitvoerder beschikt over een ISAE certificering of een gelijkwaardige zekerheid op de uitbestede processen.
6. De uitvoerder beschikt over de benodigde vergunningen.
7. De uitvoerder beschikt over een beheerst beloningsbeleid. Pensioenfonds MN spreekt met de uitvoerder op een zodanige wijze tarieven af, dat deze niet aanmoedigen tot het nemen van meer risico's dan voor het fonds aanvaardbaar is. De beloning bij de uitvoerder is gericht op het bevorderen van een optimale dienstverlening.
8. Op verzoek van de toezichthouder(s) van het fonds stelt de uitvoerder relevante gegevens ter beschikking aan deze toezichthouder(s) en informeert de uitvoerder het bestuur hierover, zo mogelijk vooraf.
9. De toezichthouder van het fonds krijgt de mogelijkheid om bij de uitvoerder onderzoek ter plaatse te doen of te laten doen.
10. De uitvoerder biedt Pensioenfonds MN een breed palet aan dienstverlening tegen aanvaardbare kosten.
11. De uitvoerder beschikt over een gedragscode zoals die voor uitvoerders wordt voorgeschreven en de naleving daarvan wordt door de uitvoerder gemonitord.
12. Het risicoprofiel van de uitvoerder sluit aan bij de risicobereidheid van het fonds.

Het bestuur let erop dat voorstellen van de uitvoerder goed worden beargumenteerd met voor- en nadelen en dat de uitvoerder – waar mogelijk – alternatieven (met voor- en nadelen) aanbiedt. Het bestuur maakt uiteindelijk uit deze voorstellen zelf een keuze.

Pensioenfonds MN heeft een geschiktheidsplan opgesteld om te waarborgen dat het bestuur van het fonds beschikt over voldoende kennis en competenties om countervailing power richting de uitvoerder uit te kunnen oefenen.

Teneinde de objectiviteit van het bestuur te bewaken bestaat het bestuur naast leden uit de deelnemers geleding ook uit onafhankelijke bestuurders, die namens de werkgever zitting hebben in het bestuur. Ook heeft Pensioenfonds MN gekozen voor stevig intern toezicht door een Raad van Toezicht aan te stellen.

De uitvoerder zal schriftelijk een maal per kwartaal aan Pensioenfonds MN rapporteren aangaande de uitvoering van de Overeenkomst conform de afgesproken service levels. Daarnaast ontvangt het bestuur een weekrapportage en maandelijks een rapportage over de kerncijfers en risicoparagraaf inzake vermogensbeheer. Deze rapportages worden met de uitvoerder worden besproken. Ook ontvangt Pensioenfonds MN periodiek een transparant en gedetailleerd overzicht van de kosten. Deze kosten worden ook middels CEM gebenchmarkt.

Pensioenfonds MN kan – wanneer daar aanleiding voor is - audits en onderzoeken uit laten voeren door een door Pensioenfonds MN aangewezen accountant ten einde na te gaan of de uitvoerder bij de uitvoering van de uitvoeringsovereenkomst voldoet aan het in de overeenkomst gestelde, alsmede aan de verplichtingen die voortvloeien uit de toepasselijke wet- en regelgeving. Pensioenfonds MN is een auditplan aan het opstellen waar een alle processen, inclusief de uitbestede processen van Pensioenfonds MN is opgenomen. In hoeverre Pensioenfonds MN dit audit recht zelf uitvoert, hangt onder andere af van de audits die de uitvoerder zelf door de Interne Audit Dienst laat uitvoeren en in hoeverre de bevindingen daaruit worden gedeeld met Pensioenfonds MN. Naast de rapportage over de uitvoering rapporteert de uitvoerder elk kwartaal over alle materiële bijzonderheden met betrekking tot compliance.

#### **Klachtenprocedure**

Pensioenfonds MN kent een klachtenprocedure waarin een nadere invulling wordt gegeven aan het bepaald in artikel I lid 10 van het pensioenreglement. In 2016 heeft het bestuur geen klachten ontvangen. De klachtenprocedure is te vinden op de website van Pensioenfonds MN.

## IV. Vermogensbeheer

### 1. Algemeen

#### Doel van het beleggingsbeleid

De doelstelling van Pensioenfonds MN is het op lange termijn nakomen van de nominale pensioenaanspraken en pensioenrechten, alsmede het streven naar het gedurig waardevast houden van de ingegane pensioenen en opgebouwde pensioenaanspraken. Om deze doelstelling te bereiken is het van belang dat de beleggingsresultaten van Pensioenfonds MN op lange termijn binnen aanvaardbare risico's zo hoog mogelijk zijn. De concrete vertaling van deze doelstelling en randvoorwaarde in een strategische beleggingsportefeuille vindt plaats in een Asset Liability Management (ALM) studie.

#### Maatschappelijk verantwoord beleggen

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

#### **Uitsluiting**

Het uitsluitingsbeleid bepaalt welke ondernemingen en landen van mogelijke investeringen worden uitgesloten wegens betrokkenheid bij respectievelijk controversiële producten óf naar aanleiding van sancties uitgevaardigd door de Verenigde Naties óf Europese Unie. In 2016 is het bestaande beleid van Pensioenfonds MN ongewijzigd gebleven. Wel hebben zich enkele veranderingen op de uitsluitingslijst voorgedaan.

#### **ESG-integratie**

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

In 2016 is het aantal ondertekenaars van de Principles voor Verantwoord Beleggen (PRI) onder externe managers opnieuw gestegen.

### **Actief aandeelhouderschap**

De vermogensbeheerder MN voert het actief aandeelhouderschap namens Pensioenfonds MN uit. Dit bestaat uit het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen en het uitvoeren van een constructieve dialoog met belegde bedrijven.

### **Dialoogprogramma**

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

### **Stemmen**

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

### **Klimaat**

In aansluiting op maatschappelijke ontwikkelingen zoals het klimaatakkoord van Parijs in 2015 heeft opdrachtgever via haar uitvoerder een klimaatbeleid opgesteld dat bestaat uit de volgende acties:

- Jaarlijks meten en publiceren van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de aandelenportefeuilles;
  - Binnen deze aandelenportefeuilles de tien bedrijven met de grootste CO<sub>2</sub>-uitstoot aanspreken op hun verantwoordelijk en hen motiveren deze uitstoot terug te brengen;
  - Meedenken met en het adviseren van overheden en andere wet- en regelgevers over het naleven van effectieve klimaatregulering;
- Bewustzijn over klimaat bij externe managers vergroten en hen verantwoordelijk stellen voor het inzichtelijk en meetbaar maken van de CO<sub>2</sub>-uitstoot in hun portefeuilles.

## Aanpassingen in de beleggingsportefeuille uit hoofde van het beleggingsplan 2016

In het vierde kwartaal van 2015 is door het bestuur het beleggingsplan 2016 vastgesteld. Het beleggingsplan is op hoofdlijnen een continuering van het beleggingsplan 2015. Er is besloten de directe exposure naar vastgoed af te bouwen. Mede gezien de behoefte naar flexibiliteit in de portefeuille, als alternatief voor direct onroerend goed, is gekozen een positie in beursgenoteerd onroerend goed op te bouwen.

De risicohouding van het pensioenfonds is uitgedrukt in een concrete maatstaf waarmee wordt vastgelegd welk risico Pensioenfonds MN wil lopen bij welk niveau van de dekkingsgraad. Dit gebeurt aan de hand van het Vereist Eigen Vermogen (VEV) 'budget'. Middels een staffel is voor verschillende niveaus van de dekkingsgraad het maximale risicoprofiel van de portefeuille bepaald, uitgedrukt in een VEV budget. Dit is het leidende principe ten behoeve van de samenstelling van de beleggingsportefeuille.

Het gekozen risicoprofiel is mede bepalend voor de vaststelling van de vereiste dekkingsgraad, de mate van de buffer welke dient te worden aangehouden. Bij de ultimo 2015 geldende spreiding van de beleggingen is een actuele dekkingsgraad vereist van 120,6%. Eind 2016 bedroeg deze vereiste dekkingsgraad 120,0% op basis van de strategische mix.

## Terugblik op het economisch klimaat van 2016

De mondiale financiële markten kenden de slechtste jaarstart sinds vele decennia. Zij lieten de eerste maanden van het jaar een scherpe correctie zien naar aanleiding van dalende grondstoffenprijzen, zorgen over de mondiale economische groei en angst voor deflatie. De zorgen over het economische herstel en dalende inflatieverwachtingen maakten dat rentes verder daalden.

In reactie op deze ontwikkelingen verruimden onder andere de centrale banken van de vier grootste economieën hun beleid. Het meest in het oog springend was het omvangrijke pakket van maatregelen dat de Europese Centrale Bank (ECB) in maart aankondigde. De ECB verlaagde de rentes, verhoogde de omvang van haar maandelijkse obligatieaankopen en kondigde een uitbreiding van haar aankoopprogramma naar bedrijfsobligaties aan.

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

Tegelijkertijd werd met spanning naar het EU referendum in het Verenigd Koninkrijk uitgekeken. Kort voor het referendum leek een 'remain' uitslag het meest waarschijnlijk. De financiële markten reageerden dan ook fors toen op 24 juni duidelijk werd dat een meerderheid van de Britse bevolking toch voor een beëindiging van het lidmaatschap van de Europese Unie had gestemd, oftewel een Brexit. Deze uitslag bracht veel onzekerheid met zich mee. Bovendien

leek het risico dat ook in andere EU landen de discussie over EU lidmaatschap zou oplaaien hierdoor toegenomen, hetgeen in het meest negatieve geval zou kunnen leiden tot (zorgen omtrent) het uiteenvallen van de EU.

Hoewel het politieke tumult in het Verenigd Koninkrijk nog aanhield, herstelden na de initiële schok de economische data zich al spoedig, zowel in het Verenigd Koninkrijk als op het Europese vasteland.

Deze combinatie van het uitblijven van de gevreesde economische terugval met het ruime(re) beleid van centrale banken zorgde tevens voor een spoedig herstel van de meeste risicovolle beleggingscategorieën. De koersdalingen na het Britse EU-referendum werden daarmee in de loop van het derde kwartaal weggewerkt. Het (verwachte) ruime beleid van centrale banken hield de rentes echter op extreem lage niveaus en voor een groeiend deel van het staatsobligatie universum zelfs negatief. De lage rentes en de vlakke rentecurves droegen vervolgens bij aan een moeilijke omgeving voor – met name Europese – banken zoals bij Italiaanse banken en de Duitse gigant Deutsche Bank. Deze episodes bleken evenwel steeds van vrij korte duur en leidden niet tot diepe langdurige correcties in de brede mondiale markten.

In november werden de financiële markten verrast door de verkiezing van Donald Trump tot de volgende president van de Verenigde Staten. De initiële schrik in de financiële markten was van zeer korte duur en sloeg razendsnel om in een meer positieve interpretatie van de mogelijke Trump impact. Ook de inflatieverwachtingen in de financiële markten liepen op.

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

### Beleggingsplan 2016

De beleggingsportefeuille is verdeeld in een matching- en een rendementsportefeuille, begin 2016 bedroeg deze verhouding circa 53%-47%. Het belangrijkste doel van de matchingportefeuille is om te zorgen dat de financiële positie van Pensioenfonds MN niet te veel afhankelijk is van de rentestand. De rendementsportefeuille heeft als doel om een overrendement te genereren zodat onder andere ook aan de toelagambitie van het pensioenfonds kan worden voldaan. De weging tussen beide portefeuilles is afhankelijk van de hoogte van de actuele dekkingsgraad en kan tussen 40%-60% bedragen waarbij gestuurd wordt op een VEV 'budget'. Deze verdeling is getoetst aan de in 2015 uitgevoerde ALM studie voor Pensioenfonds MN.



Onderstaand is een overzicht opgenomen inzake de samenstelling van de portefeuille per ultimo 2015 en 2016.

	31-12-2016	31-12-2015
<b>Matchingportefeuille</b>	<b>55,2%</b>	<b>53,4%</b>
Duration overlay + liquide middelen	4,1%	4,7%
Langlopende obligaties	32,4%	32,1%
Bedrijfsobligaties	18,7%	16,7%
<b>Rendementsportefeuille</b>	<b>44,8%</b>	<b>46,6%</b>
US High Yield	2,5%	2,6%
EU High Yield	2,1%	2,3%
Emerging Markets Debt	7,1%	8,7%
Bankleningen	2,5%	2,7%
Aandelen	14,4%	17,2%
Aandelen opkomende markten	4,9%	5,4%
Private Equity	5,9%	6,2%
Onroerend goed en Infrastructuur	5,4%	1,6%
<b>Totaal*</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

\*De cijfers zijn afgerond op 1 decimaal, waardoor de totaalstellingen op subniveau kunnen afwijken.

## 2. Vermogenssamenstelling en rendement

### Algemeen

De hierna getoonde vermogenssamenstelling en rendementen zijn gebaseerd op de economische positie en het daarbij behorende beleggingsrisico. Dit is de positie inclusief indirect (door middel van derivaten) ingenomen posities.

### Vermogenssamenstelling

Beleggingscategorie	2016	2015	2014	2013
Vastrentende waarden	70%	70%	67%	65%
Aandelen (inc. Private Equity)	25%	29%	29%	26%
Onroerend Goed en Infrastr.	5%	2%	4%	5%
Hedge funds en Grondstoffen	0%	0%	0%	4%
<b>Totaal</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%*</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

\*telt niet op tot 100%, door afrondingen op subniveau.

### Rendement 2016 per beleggingscategorie

In de volgende tabel is naast het feitelijk rendement, het resultaat opgenomen van de benchmark welke door Pensioenfonds MN wordt gehanteerd om de beleggingsresultaten te kunnen vergelijken. Het feitelijke rendement van Pensioenfonds MN in 2016 bedroeg 11,77%. Dit rendement was 0,26% lager dan het rendement van de benchmark die werd gehanteerd.

	Pensioenfonds MN	Benchmark
<b>Totaal Rendement</b>	<b>11,77%</b>	<b>12,03%</b>
<b>Aandelen</b>	<b>11,80%</b>	<b>11,33%</b>
Europa	7,32%	7,16%
Noord-Amerika	12,65%	12,75%
Verre Oosten	2,47%	2,25%
Private Equity	16,95%	16,91%
Opkomende landen	15,69%	13,66%
<b>Vastrentend Europa</b>	<b>9,95%</b>	<b>9,89%</b>
Langlopende Obligaties	12,26%	12,26%
Bedrijfsobligaties	5,25%	5,11%
<b>Vastrentend Hoogrentend</b>	<b>10,81%</b>	<b>11,06%</b>
Europa High Yield	10,42%	9,98%
US High Yield	11,85%	15,17%
Emerging Markets Debts	12,30%	11,88%
Bank loans	5,65%	5,46%
<b>Beursgenoteerd Onroerend Goed</b>	<b>-1,10%</b>	<b>-0,18%</b>
<b>Infrastructuur</b>	<b>7,03%</b>	<b>7,05%</b>

### Toelichting op de relatieve performance

Er was op totaal niveau sprake van een lichte overperformance (0,26). Op categorie niveau viel de positieve relatieve performance van aandelen opkomende landen op, terwijl de hoogrentende waarden Verenigde Staten een underperformance liet zien.

## 3. Ontwikkelingen per beleggingscategorie

### Vastrentende waarden

Een groot deel, namelijk 70%, van het vermogen van Pensioenfonds MN was per einde 2016 belegd in vastrentende waarden (inclusief liquiditeiten en rentederivaten). Ook binnen deze portefeuille vastrentende waarden streeft het fonds naar vermindering van het risico door middel van spreiding van de beleggingen.

Deze spreiding vindt plaats door te beleggen in Europese staats- en bedrijfsobligaties, in hoogrentende Amerikaanse en hoogrentende Europese bedrijfsobligaties, in bankleningen en in obligaties van opkomende markten. Behalve over verschillende segmenten en wereldwijde regio's worden de beleggingen van Pensioenfonds MN in vastrentende waarden ook over verschillende debiteurenkwaliteiten gespreid. Hoe hoger de debiteurenkwaliteit van de lener is, hoe lager het risico en hoe lager het te verwachten rendement. Andersom geldt dat voor lagere debiteurenkwaliteiten hogere rentevergoedingen worden ontvangen. Vanwege de risico's bij twijfelachtige debiteurenkwaliteiten, wordt scherp toezicht gehouden op de kredietwaardigheid van partijen waaraan leningen worden verstrekt.

Het jaar 2016 kan wat betreft bewegingen op de rentemarkt worden opgedeeld in drie fasen. Het jaar begon met tegenvallende economische data, en een negatief sentiment op de financiële markten. In deze periode viel de Duitse 10-jaars rente van een niveau van ongeveer 60 basispunten terug tot een niveau van net boven nul basispunten, waar deze voorlopig stabiliseerde. De initiële val in rentes ging gepaard met parallelle dalingen in aandelen en olieprijsen. De volgende fase werd ingeluid door het referendum in het Verenigd Koninkrijk over uittreding uit de EU (Brexit referendum). Aangezien de uitkomst nogal onverwacht was, was het effect op de rente markt zeer hevig. De Duitse 10-jaars rente brak definitief door de nulgrens heen en stabiliseerde uiteindelijk rond een niveau van -20 basispunten. De gehele zomer was er weinig beweging in de rente, maar in de herfst begon de rente eindelijk op te lopen toen duidelijk werd dat de Amerikaanse FED een kans had om de rente dit jaar te verhogen. De overwinning van Donald Trump in de Amerikaanse presidentsverkiezingen leidde tot hogere rente- en inflatieverwachtingen.

Het rendement op bedrijfsobligaties bedroeg in 2016 5,25%. Naast uiteraard de rentevergoeding werd dit relatief hoge rendement gedreven door dalende rentes én afnemende kredietopslagen. Het monetaire beleid in Europa is hier een belangrijke oorzaak van geweest evenals de per saldo afnemende risicoaversie op financiële markten in het algemeen. Fundamenteel lijkt de kredietkwaliteit zich stabiel te ontwikkelen.

Gedurende 2016 is een grote focus geweest binnen de matchingportefeuille op de kwaliteit van de debiteuren. Hierdoor is er wat betreft de langlopende (Euro) staatsobligaties alleen in Duitse, Nederlandse, Oostenrijkse, Belgische, Finse en Ierse staatsobligaties belegd. Gezien het grote gewicht binnen de portefeuille en de functie van deze categorie (namelijk om de pensioenverplichtingen te volgen) analyseert het bestuur van Pensioenfonds MN regelmatig de feitelijke rente-afdekking ten opzichte van de strategische rente-afdekking, de effecten van de positionering over de looptijden en de ontwikkeling van kredietopslagen en de impact daarvan.

## Aandelen

Aandelen vormen eveneens een grote categorie binnen de beleggingsportefeuille van Pensioenfonds MN, te weten 25%. In theorie geven aandelen een hoger verwacht rendement dan vastrentende waarden en spelen daarom een belangrijke rol bij het op niveau en betaalbaar houden van de pensioenen bij Pensioenfonds MN. Het hoger verwachte rendement van aandelen gaat gepaard met een hoger risicoprofiel van deze beleggingscategorie. Dat hogere risico uit zich in een (mogelijk) sterk schommelend resultaat van jaar tot jaar.

Ook binnen de aandelenportefeuille worden de beleggingen over verschillende regio's en segmenten gespreid. Het pensioenfonds belegt via beleggingsfondsen in aandelen van beursgenoteerde ondernemingen in Europa, de Verenigde Staten, het Verre Oosten en in opkomende markten. Naast beleggingsfondsen in beursgenoteerde aandelen belegt Pensioenfonds MN via een beleggingsfonds ook in Private Equity.

Na een slechte start van het jaar, zat het herstel van het beursjaar in de staart. Na de bekendwording in november dat Donald Trump de nieuwe president van de Verenigde Staten zou worden nam de risicobereidheid van beleggers wereldwijd toe door de verwachting dat er nieuwe fiscale maatregelen genomen zouden worden en het fiscale systeem hervormd zouden worden. Het optimisme onder beleggers hield stand ondanks een renteverhoging in de Verenigde Staten in december en de neerwaartse aanpassing van het kwantitatieve verruimingsprogramma van de Europese Centrale Bank.

De aandelencategorie Opkomende landen wist een goed jaarrendement te realiseren na een moeizame start. Het goede jaarrendement kan mede toegeschreven worden aan een stabilisatie van de economische groei in China, stijgende grondstofprijzen en een afnemende risico-aversie bij beleggers. De grondstof gerelateerde sectoren behaalden het hoogste rendement terwijl de meer defensieve sectoren zoals duurzame consumptiegoederen en gezondheidszorg achterbleven bij de benchmark.

Het totaalrendement op aandelen (inclusief Private Equity) kwam in 2016 uit op 11,80%.

#### **Private Equity**

De private equity markt heeft in 2016 kunnen profiteren van de aanhoudende lage rente. Hierdoor zijn de financieringslasten bij overnames en bestaande investeringen relatief laag. Wel heeft de lage rente een prijsverhogend effect op de ondernemingswaarde. In combinatie met een grote beschikbaarheid van kapitaal, resulteert dit in een competitieve overnamemarkt waarin relatief hoge prijzen betaald worden. Het rendement bedroeg 16,95%.

#### **Vastgoed (beursgenoteerd)**

Vanaf het tweede kwartaal heeft Pensioenfonds MN een belang in beursgenoteerd onroerend goed opgebouwd. Het rendement was lager dan het rendement op de benchmark.

#### **Infrastructuur**

De markt voor infrastructuurinvesteringen ontwikkelde zich goed in 2016. Er blijft veel interesse van institutionele investeerders om te investeren in deze beleggingscategorie vanwege het relatief hoge rendement. Ook de lage rente in 2016 bood veel mogelijkheden om lange termijn kredietfinanciering aan te trekken of te verlengen voor de beleggingen in infrastructuur.

Politiek was er veel aandacht voor benodigde grote investeringen in nieuwe infrastructuur in de Verenigde Staten waar de status van de bestaande infrastructuur slecht is door jaren van bezuinigingen of gebrek aan budget van lokale overheden. Als de nieuwe regering in de Verenigde Staten hier echt werk van wil maken zal dit tot een sterke groei van investeringsmogelijkheden leiden via publiek private samenwerking of privatisering van bestaande infrastructuur.

### Valuta- en renterisico's

Pensioenfonds MN hanteerde in 2016 een US dollar valuta-afdekking van 75%.

De gevoeligheid voor renteschommelingen, die van grote invloed zijn op de waarde van de pensioenverplichtingen en daarmee de dekkinggraad, wordt gedeeltelijk afgedekt in nominale termen met een norm van circa 69% (gebaseerd op UFR rente).

## V. Risicobeheer

### Risicomanagement Systematiek

Binnen Pensioenfonds MN is het gezamenlijke bestuur verantwoordelijk voor goed en integraal risicomanagement. Het bestuur acht dit essentieel om de rechten van de (gewezen) deelnemers en de ingegane uitkeringen te bewaken. De Nederlandsche Bank (DNB) geeft een raamwerk dat het bestuur gebruikt. DNB legt integraal risicomanagement (IRM) uit als een proces van de volgende 4 stappen:

1. het opstellen van de strategie en hieraan gekoppeld het risicoprofiel en de risicobereidheid;
2. het identificeren van de risico's;
3. het opstellen en implementeren van het beleid voor risicobeheersing, tot;
4. de uitvoering, monitoring en terugkoppeling over risico's en beheersmaatregelen.

Om ervoor te zorgen dat IRM goed wordt opgenomen in de organisatie en ook goed blijft werken, zal dit proces continu moeten worden doorlopen. Zodoende wordt:

- op het gebied van risicomanagement een zelflerende en zelfsturende organisatie gecreëerd,
- die zich bewust is van de impact van de verschillende risico's en de onderlinge samenhang, als ook, van de opties voor beheersing en de verschillende consequenties hiervan.

Jaarlijks wordt het Beleidsplan Risicomanagement door het bestuur gevalueerd, waar nodig herzien en vastgesteld voor het volgende jaar. Tevens stelt het bestuur samen met de externe compliance officer jaarlijks een risicoanalyse op vanuit het gezichtspunt van compliance.

### Risicobereidheid, haalbaarheidstoets en doelstellingen

De bereidheid van deelnemers om risico's te nemen, de risicohouding, wordt vertaald door het bestuur naar een risicohouding van het bestuur. De risicohouding van het bestuur is leidend bij de samenstelling van de beleggingsportefeuille. Het bestuur heeft daarbij de risicobereidheid van deelnemers betrokken in de besluitvorming ten aanzien van het strategische risicoprofiel van het pensioenfonds. Hierbij is rekening gehouden met de karakteristieken van het fonds.

Er wordt onderscheid gemaakt tussen een risicohouding op korte termijn en op lange termijn. De risicohouding is overlegd met het verantwoordingsorgaan, Raad van Toezicht en met Sociale Partners via de werkgever. Onderstaand wordt de risicohouding allereerst kwalitatief ingevuld. Deze is als volgt geformuleerd:

- De ambitie is 100% waardevast pensioen;
- Indien de hoogte van de dekkingsgraad niet voldoende hoog is om deze ambitie te behalen dan kan de ambitie dalen tot 80% koopkracht, daarnaast is de ambitie dat een korting op een één jaarstermijn niet groter mag zijn dan 1%;

- De kritische dekkingsgraad bedraagt circa 88% (per 30 september 2016)
- Bij lage dekkingsgraden daalt de ambitie koopkrachtbehoud onder 80% en/of wordt geaccepteerd dat een korting op één jaarstermijn groter dan 1% kan zijn;
- Bij lage dekkingsgraden bedraagt de rendementsportefeuille te allen tijde minimaal 40% om zo voldoende herstelkracht te behouden gezien de karakteristieken van het fonds.

In 2016 heeft Pensioenfonds MN dit vastgelegd in de Haalbaarheidstoets welke is ingediend bij DNB.

### Belangrijkste risico's

Jaarlijks inventariseert het bestuur de belangrijkste risico's, daarbij ondersteund door haar (adviserend) actuaire, (externe) compliance officer en vertegenwoordiging vanuit het risicomanagement van de uitvoerder. Deze risico's krijgen daarbij een classificatie "laag", "beperkt", "aanzienlijk" of "hoog". Van de 32 verschillende geïdentificeerde risico's zijn er drie geclassificeerd als "hoog". Dat zijn het renterisico, het zakelijke waarden risico en het spreadrisico.

### Renterisico

Het renterisico is het risico dat rentefluctuaties, als gevolg van ontoereikende afstemming tussen rentegevoelige activa en passiva op het gebied van rentelooptijden en rentevoet, leiden tot ongewenste effecten op balans en resultaat. Van de nominale voorziening pensioenverplichtingen wordt strategisch een gedeelte afgedekt. Het afdekkingspercentage wordt jaarlijks vastgesteld in het beleggingsplan. Voor 2016 is het strategische afdekkingspercentage vastgesteld op 69% (op UFR-basis) met bijbehorende bandbreedte van 59% - 79%. Bij deze afdekking van de rente wordt nadrukkelijk rekening gehouden met de gevoeligheid voor wijzigingen van de rente op verschillende looptijdsegmenten. Daarmee wordt ook het risico op een niet-lineaire schok in de rentecurve gemitigeerd.

Op weekbasis heeft het pensioenfonds inzicht in de gevoeligheid van de dekkingsgraad voor veranderingen van de rente. In 2016 heeft de daling van de rente gezorgd voor een daling van de dekkingsgraad met ongeveer 4,3%. Per ultimo 2016 geldt dat een daling van de rentecurve met 1%-punt zou leiden tot een daling van de dekkingsgraad van 95,1% tot 89,3% ofwel een daling van 5,8%.

### Zakelijke Waarden Risico en Spreadrisico

Dit is het risico van veranderingen in de waarde van (verhandelbare instrumenten binnen) de beleggingsportefeuille als gevolg van wijzigingen in de marktprijzen. Dit risico omvat zowel een daling van marktprijzen van aandelen (waaronder ook private equity) en vastgoed (gezamenlijk het zakelijke waarden risico) als een daling van de marktprijzen van obligaties (spreadrisico). Pensioenfonds MN gaat dit risico bewust aan omdat beleggingsresultaten de belangrijkste bijdrage aan het pensioenresultaat voor deelnemers levert. Echter het risico wordt gedeeltelijk gemitigeerd door te zorgen voor een sterke diversificatie (spreiding) van haar beleggingsportefeuille.

Op weekbasis heeft het pensioenfonds inzicht in de gevoeligheid van veranderingen van de marktprijzen op de zogenaamde returnportefeuille van het pensioenfonds. Dit is het gedeelte van de portefeuille bedoeld om rendement boven dat van de verplichtingen te behalen. In 2016 is de waarde van de returnportefeuille gestegen. Per saldo heeft dit geleid tot een stijging van de dekkingsgraad met ongeveer 4,5%. Per ultimo 2016 geldt dat een daling van de marktprijzen met 15% zou leiden tot een daling van de dekkingsgraad van 95,1% tot 88,7%, ofwel een daling van 6,4%.

## Compliance

### **Compliance en compliance functie**

Onder compliance verstaat het bestuur dat het fonds werkt in overeenstemming met de toepasselijke interne en externe wet- en regelgeving. Het bestuur handelt daarbij niet alleen naar de 'letter van de wet', maar juist ook naar de 'geest van de wet'. Een evenwichtige afweging van de belangen van relevante stakeholders staat daarbij centraal. Bijzondere aandacht gaat uit naar de financiële toezichtwetgeving en integriteit. Het betreft hier met name de 'Wet op het financieel toezicht' en de 'Pensioenwet'.

In de Pensioenwet is bepaald dat een pensioenfonds zorg draagt voor een integere en beheerste bedrijfsvoering (artikel 143). In het Besluit financieel toetsingskader is dit nader uitgewerkt (artikelen 18 tot en met 20). Het bestuur hanteert hiertoe onder meer een gedragscode.

De gedragscode is van toepassing op alle personen die aan het fonds zijn verbonden en heeft onder meer betrekking op:

- vertrouwelijkheid;
- relatiegeschenken;
- nevenfuncties;
- melding van belangenconflicten;
- koersgevoelige informatie.

Het toezicht op de naleving van wettelijke regels en regels die voortvloeien uit de gedragscode is uitbesteed aan de externe compliance officer. Dit toezicht heeft mede ten doel reputatieschade te voorkomen en daarmee het integriteitsrisico voor fonds zo veel mogelijk te beperken. De externe compliance officer rapporteert jaarlijks, of zoveel vaker als noodzakelijk is, aan het bestuur van fonds over de uitkomsten van verricht onderzoek.

De functie van compliance officer is extern belegd bij het Nederlands Compliance Instituut (NCI).

### **Werkzaamheden compliance officer in 2016**

Met ingang van 2016 kent het fonds een zelfstandige Gedragscode, dit om reden van het meer autonoom worden van het fonds. De Gedragscode is met het bestuur op 4 maart 2016 besproken en na volledig doorleven van het document aangepast en vastgesteld in de bestuursvergadering van 18 maart 2016. Het NCI heeft alle bestuurders van het fonds conform deze Gedragscode begin 2017 gevraagd naar de naleving van de Gedragscode over het jaar 2016.



Begin 2016 heeft de compliance officer van de uitvoeringsorganisatie MN een jaarrapportage uitgebracht over compliance-aangelegenheden binnen de uitvoeringsorganisatie die voor het fonds van belang zijn. Het NCI maakt gebruik van de door de compliance functionaris van de uitvoeringsorganisatie MN uitgevoerde werkzaamheden. In het voor- en najaar van 2016 is door het NCI met de compliance functionaris van MN gesproken over ontwikkelingen op het terrein van compliance. In deze gesprekken is niet gebleken dat er binnen MN onvoldoende aandacht is voor compliance, er zijn wel nuances in de uitvoering geconstateerd. Met name op het terrein van medewerker en integriteit heeft het fonds nadere vragen aan de uitvoerder gesteld. Het bestuur van het fonds heeft de wens geuit om de frequentie van de gesprekken met MN te verruimen naar eenmaal per kwartaal in plaats van eenmaal per halfjaar. Het bestuur heeft behoefte aan meer directe signalen om beter te kunnen sturen op ontwikkelingen. In 2017 zal de frequentie van eenmaal per halfjaar naar eenmaal per kwartaal worden gebracht. In één van deze gesprekken zal ook de jaarplanning van 2017 ter sprake komen.

Het bestuur en de externe compliance officer kwamen voor het rapportagejaar 2016 twee maal in vergadering bijeen. Voor 2017 zijn twee reguliere vergaderingen met het bestuur gepland. Deze vergaderingen staan gepland voor 10 maart 2017 en 17 november 2017.

### **Compliance risico**

Op 18 maart 2016 is het compliance-risicoprofiel opnieuw vastgesteld en is ook de naam gewijzigd in Beleidsplan Risicomanagement 2016. Hierin zijn de belangrijkste compliance risico's geïdentificeerd en is beoordeeld in hoeverre deze risico's adequaat worden bestreden. De belangrijkste compliance risico's liggen op het gebied van:

- transparantie en zorgplicht (zorgvuldige behandeling van de cliënt);
- incidenten (maatregelen ten behoeve van herstel bedrijfsvoering nadat een incident heeft plaatsgevonden)
- uitbesteding (beheersing van de uitbestede activiteiten);
- goed pensioenfondsbestuur (deskundigheid, integriteit en verantwoording);
- financiële verslaglegging en kapitaalseisen (financiële soliditeit en afleggen van verantwoording aan stakeholders);
- gedrag en interne waarden (opvolgen van de kernwaarden en integriteit).

Voor het overgrote deel van de compliance risico's van het fonds is op te merken dat de beheersingsmaatregelen zijn te vinden bij de uitvoeringsorganisatie, waar nodig aangevuld met extra waarborgen vanuit het bestuur van het fonds. Het NCI heeft het Beleidsplan Risicomanagement 2016 als uitgangspunt gebruikt om te monitoren in hoeverre het fonds voldoet aan wet- en regelgeving. Vanuit deze monitoring zijn een aantal aandachtspunten naar voren gekomen waar met name de uitvoeringsorganisatie invulling aan geeft. De bevindingen zijn met het bestuur besproken en daarna in het halfjaargesprek met de uitvoeringsorganisatie.

### ***Werkzaamheden compliance officer in 2017***

Het NCI heeft voor 2017 de ontwikkelingen rondom de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG of GDPR) in combinatie met outsourcing als actiepunt opgenomen. Dit onderwerp zal gezien haar karakter ook op de agenda worden gezet van de kwartaalgesprekken die met de uitvoeringsorganisatie gepland zijn. Daarnaast zal er worden gekeken naar de Gedragscode. Daar waar nodig zal deze in de loop van 2017 worden geactualiseerd.

### ***Resultaat uitvraag van bestuursleden over 2016***

De uitvraag van de bestuursleden op de thema's zoals beschreven in de Gedragscode heeft geen opmerkingen opgeleverd. Overtreding van de Gedragscode is niet vastgesteld en de Gedragscode is in letter en geest nageleefd.

## VI. Algemene informatie

### 1. Statutaire doelstelling

#### Doelstelling

Conform artikel 3 van de statuten stelt Ondernemingspensioenfonds Mn Services (Pensioenfonds MN) zich ten doel om uitkeringen te verstrekken terzake van ouderdom, invaliditeit en/of overlijden aan hen die werkzaam zijn of zijn geweest bij de aangesloten instellingen, alsmede aan hun nabestaanden.

### 2. Structuur

#### Bestuur

Het bestuur van Pensioenfonds MN bestaat uit zes leden, drie van werkgeverszijde, twee van werknemerszijde en een namens de pensioengerechtigden.

Per 31 december 2016 bestond het bestuur uit de volgende personen:

*Van werkgeverszijde:*

drs. E. Ooms, AAG

Twee vacatures

*Van werknemerszijde:*

Mw. mr. V.J.A. Mos

drs. G.H.F. van der Wulp CFA FRM

*Namens pensioengerechtigden:*

mr. A.A.J. Dijkhoff

De heer G.H.F. van der Wulp is als bestuurslid voorgedragen door het Verantwoordingsorgaan en heeft sinds juni 2015 als aspirant bestuurslid meegelopen. Na zijn benoeming door het bestuur is hij door DNB getoetst. DNB heeft aangegeven geen bezwaar tegen deze benoeming te hebben. Daarmee is de heer Van der Wulp per 30 augustus 2016 formeel toetreden tot het bestuur.

De heer R.W.J. Heerkens is per 1 juni 2016 afgetreden als bestuurslid. De heer M.P.C.M. Willems is per 1 oktober 2016 afgetreden als bestuurslid. Hierdoor zijn er twee vacatures aan werkgeverszijde waaronder die van voorzitter. Sinds januari 2017 lopen de heren P.T.G. Lafranca en J.C.M. Molenaar mee als aspirant bestuurslid. Bij gebleken geschiktheid zullen zij ter toetsing aan DNB worden voorgedragen. De heer Lafranca is de beoogde voorzitter.

Het bestuur kwam gedurende het jaar 2016 zesentwintig maal in vergadering bijeen, waarvan driemaal met het verantwoordingsorgaan, driemaal met de Raad van Toezicht, tweemaal met de externe compliance Officer en eenmaal met deelnemers en gepensioneerden. Daarnaast hebben nog vijf voortgangsoverleggen met de vermogensbeheerder plaatsgevonden. Deze voortgangsoverleggen werden ook gebruikt als kennis- en themasessies. Ook heeft het bestuur twee aparte sessie belegd het kader van risicomanagement. Naast deze formele overlegstructuur onderhoudt het bestuur ook informeel contact met diverse gremia.

## Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan bestaat uit 8 leden waarbij de deelnemers en pensioengerechtigden evenredig, op basis van hun onderlinge getalsverhoudingen zijn vertegenwoordigd.

Het verantwoordingsorgaan is een adviesorgaan van het bestuur.

Per 31 december 2016 bestond het verantwoordingsorgaan uit de volgende personen:

*Namens de deelnemers:*

G.F. van Hooydonk (voorzitter)  
Mw. mr. M. Ockhuizen (secretaris)  
H.G. van Elburg  
I. Saribas  
T. Caland  
Y.S. Groen  
Vacature

*Namens de pensioengerechtigden:*

M. van der Veen

Het Verantwoordingsorgaan kwam gedurende het jaar 2016 elfmaal in vergadering bijeen, waarvan driemaal met het bestuur.

Per 1 januari 2017 zijn de heren G.F. van Hooydonk, Y.S. Groen, I. Saribas en H.G. van Elburg afgetreden. Het Verantwoordingsorgaan had eind 2016 reeds verkiezingen uitgeschreven. Hierdoor is per 1 januari 2017 het Verantwoordingsorgaan aangevuld met mevrouw M.B. Trojan, de heer J. van Loon, mevrouw S. Mevissen, de heer G.J.J. Moers, de heer J. Trip en de heer W. van Oosten. De heer W. van Oosten zit per deze datum in het Verantwoordingsorgaan namens de gepensioneerden.

## Compliance officer

De functie van compliance officer is extern belegd bij het Nederlands Compliance Instituut B.V. (NCI) ten deze vertegenwoordigd door de heer M. Vente. Het bestuur en de compliance officer kwamen gedurende het jaar 2016 tweemaal in vergadering bijeen.

## Raad van Toezicht

Sinds 1 juli 2014 wordt het Intern toezicht ingevuld door de Raad van Toezicht. De Raad van Toezicht bestaat uit onafhankelijke deskundigen, met als doel na te gaan of het bestuur zijn taak op de juiste wijze invult. Daarbij wordt vooral gelet op de evenwichtige belangenafweging die het bestuur dient te maken. De bevindingen van de Raad van Toezicht worden bekend gemaakt en opgenomen in het eerstvolgende jaarverslag.

Per 31 december 2016 bestond de Raad van Toezicht uit de volgende personen:

- drs. M.W.J.P.M. de Wijs (voorzitter)
- Mevrouw drs. L.A.C. van der Made RBA
- Vacature

De Raad van Toezicht kwam gedurende het jaar 2016 driemaal met het bestuur in vergadering bijeen en eenmaal tijdens een reguliere bestuursvergadering.

#### **Certificerend actuaris**

De heer drs. W.W.J.M. Schokker AAG, verbonden aan Willis Towers Watson.

#### **Accountant**

Ernst & Young Accountants LLP, ten deze vertegenwoordigd door mevrouw A. Snaak RA.

#### **Uitbesteding Administratie en vermogensbeheer**

De gehele uitvoering van de administratie, secretariële ondersteuning en vermogensbeheer is uitbesteed aan MN te Den Haag.

#### **Ondertekening van het Bestuursverslag**

Den Haag, 24 mei 2017

Het bestuur:

drs. E. Ooms, AAG

Mw. mr. V.J.A. Mos

mr. A.A.J. Dijkhoff

drs. G.H.F. van der Wulp, CFA FRM

## VII. Verslag van de Raad van Toezicht Pensioenfonds MN 2016

### 1. Inleiding

De Raad van Toezicht (RvT) heeft in 2015 voor het eerst een volledig jaar kunnen functioneren met volledige bezetting. In juli 2016 kwam hieraan een einde door het overlijden, na een ziekbed, van een van onze leden drs. H.A. (Henk) van Reeuwijk. Tot eind april heeft hij met volle inzet deelgenomen aan de taken van de Raad. De tweede helft van 2016 heeft in het teken gestaan van het opstellen van het profiel voor en werven van een nieuwe toezichthouder.

De raad was voornemens om na het eerste jaar haar functioneren te evalueren. Door het onverwacht ontstaan van de vacature is deze evaluatie niet geweest. Wel is bij het opstellen van het nieuwe profiel stil gestaan bij de aanvullende competenties van het nieuwe toezichtslid.

Natuurlijk heeft de RvT met de beperkte bezetting haar taak opgepakt en heeft zij toe te zien op:

- het goed functioneren van het Pensioenfondsbestuur;
- het adequaat volgen van de procedures om te komen tot de juiste missie en strategie en beslissingen ter zake;
- het uitoefenen van de goedkeuringsrechten ( jaarrekening, profielschetsen van te benoemen bestuursleden en goedkeuring vacatiegelden)

Tenslotte functioneert de RvT als klankbord voor het Bestuur en kan zij advies geven aan het Bestuur.

### 2. Informatievoorziening

Bij de uitoefening van haar functie heeft de RvT toegang tot alle bestuur stukken en andere relevante documentatie van het fonds. Om dit te kunnen realiseren is door het Bestuur al deze documentatie in het i-Babs systeem opgenomen en ter beschikking van de RvT. Het betreft m.n. agenda's, notulen van vergaderingen, ABTN, ALM, Beleggingsplan, Risico analyses, Vermogensbeheerrapportages etc. Daarnaast wordt iedere bestuursvergadering kort teruggekoppeld, zodat de RvT snel op de hoogte is van besproken punten en genomen besluiten. Deze methodiek van informatievoorziening wordt zeer geapprecieerd door de leden van de RvT en stelt hen in staat de taak accuraat, adequaat en conform doelstelling in te vullen.

### 3. Werkwijze

In aanvulling op de kennisname van de hiervoor genoemde informatie heeft de Raad drie keer vergaderd met het Bestuur en een vergadering van het Bestuur bijgewoond ter observatie van het functioneren van het bestuur en twee keer vergaderd met het Verantwoordingsorgaan. Daarnaast heeft de voorzitter regelmatig contact met de voorzitter van het Bestuur en met de voorzitter van

het Verantwoordingsorgaan en met de werkgever. De Raad heeft tenslotte contact met de accountant en de certificerend actuaris. Tijdens dit contact zijn de bevindingen van de actuaris en de accountant besproken.

#### 4. Bevindingen

De Raad heeft gedurende het boekjaar 2 profielschetsen van kandidaat bestuursleden besproken en goedgekeurd, waaronder die van voorzitter. Daarbij is vooral aandacht besteed aan het inpassen van de deskundigheid van de kandidaat-leden binnen de huidige deskundigheid van de zittende bestuursleden. Naast de voorzittersrol, was expliciet kennis nodig op het gebied van beleggingen. Met het uitbreiden van de beleggingskennis in het openstaande profiel geeft het "Geschiktheidsplan" aan dat alle vereiste deskundigheden adequaat worden afgedekt met de invulling van het beleggersprofiel. Inmiddels zijn twee kandidaten, na goedkeuring door De Nederlandsche Bank benoemd.

De Raad is van mening dat het Bestuur adequaat en op het juiste deskundigheidsniveau is samengesteld voor de uitoefening van zijn functie. Vervolgens heeft de Raad kennis genomen van de procedures en uitkomsten met betrekking tot :

- Vertrek van de voorzitter en opvolging
- Aanstellen nieuwe accountant
- Beleggingsplan 2017
- ABTN
- Haalbaarheidstoets en herstelplan
- Strategisch meerjarenplan
- Uitbestedingsovereenkomst MN
- Pensioenreglement
- Beleidsplan Risicomanagement 2016

In het jaarverslag worden deze onderwerpen in detail behandeld. De Raad heeft geconstateerd dat over deze onderwerpen in de bestuursvergaderingen uitputtend wordt gesproken en zorgvuldige afwegingen worden gemaakt.

De Raad van Toezicht kan zich vinden in de bevindingen van zowel de accountant als de actuaris en zal de opvolging van deze zaken in het toezichtsplan voor 2017 betrekken.

Daarbij laat het bestuur zich door deskundige adviseurs bijstaan.

De Raad verklaart dat het bestuur "in control" is.

#### 5. Goedkeuring jaarverslag

Op 24 mei 2017 heeft de Raad het jaarverslag – mede op basis van de goedkeurende accountantsverklaring en de verklaring van de certificerend actuaris- goedgekeurd.

Den Haag, mei 2017

drs. M.W.J.P.M. de Wijs, voorzitter

drs. L.A.C. van der Made RBA

drs. J.W. Herder

## VIII. Verslag van het Verantwoordingsorgaan

### Algemeen

Het afgelopen jaar heeft het Verantwoordingsorgaan op frequente basis overleg gevoerd met zowel het Bestuur als de Raad van Toezicht. Wij zijn gelukkig te zien dat het Bestuur het Verantwoordingsorgaan om advies vraagt en het advies ter harte neemt of er onderbouwd op reageert. Pensioenfonds MN is naar de mening van het Verantwoordingsorgaan zorgvuldig omgegaan met de adviezen van het Verantwoordingsorgaan.

Het Verantwoordingsorgaan is tevreden over de samenwerking met het Bestuur en de Raad van Toezicht, en over de wijze waarop beide organen verantwoording hebben afgelegd aan het Verantwoordingsorgaan.

Het Verantwoordingsorgaan heeft twee nieuwe leden van de Raad van Toezicht voorgedragen. Beide leden zijn door het Bestuur geaccepteerd. Van deze leden is de heer J.W. Herder reeds toegetreden tot de Raad van Toezicht. Mevrouw D. Horsmeier is als aspirant lid tot de Raad van Toezicht toegevoegd. Met het toevoegen van mevrouw D. Horsmeier wordt reeds rekening gehouden met het aanstaande vertrek van de heer M. De Wijs, de voorzitter van de Raad van Toezicht, in de loop van 2017.

In 2016 heeft het Verantwoordingsorgaan verkiezingen gehouden doordat een aantal leden eind 2016 aftrad. Wij zijn tevreden met het resultaat van de verkiezingen. Het Verantwoordingsorgaan is inmiddels weer op volle sterkte en bestaat uit een gemêleerde vertegenwoordiging met brede kennis en competenties.

Door alle personele wisselingen in alle organen van pensioenfonds MN (Raad van Toezicht, het Bestuur én het Verantwoordingsorgaan) heeft het Verantwoordingsorgaan kennismakingssessies gepland met de Raad van Toezicht en het Bestuur. Het Verantwoordingsorgaan is voornemens om met beide organen werkafspraken te maken voor 2017.

### Financieel en Beleggingsbeleid

Uit het jaarverslag blijkt dat het voorgenomen beleggingsbeleid door het Bestuur volgens beoogde wijze is uitgevoerd. De lage dekkingsgraad blijft, door de toegenomen verplichtingen en aanhoudend lage rente, echter een punt van zorg. Het Verantwoordingsorgaan constateert dat het Bestuur zich bewust is van deze situatie. Gegeven de lage dekkingsgraad zal het Verantwoordingsorgaan ook in 2017 kritisch het door het Bestuur gevolgde financiële beleid.



## Communicatie

Het Verantwoordingsorgaan is positief over de wijze waarop er is gecommuniceerd naar de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. De informatieverstrekking aan de deelnemers voldoet aan de geldende wettelijke eisen. Goed om te zien is de inzet van het Bestuur om verdere betrokkenheid bij deelnemers creëren. Het afgelopen jaar heeft een 'Algemene Vergadering van Deelnemers en Gepensioneerden' plaatsgevonden om contact tussen deelnemers en Bestuur te faciliteren. In 2016 is gestart met een intensievere samenwerking tussen het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan op het gebied van communicatie. Deze samenwerking zal in 2017 verder uitgebouwd worden. Zo zal het Verantwoordingsorgaan (onder andere) samen met het Bestuur de mogelijkheden verkennen om de betrokkenheid van (gewezen) deelnemers en gepensioneerden bij de Algemene Vergadering van Deelnemers en Gepensioneerden te vergroten.

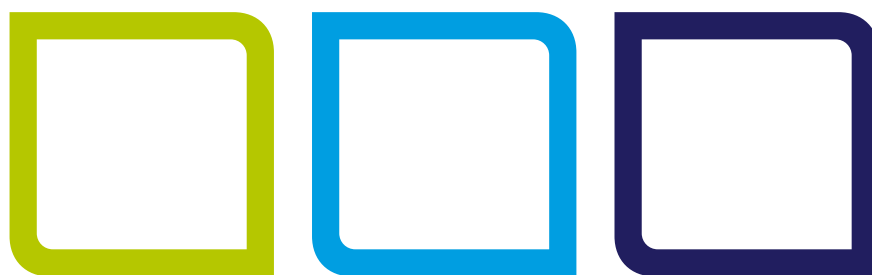
## IX. Reactie van het bestuur

Het bestuur van Pensioenfonds MN maakt graag van de gelegenheid gebruik om het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht te bedanken voor de constructieve wijze waarop het zijn taak heeft vervuld in 2016.

Het Verantwoordingsorgaan is inmiddels een belangrijke gesprekspartner van het bestuur. Het bestuur dankt het Verantwoordingsorgaan voor positieve waardering van zijn beleid in 2016 en ziet uit naar de verdere samenwerking in 2017.

Het bestuur is ook tevreden met de constatering van de Raad van Toezicht. De vergaderingen met de Raad van Toezicht worden door het bestuur als zeer waardevol gezien. Het bestuur spreekt zijn waardering uit voor de goede samenwerking ook in de periode dat de Raad van Toezicht niet voltallig was en vertrouwt op de verdere goede samenwerking in 2017.

# Jaarrekening



## Balans per 31 december (na bestemming saldo baten en lasten)

<b>ACTIVA</b>		<b>2016</b> x1.000 euro	<b>2015</b> x1.000 euro
<b>Beleggingen</b>	(1)		
Vastgoedbeleggingen	(2)	8.669	0
Aandelen	(3)	75.015	76.768
Vastrentende waarden	(4)	257.137	224.910
Derivaten	(5)	35.752	28.975
Overige beleggingen	(6)	35.841	26.642
<b>Totaal beleggingen</b>		<b>412.414</b>	<b>357.295</b>
Vorderingen uit hoofde van beleggingen	(7)	1.826	197
Overige vorderingen en overlopende activa	(8)	190	312
Liquide middelen	(9)	11.524	8.623
<b>Totaal activa</b>		<b>425.954</b>	<b>366.427</b>

<b>PASSIVA</b>		<b>2016</b>	<b>2015</b>
		x1.000 euro	x1.000 euro
Algemene reserve	(10)	-20.097	-17.810
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	(11)	405.759	354.481
Verplichtingen uit hoofde van beleggingen	(12)	39.743	29.392
Overige schulden en overlopende passiva	(13)	549	364
<b>Totaal passiva</b>		<b>425.954</b>	<b>366.427</b>

## Staat van baten en lasten

		<b>2016</b>	<b>2015</b>
		x1.000 euro	x1.000 euro
<b>BATEN</b>			
Premiebijdragen	(14)	15.297	15.859
Beleggingsopbrengsten	(15)	40.038	212
Saldo van overdrachten van rechten	(16)	36	0
Overige baten	(17)	9	27
<b>Totaal baten</b>		<b>55.380</b>	<b>16.098</b>
<b>LASTEN</b>			
Pensioenuitkeringen	(18)	5.538	5.368
Pensioenuitvoeringskosten	(19)	838	710
Mutatie technische voorzieningen			
*Pensioenopbouw	(20)	13.746	14.371
*Rentetoevoeging		-217	528
*Onttrekking voor uitkeringen		-5.548	-5.380
*Wijziging marktrente		42.692	-4.407
*Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten		53	-1.968
*Wijziging opbouw RTS		0	32.363
*Wijziging grondslagen		0	0
*Wijziging schattingswijzigingen		1.415	0
*Conversie		0	13
*Verlaging		0	0
*Overige mutaties		-863	295
<b>Totaal mutatie technische voorzieningen</b>		<b>51.278</b>	<b>35.815</b>
Saldo van overdrachten van rechten	(21)	0	1.517
Overige lasten	(22)	13	19
<b>Totaal lasten</b>		<b>57.667</b>	<b>43.429</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>		<b>-2.287</b>	<b>-27.331</b>

Het saldo van baten en lasten over 2016 is volledig onttrokken aan de algemene reserve.

## Kasstroomoverzicht

	<b>2016</b> x1.000 euro	<b>2015</b> x1.000 euro
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
Ontvangen premies	15.244	16.369
Ontvangen in verband met waardeoverdracht van rechten	37	5
Betaalde pensioenuitkeringen	-5.537	-5.363
Betaald in verband met waardeoverdracht van rechten	-1	-1.529
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-760	-709
Betaald in verband met aanschaf software	0	0
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	12	14
Overige ontvangsten/uitgaven	265	-189
<b>Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>	<b>9.260</b>	<b>8.598</b>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	52.929	45.941
Verkopen inzake derivaten	92	-8.782
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	8.419	7.119
Aankopen beleggingen	-68.256	-46.657
Aankopen inzake derivaten	0	0
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-968	-897
Overige baten	1.425	1.359
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>-6.359</b>	<b>-1.917</b>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>2.901</b>	<b>6.681</b>
De mutatie in geldmiddelen bestaat uit de volgende balansposten:		
Liquide middelen	11.524	8.623
Stand per einde boekjaar	11.524	8.623
Stand per einde vorig boekjaar	8.623	1.942
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>2.901</b>	<b>6.681</b>

## Algemene toelichting

### 1. Algemeen

#### Activiteit

Stichting Ondernemingspensioenfonds Mn Services, statutair gevestigd te 's-Gravenhage, is een ondernemingspensioenfonds ten behoeve van de werknemers van Mn Services N.V. en gelieerde instellingen. (kvk nummer 41150295).

### 2. Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld op basis van in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving en de wettelijke bepalingen inzake de jaarrekening, zoals deze zijn vermeld in Titel 9 Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek (BW) en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ), in het bijzonder Richtlijn 610 Pensioenfondsen.

Het bestuur van de Stichting Ondernemingspensioenfonds Mn Services heeft in de vergadering van 24 mei 2017 de jaarrekening 2016 vastgesteld.

### 3. Algemene grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening

#### Algemeen

De beleggingen zijn gewaardeerd tegen actuele waarde, tenzij hierna anders is vermeld. Per categorie is aangegeven hoe deze waarde is bepaald. De overige balansposten zijn gewaardeerd tegen nominale waarde, tenzij anders vermeld. Alle bedragen luiden in duizenden euro's.

De baten en lasten worden toegerekend aan het verslagjaar waarop ze betrekking hebben, tenzij anders vermeld. Alle bedragen in de staat van baten en lasten luiden in duizenden euro's.

#### Omrekeningskoersen

In de jaarekening zijn alle niet-euro bedragen naar euro's omgerekend tegen de valutakoersen aan het einde van het jaar.

De ontvangsten en uitgaven in de loop van het jaar worden omgerekend tegen de dagkoers. Valutare resultaten zijn verantwoord onder de beleggingsopbrengsten.

#### Schattingswijziging

##### **Aanpassing AG-Prognosetafel**

De overlevingskansen zijn ontleend aan de AG prognosetafel 2016.

Naar aanleiding van deze prognosetafel is er door Willis Towers & Watson een nieuw sterfteonderzoek uitgevoerd. Uit dit onderzoek zijn nieuwe reductiefactoren afgeleid. Per 31 december 2016 is de AG prognosetafel inclusief de nieuwe reductiefactoren doorgevoerd. Door de aanpassing stijgt de voorziening met € 1,4 miljoen.



## 4. Grondslagen voor de balans

### Beleggingen

Participaties in beleggingsfondsen die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort belegging worden gerubriceerd in de beleggingsrubriek, waarin rechtstreekse beleggingen van die soort dienen te worden gerubriceerd.

### **Vastrentende waarden**

De post vastrentende waarden bestaat uit:

- Obligaties;
- Participaties in beleggingsinstellingen die beleggen in vastrentende waarden;
- Deposito's.

Obligaties zijn gewaardeerd tegen de beurskoers (biedkoers) op balansdatum inclusief de lopende interest ultimo jaar. Leningen op schuldbekentenis zijn gewaardeerd tegen reële waarde op basis van de contante waarde van toekomstige kasstromen.

Participaties in beleggingsinstellingen worden gewaardeerd tegen de beurskoers (bied) op balansdatum. Voor niet aan een beurs genoteerde fondsen betreft het de reële waarde op basis van de door de vermogensbeheerder van dat fonds laatste afgegeven intrinsieke waarde, zijnde een benadering van de reële waarde.

Deposito's zijn gewaardeerd tegen reële waarde op balansdatum. Deze is gelijk aan de netto contante waarde van de toekomstige kasstromen.

### **Aandelen**

Onder aandelen zijn alleen participaties in niet beursgenoteerde beleggingsfondsen in aandelen opgenomen. Deze participaties zijn gewaardeerd tegen netto vermogenswaarde. De ultimo jaar toegezegde maar nog niet verrekende dividenden zijn in de fondswaarde verwerkt.

### **Vastgoedbeleggingen**

Onder vastgoedbeleggingen zijn participaties in beursgenoteerde vastgoedmaatschappijen of niet beursgenoteerde vastgoedbeleggingsinstellingen opgenomen. Deze participaties zijn gewaardeerd tegen netto vermogenswaarde.

### **Alternatieve beleggingen**

Onder de alternatieve beleggingen zijn participaties in niet beursgenoteerde beleggingsfondsen in Private Equity, Infrastructuur en Hedge funds opgenomen. Deze participaties zijn gewaardeerd tegen netto vermogenswaarde, dit is een benaderde reële waarde.

De ultimo jaar toegezegde maar nog niet verrekende dividenden zijn in de fondswaarde verwerkt.

### **Derivaten**

Derivaten zijn financiële instrumenten die zijn afgeleid van meer traditionele producten als aandelen en obligaties. Het betreft valutatermijncontracten, renteswaps, inflatieswaps en index futures (commodities).

Positieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder derivaten. Negatieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder verplichtingen uit hoofde van de beleggingen.

De nominale waarde van derivaten geeft het bedrag aan waarover het contract is afgesloten. De marktwaarde is de waarde als het contract ultimo jaar zou worden verkocht of teruggedraaid. De waarde wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingmodellen.

#### **Te vorderen premiebijdragen**

De te vorderen premiebijdragen zijn bij eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde en bij vervolgwaardering gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, onder aftrek van een voorziening voor mogelijke oninbaarheid.

#### **Vorderingen uit hoofde van beleggingen**

De vorderingen uit hoofde van beleggingen bestaan uit de kortlopende vorderingen in verband met beleggingen die worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

#### **Overige vorderingen**

De overige vorderingen bestaan onder andere uit een vordering inzake herverzekering in de vorm van een garantiecontract. Het betreft een kleine gesloten groep waar geen nieuwe personen meer kunnen bijkomen. De vordering is gebaseerd op dezelfde grondslagen als de technische voorzieningen.

#### **Liquide middelen**

De liquide middelen betreffen positieve rekening-courantposities bij bancaire instellingen die zijn gewaardeerd tegen nominale waarde. De negatieve rekening-courantposities zijn gerapporteerd onder schulden bij bancaire instellingen die eveneens zijn gewaardeerd tegen nominale waarde.

Onder de liquide middelen zijn ook opgenomen korte termijn deposito's en kortlopend uiterst liquide beleggingen die onmiddellijk kunnen worden omgezet in contanten.

#### **Technische voorzieningen**

De post technische voorzieningen bestaat uit de voorziening pensioenverplichtingen.

#### **Voorziening pensioenverplichtingen**

De omvang van de voorziening pensioenverplichtingen is gebaseerd op de contante waarde van de verwachte toekomstige uitkeringen. Deze zijn afgeleid van de ultimo verslagjaar opgebouwde pensioenen van de actieven, slapers en pensioengerechtigden, alsmede de totaal te bereiken pensioenopbouw van arbeidsongeschikte deelnemers met een premievrije pensioenopbouw.

#### **Actuariële veronderstellingen**

De belangrijkste ten behoeve van de technische voorzieningen toegepaste actuariële veronderstellingen zijn hierna vermeld.

### **Rekenrente**

De VPV is berekend aan de hand van de rentetermijnstructuur zoals die door DNB gepubliceerd wordt, waarbij per 1 januari 2015 de 3-maandsmiddeling is vervallen. DNB heeft tevens besloten om de Ultimate Forward Rate (UFR) voor pensioenfondsen per 15 juli 2015 op een andere manier te bepalen. Met de invoering van de aangepaste methodiek vervalt het vaste eindniveau van de UFR van 4,2% en zal deze voortaan gebaseerd worden op het voortschrijdend gemiddelde van de gerealiseerde maandelijkse '20-jaars forward rentes' in de voorgaande 10 jaar.

Deze beschreven rekenrente is in deze jaarrekening toegepast als marktrente ultimo het jaar

### **Overlevingskansen**

De overlevingskansen zijn per ultimo 2016 ontleend aan de door het Actuarieel Genootschap gepubliceerde Prognosetafel 2016. Hierbij wordt fondsspecifieke leeftijdsafhankelijke reductiefactoren gehanteerd met afwijkende reductiefactoren voor partners.

### **Overige veronderstellingen**

- Partnerfrequentie
  - tot en met 61 jaar conform de overlevingstafels GBM/V 1985-1990;
  - vanaf 62 jaar wordt 100 procent verondersteld.
- Latent wezenpensioen
  - geen voorziening.
- Toeslagen
  - voorwaardelijke toeslagverlening op basis van een ex ante bepaalde maatstaf;
  - de ambitie is om pensioenrechten en pensioenaanspraken jaarlijks aan te passen met de Prijsindex;
  - de voorwaardelijke toeslagverlening wordt gefinancierd uit overrendementen;
  - voor deze voorwaardelijke toeslagverlening wordt geen bestemmingsreserve gevormd, wordt geen premie betaald en is geen bedrag in de technische voorzieningen opgenomen.

### **Grondslagen**

Naast de actuariële veronderstellingen gelden de volgende belangrijkste grondslagen ten aanzien van de technische voorzieningen:

- Bij de bepaling van de omvang van de technische voorzieningen op basis van de ultimo verslagjaar opgebouwde aanspraken wordt rekening gehouden met reeds toegezegde toeslagen per 1 januari van het volgende verslagjaar.
- De rentetoevoeging aan de technische voorzieningen is gebaseerd op de éénjaarsrente per 1 januari van het boekjaar.
- Ten behoeve van de financiering van de toekomstige uitvoeringskosten, voor zover deze betrekking hebben op ultimo verslagjaar opgebouwde pensioenaanspraken, is bij de vaststelling van de technische voorzieningen een opslag van 2 procent gehanteerd.

- Het ANW Pensioen wordt door de deelnemer vrijwillig verzekerd op risicobasis. Voor de toegekende ANW Pensioenen wordt de contante waarde van de toekomstige uitkeringen gereserveerd.
- Voor het ingegane wezenpensioen wordt gerekend met een uitkering tot het bereiken van de zevenentwintigjarige leeftijd, zonder met het overlijdensrisico rekening te houden.
- Voor arbeidsongeschikten die recht hebben op premievrijstelling wordt de contante waarde van de in de toekomst te verwerven pensioenaanspraken als voorziening aangehouden.
- Het invaliditeitspensioen is verzekerd op risicobasis. Voor de toegekende invaliditeits- pensioenen wordt de contante waarde van de toekomstige uitkeringen gereserveerd.
- Voor niet ingegane invaliditeitspensioenen en premievrijstelling bij invaliditeit is tweemaal de risicopremie van het laatste verslagjaar volledig opgenomen in de technische voorzieningen.

### Pensioenvermogen

Het pensioenvermogen is uitsluitend en dus volledig beschikbaar voor de uitvoering van de pensioenregeling. Het pensioenvermogen bestaat uit de algemene reserve en de technische voorzieningen.

### Verschuldigd uit hoofde van beleggingen

Als verschuldigd uit hoofde van beleggingen zijn gepresenteerd:

- De kortlopende schulden in verband met beleggingen die worden gewaardeerd tegen nominale waarde;
- De schulden in rekening-courant en deposito's opgenomen bij bancaire instellingen die worden gewaardeerd tegen nominale waarde;
- De schulden uit hoofde van derivaten die zijn gewaardeerd tegen actuele waarde.

## 5. Grondslagen voor de staat van baten en lasten

### Premiebijdragen

Als premiebijdragen is vermeld het totaal van de aan het verslag toe te rekenen premiebijdragen, zijnde de in het verslagjaar in rekening gebrachte bijdragen van werkgevers en werknemers alsmede de premie ANW.

### Beleggingsopbrengsten

Onder het hoofd beleggingsopbrengsten zijn opgenomen de directe en de indirecte beleggingsopbrengsten en de kosten van vermogensbeheer.

#### **Directe beleggingsresultaten**

Als directe beleggingsresultaten zijn verantwoord:

- de aan het verslagjaar toe te rekenen interest en dergelijke;
- de in het verslagjaar gedeclareerde dividenden.

#### **Indirecte beleggingsresultaten**

Als indirect beleggingsresultaat zijn alle gerealiseerde en ongerealiseerde resultaten beleggingsresultaat verantwoord. De indirecte beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

### **Kosten van vermogensbeheer**

Onder de kosten van vermogensbeheer zijn opgenomen de aan beleggingsactiviteiten toe te rekenen kosten, inclusief de beheerkosten van de Mn Services beleggingsfondsen. Performance vergoedingen zijn verrekend met de indirecte beleggingsopbrengsten.

### **Saldo van overdracht van rechten**

De bij overdrachten van pensioenen bepaalde overdrachtwaarden zijn gebaseerd op de wettelijke berekeningsgrondslagen. De waardeoverdrachten worden toegerekend aan het verslagjaar waarin de bijbehorende pensioenaanspraken zijn verwerkt in de pensioenadministratie.

### **Pensioenuitkeringen**

De pensioenuitkeringen betreffen de over het verslagjaar opeisbare uitkeringen inzake het ouderdoms-, partner-, wezenpensioen en invaliditeitspensioen.

### **Mutatie voorziening pensioenverplichtingen**

De mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds is opgesplitst in een aantal onderdelen. Deze onderdelen worden hieronder toegelicht.

### **Wijziging van marktrente interne rekenrente**

Jaarlijks wordt per 31 december de reële waarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder 'wijziging marktrente'. Ultimo 2015 bedroeg de uit de toen gehanteerde rentetermijnstructuur af te leiden fond specifieke gemiddelde 1,85%. Per einde 2016 was deze gemiddelde interne rekenrente op basis van de per die datum geldende rentetermijnstructuur gedaald naar 1,48%.

### **Rentetoevoeging aan VPV**

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met  $-/- 0,060\%$  (2015: 0,159%). Dit is de 1-jaarsrente per 1 januari 2016, berekend over de gehele pensioenverplichting.

### **Voor nieuwe pensioenaanspraken en overgangsregelingen**

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuarieel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen en/of toeslagverlening.

### **Onttrekking voor uitkeringen**

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder "onttrekking voor uitkeringen" opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenen van de verslagperiode.

### Wijziging grondslagen

De wijziging grondslagen hebben betrekking op incidentele wijzigingen van de regelingen en/ of incidentele wijzigingen in actuariële grondslagen en/of methoden.

### Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten

Als wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten is opgenomen de aan het verslagjaar toe te rekenen overdrachtswaarde van de overgenomen respectievelijk overgedragen pensioenaanspraken met betrekking tot de actuariële waarde.

### Overige mutaties

De resterende mutaties van de voorziening zijn opgenomen onder overige mutaties.

### Pensioenuitvoeringskosten

Onder het hoofd pensioenuitvoeringskosten zijn de kosten van de uitvoering van de pensioenregeling opgenomen. Voor kosten die hun oorsprong in het verleden hebben, maar waarvan de uitgaven pas in de toekomst zullen plaatsvinden, is een kostenreservering opgenomen. Hierdoor worden kosten verantwoord in het jaar waarop deze betrekking hebben.

### Mutatie technische voorzieningen

De mutatie technische voorzieningen betreft het verschil tussen de eindstand en de beginstand van de technische voorzieningen. Deze mutatie is nader gespecificeerd in de staat van baten en lasten en in de toelichting op de balanspost.

## 6. Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode, waarbij onderscheid is gemaakt tussen kasstromen uit pensioen- en beleggingsactiviteiten. De geldmiddelen bestaan hierbij uit de mutatie van de posten Liquide middelen en Schulden bij bancaire instellingen (als onderdeel van Verplichtingen uit hoofde van beleggingen). De mutaties in het kasstroomoverzicht zijn indirect afgeleid uit de staat van baten en lasten en de balansmutaties.

## Toelichting op de balans per 31 december (na resultaatbestemming)

### ACTIVA

#### (1) Beleggingen

De beleggingen ad 412.414 duizend euro (2015: 357.295 duizend euro) zijn volledig voor risico van het pensioenfonds. Net als in 2015 waren er ultimo 2016 geen effecten uitgeleend.

#### (2) Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen bestaan volledig uit indirecte vastgoedbeleggingen. Het verloop hiervan is als volgt:

	<b>2016</b> x1.000 euro		<b>2015</b> x1.000 euro
Waarde 1 januari	0		8.791
Aankopen	9.000		0
Verkopen	0		-8.334
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	-331		-457
Overige mutaties			0
<b>Waarde 31 december</b>	<b>8.669</b>		<b>0</b>

Ultimo 2016 is het te betalen dividend nihil (2015: ook nihil).

#### (3) Aandelen

De post aandelen bestaat volledig uit beleggingsinstellingen aandelen. Het verloop van deze post is als volgt:

	<b>2016</b> x1.000 euro		<b>2015</b> x1.000 euro
Waarde 1 januari	76.768		72.928
Aankopen	386		7.674
Verkopen	-8.700		-7.946
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	6.561		4.112
<b>Waarde 31 december</b>	<b>75.015</b>		<b>76.768</b>

#### (4) Vastrentende waarden

	<b>2016</b> x1.000 euro		<b>2015</b> x1.000 euro
De post vastrentende waarden bestaat uit:			
Obligaties en leningen op schuldbekentenis	128.918		111.124
Beleggingsinstellingen vastrentende waarden	128.219		111.286
Deposito's	0		2.500
<b>Waarde 31 december</b>	<b>257.137</b>		<b>224.910</b>

### Obligaties en leningen op schuldbekentenis

Het verloop van de post obligaties en leningen op schuldbekentenis is als volgt:

	<b>2016</b> x1.000 euro	<b>2015</b> x1.000 euro
Waarde 1 januari	111.124	103.440
Aankopen	29.955	28.546
Verkopen en ontvangen aflossingen	-23.560	-17.291
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	11.278	-3.665
Overige mutaties	121	94
<b>Waarde 31 december</b>	<b>128.918</b>	<b>111.124</b>

### Beleggingsinstellingen vastrentende waarden

Het verloop van de post beleggingsinstellingen vastrentende waarden is als volgt:

	<b>2016</b> x1.000 euro	<b>2015</b> x1.000 euro
Waarde 1 januari	111.286	108.003
Aankopen	15.729	9.094
Verkopen en ontvangen aflossingen	-5.000	-6.983
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	6.204	1.172
<b>Waarde 31 december</b>	<b>128.219</b>	<b>111.286</b>

### Deposito's

De deposito's die ultimo verslagjaar zijn uitgezet hebben allemaal een looptijd van korter dan één jaar en kennen een hoge omloopsnelheid. Om die reden wordt het verloop van de deposito's niet nader gespecificeerd.

### (5) Derivaten

De door middel van derivaten verkregen posities zijn in de balans gesplitst weergegeven. De positieve posities uit hoofde van derivatencontracten zijn opgenomen onder de post Derivaten (als onderdeel van de Beleggingen). De negatieve posities zijn opgenomen onder de post Verplichtingen uit hoofde van beleggingen.

Per 31 december betreft het de volgende posities:

	<b>2016</b> x1.000 euro	<b>2015</b> x1.000 euro
Derivaten	35.752	28.975
Verplichtingen derivaten	-3.995	-254
<b>Saldo positie in derivaten</b>	<b>31.757</b>	<b>28.721</b>



Het verloop van de per saldo posities in derivaten is als volgt:

	<b>2016</b> x1.000 euro	<b>2015</b> x1.000 euro
Waarde 1 januari	28.721	31.231
Aankopen	0	0
Verkopen	-92	8.782
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	2.945	-11.482
Overige mutaties	183	190
<b>Waarde 31 december</b>	<b>31.757</b>	<b>28.721</b>

Pensioenfonds MN maakt gebruik van derivaten. Het uitgangspunt is dat derivaten worden gebruikt om risico's af te dekken. Hiervoor worden derivaten specifiek ingezet ten behoeve van afdekking van het renterisico en het valutarisico. De posities van deze instrumenten ultimo jaar zijn als volgt te specificeren naar onderliggende waarde:

<b>Beleggingscategorie en soort instrument</b> x1.000 euro	<b>2016</b>		<b>2015</b>	
	Onderliggende waarde	Marktwaarde*	Onderliggende waarde	Marktwaarde*
<b>Vastrentende waarden</b>				
Renteswaps	112.000	32.736	84.600	28.484
<b>Alternatieve beleggingen</b>				
Index futures (commodities)	0	0	0	0
Opties	0	0	0	0
<b>Valuta</b>				
Valutatermijncontracten	65.749	-979	60.353	237
<b>Totaal derivaten (per saldo)</b>		<b>31.757</b>		<b>28.721</b>

\*De marktwaarde is de waarde als het contract ultimo jaar zou worden verkocht of teruggedraaid.

## (6) Overige beleggingen

Het verloop van de post overige beleggingen is als volgt:

	<b>2015</b> x1.000 euro	<b>2014</b> x1.000 euro
Waarde 1 januari	26.642	26.656
Aankopen	13.136	1.087
Verkopen	-8.138	-5.127
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	4.201	4.026
<b>Waarde 31 december</b>	<b>35.841</b>	<b>26.642</b>

De post alternatieve beleggingen kan als volgt worden gespecificeerd:

	<b>2016</b> x1.000 euro	<b>2015</b> x1.000 euro
Infrastructuur	12.443	5.580
Private Equity	23.398	21.062
<b>Waarde 31 december</b>	<b>35.841</b>	<b>26.642</b>

### (7) Vorderingen uit hoofde van beleggingen

Onder de vorderingen uit hoofde van beleggingen zijn per 31 december begrepen:

	<b>2016</b> x1.000 euro	<b>2015</b> x1.000 euro
Kortlopende vorderingen beleggingen	1.826	197
<b>Totaal</b>	<b>1.826</b>	<b>197</b>

De kortlopende vorderingen beleggingen betreffen uitgevoerde transacties die direct na het jaareinde zijn afgerekend.

### (8) Overige vorderingen en overlopende activa

Onder de overige vorderingen en overlopende activa zijn per 31 december begrepen:

	<b>2016</b> x1.000 euro	<b>2015</b> x1.000 euro
Vordering inzake herverzekering	111	123
Nog te ontvangen premies	53	0
Nog te ontvangen van MN	26	0
Overige overlopende activa	0	189
<b>Totaal</b>	<b>190</b>	<b>312</b>

De vordering inzake herverzekering betreft een garantiecontract voor een gesloten groep personen. Ultimo 2016 bestond deze groep uit zeven personen met een totaal verzekerd pensioen van 17 duizend euro per jaar. De vordering van 111 duizend euro is vastgesteld op dezelfde grondslagen als die waarop de technische voorzieningen van Pensioenfonds MN zijn bepaald.

### (9) Liquide middelen

De liquide middelen ad 11.524 duizend euro betreffen posities in rekening-courant bij bancaire instellingen en beleggingen in geldmarktfondsen.

## PASSIVA

### (10) Algemene reserve

Het verloop van de algemene reserve is als volgt:

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
	x 1.000 euro	x 1.000 euro
Beginstand	-17.810	9.521
Saldo van baten en lasten	-2.287	-27.331
<b>Eindstand</b>	<b>-20.097</b>	<b>-17.810</b>

Op basis van de Pensioenwet is het minimaal vereist vermogen 4,4 procent van de technische voorzieningen, zijnde 17.765 duizend euro ultimo 2016. Het vereist vermogen inclusief solvabiliteitsbuffer ultimo 2016 bedraagt 20,0 procent van de technische voorzieningen, zijnde 81.137 duizend euro (2015: 20,3 procent). De algemene reserve ultimo 2016 bedraagt -20.097 duizend euro. Het saldo van baten en lasten over 2016 is volledig onttrokken aan de algemene reserve.

De dekkinggraad van Pensioenfonds MN per 31 december 2016 bedroeg 95,0% en was daarmee lager dan de minimaal benodigde dekkinggraad, zijnde 104,4%, en de vereiste dekkinggraad, zijnde 120,0%.

Conform de richtlijnen van DNB heeft Pensioenfonds MN voor 1 april 2017 een herstelplan opgesteld, waarin het fonds heeft uitgewerkt hoe het binnen de gestelde termijn het reservetekort opheft. Conform de richtlijnen van DNB behoeft Pensioenfonds MN zodoende geen verlaging door te voeren op de pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen. DNB heeft het herstelplan nog niet goedgekeurd.

### (11) Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

De voorziening pensioenverplichtingen is berekend op basis van de grondslagen zoals verwoord in de Algemene toelichting.

Om inzicht te geven in de omvang en ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen is hieronder een specificatie van de voorziening per deelnemerscategorie opgenomen.

<b>Voorziening per deelnemerscategorie</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
	x 1.000 euro	x 1.000 euro
Actieve deelnemers	210.973	192.862
Slapers	103.900	73.413
Pensioengerechtigden	86.877	83.274
Arbeidsongeschikten	4.009	4.932
<b>Totaal</b>	<b>405.759</b>	<b>354.481</b>

Per 31 december 2016 zijn de technische voorzieningen berekend uitgaande van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De rentetermijnstructuur per 31 december is door DNB gebaseerd op de Ultimate Forward Rate (UFR). De daarvan afgeleide marktrente bedraagt ultimo 2016 1,48 procent (2015: 1,85 procent).

Ultimo jaar heeft de voorziening pensioenverplichtingen betrekking op de volgende aantallen deelnemers per categorie:

	<b>2016</b> x 1.000 euro		<b>2015</b> x 1.000 euro
Actieve deelnemers (inclusief arbeidsongeschikten)	1.090		1.232
Slapende deelnemers	1.141		953
Pensioengerechtigden	225		217
<b>Totaal aantal deelnemers</b>	<b>2.456</b>		<b>2.402</b>

### **Ontwikkeling voorziening pensioenverplichtingen**

	<b>2016</b> x 1.000 euro		<b>2015</b> x 1.000 euro
Beginstand	354.481		318.666
Pensioenopbouw	13.746		14.371
Rentetoevoeging	-217		528
Onttrekking voor uitkeringen	-5.548		-5.380
Wijziging marktrente	42.692		-4.407
Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten	53		-1.968
Wijziging opbouw RTS	0		32.363
Wijziging grondslagen	0		0
Verlaging	0		0
Wijziging schattingswijzigingen	1.415		0
Conversie	0		13
Overige mutaties	-863		295
<b>Mutatie van de voorziening</b>	<b>51.278</b>		<b>35.815</b>
<b>Eindstand</b>	<b>405.759</b>		<b>354.481</b>

De duration van de pensioenverplichtingen ultimo 2016 bedraagt 24,1 jaar (2015: 23,0 jaar).

### **Pensioenvermogen**

Het pensioenvermogen bestaat uit de technische voorzieningen en de algemene reserve.

Ultimo 2016 bedraagt het pensioenvermogen 385.662 duizend euro (2015: 336.671 duizend euro). Op basis van het pensioenvermogen en de technische voorzieningen is de actuele dekkingsgraad van Pensioenfonds MN als volgt:

	<b>2016</b> x 1.000 euro		<b>2015</b> x 1.000 euro
Pensioenvermogen	385.662		336.671
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	405.759		354.481
<b>Actuele dekkingsgraad</b>	<b>95,0%</b>		<b>95,0%</b>

## (12) Verplichtingen uit hoofde van beleggingen

Als verschuldigd uit hoofde van beleggingen is per 31 december opgenomen:

	<b>2016</b>		<b>2015</b>
	x 1.000 euro		x 1.000 euro
Credit Support Annexen	35.090		28.430
Verplichtingen derivaten	3.995		254
Kortlopende schulden beleggingen	658		708
<b>Totaal</b>	<b>39.743</b>		<b>29.392</b>

## (13) Overige schulden en overlopende passiva

Onder de overige schulden en overlopende passiva zijn per 31 december opgenomen:

	<b>2016</b>		<b>2015</b>
	x 1.000 euro		x 1.000 euro
Nog te betalen inzake uitgaande waardeoverdrachten	0		0
Nog te betalen ziektekosten verzekering	0		149
Loonheffing en sociale verzekeringen	132		131
Overlopende posten met MN	0		29
Crediteuren	127		26
Nog te betalen accountantskosten	23		20
Overige overlopende passiva	267		9
<b>Totaal</b>	<b>549</b>		<b>364</b>

## Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Uit 2016 bedroegen de niet in de balans opgenomen beleggingsverplichtingen inzake alternatieve beleggingen 5,0 miljoen euro (2015: 12,7 miljoen euro).

Deze verplichtingen zijn maximale bedragen die op basis van afgesloten contracten kunnen worden gevraagd te storten. De uiteindelijke hieruit voortvloeiende beleggingen zijn onzeker voor wat betreft werkelijke omvang en moment van opvragen.

## Risicoparagraaf

In deze risicoparagraaf wordt ingegaan op de strategische en operationele risico's die Pensioenfonds MN loopt. Hierbij is kwantitatieve informatie betreffende de risico's weergegeven.

### Solvabiliteitsrisico

Een belangrijk risico voor het fonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het fonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. Indien de solvabiliteit van het fonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat er geen ruimte is voor (volledige) toeslagverlening en dat er geen volledige uitkering mogelijk is. Een tiental scenario's is in het model van DNB gedefinieerd als extreme marktomstandigheid. Bijvoorbeeld een daling van aandelenkoersen met 25 procent. Per risicofactor is een bepaalde buffer voorgeschreven. Een combinatie van deze factoren geeft het vereist vermogen dat Pensioenfonds MN moet aanhouden. Doordat de correlatie tussen deze risico's niet perfect is (sommige risico's zullen niet simultaan optreden) vindt nog een correctie plaats vanwege diversificatie-effecten.

Onderstaande tabel geeft de uitkomsten van het standaard risicomodel voor Pensioenfonds MN weer:

**Tabel: Vereist eigen vermogen (in miljoenen euro)**

Risicofactor	2016	2015
S1 Renterisico (inclusief inflatie)	20,8	21,6
S2 Aandelenrisico	44,4	39,5
S3 Valutarisico	14,9	13,2
S4 Grondstoffenrisico	0,0	0,0
S5 Kredietrisico	32,1	25,7
S6 Verzekeringstechnisch risico	15,2	13,3
S7 Liquiditeitsrisico	0,0	0,0
S8/9 Concentratie en operationeel risico	0,0	0,0
S10 Actief beheer risico	1,5	1,0
Subtotaal van alle risico's	128,8	114,4
Diversificatie-effect	-47,7	-42,4
<b>Vereist eigen vermogen</b>	<b>81,1</b>	<b>72,0</b>
<b>Aanwezige algemene reserve</b>	<b>-20,1</b>	<b>-17,8</b>
<b>Saldo</b>	<b>-101,2</b>	<b>-89,8</b>

Op basis van het standaard risicomodel dient Pensioenfonds MN ultimo 2016 een vereist eigen vermogen te hebben ter grootte van minimaal 81,1 miljoen euro. Dat komt neer op 20,0 procent van de technische voorzieningen (ultimo 2015: 20,3 procent).

## Renterisico

Het renterisico is het risico dat de waarde van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen verandert als gevolg van ongunstige veranderingen in de marktrente. De rentegevoeligheid wordt uitgedrukt in 'duration'. Voor het totale belegde vermogen ultimo 2016 bedraagt de gemiddelde duration exclusief hoogrentende waarden 7,0. De modified duration van de verplichtingen bedraagt 24,1. Er is derhalve sprake van een 'duration mismatch': de waarde van de verplichtingen is gevoeliger voor renteontwikkelingen dan de waarde van de beleggingen. Het beleid van Pensioenfonds MN is gericht op het verkleinen van de duration mismatch. Door middel van renteswaps is de duration van de beleggingen verlengd van 7,0 tot 14,1. Hierdoor wordt het effect van een daling van de dekkingsgraad voortvloeiend uit een rentedaling verkleind.

De duration van de vastrentende waarden zijn in de volgende tabel weergegeven:

**Tabel: Duration balansposities vastrentende waarden**

Post	2016	2015
Duration beleggingen exclusief rentederivaten	7,0	6,8
Duration rentederivaten	7,1	5,9
Duration beleggingen inclusief rentederivaten	14,1	12,7
Duration pensioenverplichtingen	24,5	24,1
Modified duration pensioenverplichtingen	24,1	23,6

Het verschil in rentegevoeligheid tussen de beleggingen (inclusief derivaten) en de verplichtingen kan ook zichtbaar worden gemaakt door de invloed op de dekkingsgraad van een renteschok van 100 basispunten (= één procentpunt):

**Tabel: Gevoeligheid actuele dekkingsgraad voor veranderingen in de marktrente (bedragen in miljoenen euro)**

Post	1% daling	Stand 2016	1% stijging
Vastrentende waarden (exclusief liquiditeiten)	290	230	182
Overige beleggingen	155	155	155
Overige balansposten	1	1	1
Totaal pensioenvermogen	446	386	338
Verplichtingen	499	406	333
<b>Actuele dekkingsgraad</b>	<b>89,2%</b>	<b>95,0%</b>	<b>101,4%</b>

### Marktrisico

Het marktrisico is het risico dat de waarde van de zakelijke waarden, zoals aandelen en vastgoedbeleggingen, verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Het percentage zakelijke waarden in de beleggingsportefeuille van Pensioenfonds MN is circa 30 procent (ultimo 2015: 31 procent). Ultimo 2016 betreft het voor Pensioenfonds MN uitsluitend participaties in beleggingsfondsen. Via deze fondsen is een geografische spreiding aangebracht om het risico te mitigeren. Voor wat betreft de beursgenoteerde aandelen kan de spreiding als volgt worden gespecificeerd:

**Tabel: Regionale spreiding aandelen**

Regio	2016	2015
Europa	39,0%	41,0%
Noord-Amerika	27,0%	26,0%
Verre Oosten	9,0%	9,0%
Opkomende markten	25,0%	24,0%
<b>Totaal</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

### Valutarisico

Het valutarisico betreft het risico dat de waarde van de beleggingen die in vreemde valuta luiden vermindert als gevolg van veranderingen van vreemde valutakoersen. De pensioenverplichtingen van Pensioenfonds MN luiden in euro. Een deel van de beleggingsportefeuille luidt in vreemde valuta. Daardoor loopt Pensioenfonds MN valutarisico. De voor Pensioenfonds MN belangrijkste vreemde valuta's zijn de Amerikaanse Dollar, het Britse Pond en de Japanse Yen. De afdekking van valutaposities bij Pensioenfonds MN blijkt uit de volgende tabel:



**Tabel: Valutaderivaten naar valuta ( in miljoenen euro)**

Valutacontracten (verkopen)	2016			
	voor derivaten	valuta-derivaten	na derivaten	reële waarde
<b>Activa</b>				
Euro	252,4	65,7	318,2	0,0
Britse pond	13,7	-13,9	-0,2	0,8
Japane Yen	4,4	-4,0	0,4	0,0
US-dollar	76,3	-47,8	28,5	-1,8
Overig	38,3	0,0	38,3	0,0
<b>Totaal</b>	<b>385,1</b>	<b>0,0</b>	<b>385,2</b>	<b>-1,0</b>
<b>Passiva</b>				
Euro	0,0	0,0	0,0	0,0
Britse pond	0,0	0,0	0,0	0,0
Japane Yen	0,0	0,0	0,0	0,0
US-dollar	0,0	0,0	0,0	0,0
Overig	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Totaal</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

Valutacontracten (verkopen)	2015			
	voor derivaten	valuta-derivaten	na derivaten	reële waarde
<b>Activa</b>				
Euro	213,6	60,4	274,0	0,0
Britse pond	12,9	-11,8	1,1	0,0
Japane Yen	4,4	-4,0	0,4	0,0
US-dollar	66,8	-44,6	22,2	0,2
Overig	39,2	0,0	39,2	0,0
<b>Totaal</b>	<b>336,9</b>	<b>0,0</b>	<b>336,9</b>	<b>0,2</b>
<b>Passiva</b>				
Euro	0,0	0,0	0,0	0,0
Britse pond	0,0	0,0	0,0	0,0
Japane Yen	0,0	0,0	0,0	0,0
US-dollar	0,0	0,0	0,0	0,0
Overig	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Totaal</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

## Kredietrisico

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor PMN als gevolg van het feit of de kans dat een tegenpartij in gebreke blijft om aan haar verplichtingen te voldoen, bijvoorbeeld als gevolg van faillissement of betalingsonmacht. Dit kunnen verplichtingen zijn tot het betalen van rente, maar het kan ook om de terugbetaling van de uitgeleende bedragen zelf gaan.

De samenstelling van de vastrentende waarden naar kredietwaardigheid kan als volgt worden samengevat:

**Tabel: Samenstelling vastrentende waarden (in miljoenen euro)**

Soort	2016	2015
Euro Credits	72,0	56,1
Emerging Markets obligaties	28,3	29,5
Langlopende Europese obligaties	124,7	108,1
Vastrentend-hoogrentend USA	10,2	8,9
Vastrentend-hoogrentend EU	8,2	7,6
Bankleningen	9,6	9,1
Kortlopende staatsobligaties	4,2	3,1
Deposito's	0,0	6,4
<b>Totaal</b>	<b>257,1</b>	<b>228,8</b>

De creditspread is een maatstaf voor kredietrisico en geeft de opslag aan die de markt vraagt boven de risicovrije rente. Des te hoger deze opslag, des te hoger de markt het kredietrisico op een partij beoordeelt en des te hoger de vergoeding (de spread) is die de markt wil ontvangen voor het nemen van dit kredietrisico.

De Langlopende Europese obligaties zijn uitgegeven door de landen Nederland, Duitsland, Oostenrijk, België en Finland. De Emerging Markets obligaties zijn uitgegeven door landen in opkomende regio's zoals Latijns Amerika, Azië, Pacific en Afrika. De Vastrentend-hoogrentende portefeuille bestaat uit hoogrentende obligaties uitgegeven door het bedrijfsleven. De hoogrentende obligaties hebben over het algemeen een lagere rating dan "Investment grade".

De bankleningen zijn, in tegenstelling tot bedrijfsobligaties, leningen aan bedrijven met duidelijke convenanten en/of onderpand. Vanwege het onderpand zijn bankleningen vergeleken met een 'gewone' obligatie van hetzelfde bedrijf minder risicovol aangezien bankleningen hoger in de kapitaalstructuur staan. Dit geeft bankleningen een betere uitgangspositie in het geval van faillissement of herstructurering ten opzichte van andere schuldeisers en met name aandeelhouders.

Deposito's en kortlopende staatsobligaties worden aangehouden om tijdelijke overtollige liquide middelen kortstondig uit te zetten.

Het kredietrisico wordt primair beperkt door te beleggen in bedrijven of staten met een hoge kredietwaardigheid. In onderstaande tabel is de verdeling naar kredietwaardigheid weergegeven zoals deze door internationale rating agencies wordt toegekend. Het betreft de portefeuille vastrentende waarden.

**Tabel: Kredietwaardigheid portefeuille vastrentende waarden**

Rating categorie	2016	2015
AAA	29%	31%
AA	20%	18%
A	16%	18%
BBB	20%	17%
<BBB	14%	15%
Geen rating	1%	1%
<b>Totaal</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Het kredietrisico op derivaten wordt beperkt door zogeheten 'collateral management', waarbij liquide middelen of ontvangen/uitgeleende stukken worden gebruikt als onderpand ter bescherming tegen het kredietrisico.

**Tabel: Derivaten versus Collateral (CSA)**

x € 1.000	ultimo 2016	ultimo 2015
Derivatenposities	35.752	28.975
Verplichtingen inzake derivaten	-3.995	-254
<b>Totale derivatenpositie</b>	<b>31.757</b>	<b>28.721</b>
Totaal uitgegeven liquide middelen	1.250	-
Totaal ontvangen liquide middelen	-35.090	-28.320
Totaal uitgegeven obligaties	4.286	-
Totaal ontvangen obligaties	-	-556
<b>Totaal</b>	<b>-29.554</b>	<b>-28.876</b>
<b>Resteert</b>	<b>2.203</b>	<b>-155</b>

Binnen een aantal Mn Services Beleggingsfondsen waarin Pensioenfonds MN belegt, worden stukken (aandelen en obligaties uitgeleend. Voor het uitlenen van deze stukken ontvangen de betreffende beleggingsfondsen collateral als onderpand. De opbrengsten van het uitlenen van de stukken worden binnen het betreffende beleggingsfonds herbelegd. Deze opbrengsten hebben een positief effect op de participatiewaarde van het beleggingsfonds. Het onderpand heeft gemiddeld een waarde van 103,9% van de uitgeleende stukken. Het aandeel van het fond in de waarde van het ontvangen onderpand ultimo 2016 was 15.712 duizend euro (2015: 19.873 duizend euro).

Een laatste vorm van kredietbescherming speelt bij zogeheten 'over the counter' (OTC) derivaten. Dit zijn financiële instrumenten waarbij een afspraak wordt

gemaakt met een tegenpartij zonder tussenkomst van een beursinstantie. De marktwaarde van OTC derivaten is niet gegarandeerd. Er is sprake van een kredietrisico tussen beide partijen. Dit risico wordt beperkt door zogeheten 'collateral management' waarbij liquide middelen of obligaties worden gebruikt als onderpand ter bescherming tegen het kredietrisico.

### Liquiditeitsrisico

Onder liquiditeitsrisico verstaan we het risico dat er op enig moment onvoldoende liquide middelen in het pensioenfonds aanwezig inclusief de vorderingen en verplichtingen uit hoofde van beleggingen én de liquide middelen.

#### Level 1 - Genoteerde marktprijzen

Directe marktwaardering, beursnotering in een actieve markt.

#### Level 2 - Onafhankelijke taxaties

Beschikbare taxaties van derden

#### Level 3 - Netto contante waarde

Afgeleide marktwaardering, geen directe beursnotering van andere uit de markt waarneembare data dan wel een prijs gebaseerd op een transactie in een niet-actieve markt met niet-significante prijsaanpassing (gebaseerd op aannames en schattingen)

#### Level 4 - Andere methode

Modellen en technieken, marktwaardebepaling niet gebaseerd op markt dat maar gebaseerd op aannames en schattingen die de prijs significant beïnvloeden.

De investeringen in MN Fondsen welke onderliggende beleggingen hebben in aandelen en vastrentende waarden zijn in de level verdeling opgenomen onder andere methode/ intrinsieke waarde.

De investering in het Private Equity is opgenomen in onafhankelijke taxaties. De onderliggende investeringen in deze fondsen zijn beleggingsfondsen die gebruik maken voor hun waardebepaling van taxaties.

Voor de waardering van Infrastructuur wordt gesteund op de intrinsieke waarde van de onderliggende beleggingen zoals berekend door de beheerder. De intrinsieke waarde komt tot stand doordat onderliggend netto contante waarde berekeningen worden gemaakt.

Voor de waardering van de derivaten wordt gebruik gemaakt van marktconforme en toetsbare waarderingmodellen die worden gevuld met marktconforme parameters.

De toekomstige kasstromen van de rentederivaten worden contant gemaakt tegen de EONIA curve. De verwachte kasstromen van de valutaderivaten worden contant gemaakt tegen de relevante yieldcurve van de betrokken valuta.

## Risico marktwaardebepaling

**Tabel: Marktwaardebepaling (in duizenden euro)**

Beleggingscategorieën	Ultimo 2016				Totaal
	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	Netto constante waarde	Andere methodes	
<b>Vastgoedbeleggingen</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>8.669</b>	<b>8.669</b>
Directe vastgoedbeleggingen	0	0	0	0	0
Indirecte vastgoedbeleggingen	0	0	0	8.669	8.669
<b>Aandelen</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>75.015</b>	<b>75.015</b>
Beursgenoteerde aandelen	0	0	0	0	0
Beleggingsinstellingen aandelen	0	0	0	75.015	75.015
<b>Vastrentende waarden</b>	<b>128.918</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>128.219</b>	<b>257.137</b>
Obligaties	128.918	0	0	0	128.918
Leningen	0	0	0	0	0
Hypotheken	0	0	0	0	0
Beleggingsinstellingen vastrentende waarden	0	0	0	128.219	128.219
Deposito's	0	0	0	0	0
Andere waardepapieren	0	0	0	0	0
<b>Alternatieve beleggingen</b>	<b>0</b>	<b>23.398</b>	<b>12.443</b>	<b>0</b>	<b>35.841</b>
Hedge Funds	0	0	0	0	0
Infrastructuur	0	0	12.443	0	12.443
Private Equity	0	23.398	0	0	23.398
<b>Derivaten</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>35.752</b>	<b>0</b>	<b>35.752</b>
Aandelenderivaten	0	0	0	0	0
Rentederivaten	0	0	35.752	0	35.752
Valutaderivaten	0	0	0	0	0
<b>Totaal</b>	<b>128.918</b>	<b>23.398</b>	<b>48.195</b>	<b>211.903</b>	<b>412.414</b>
<b>Niet in de beleggingscategorieën meegenomen onderdelen van het belegd vermogen:</b>					
Vorderingen inzake Credit Support Annexen					-35.090
Verplichtingen inzake Credit Support Annexen					3.995
Kortlopende vorderingen beleggingen					1.826
Kortlopende schulden beleggingen					-658
Liquide middelen positief					11.524
Liquide middelen negatief					0
<b>Totaal belegd vermogen</b>					<b>394.011</b>

**Tabel: Marktwaaardebepaling (in duizenden euro)**

Beleggingscategorieën	Ultimo 2015				
	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	Netto constante waarde	Andere methodes	Totaal
<b>Vastgoedbeleggingen</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Directe vastgoedbeleggingen	0	0	0	0	0
Indirecte vastgoedbeleggingen	0	0	0	0	0
<b>Aandelen</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>76.768</b>	<b>76.768</b>
Beursgenoteerde aandelen	0	0	0	0	0
Beleggingsinstellingen aandelen	0	0	0	76.768	76.768
<b>Vastrentende waarden</b>	<b>117.470</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>111.286</b>	<b>228.756</b>
Obligaties	111.124	0	0	0	111.124
Leningen	0	0	0	0	0
Hypotheken	0	0	0	0	0
Beleggingsinstellingen vastrentende waarden	0	0	0	111.286	111.286
Deposito's	2.499	0	0	0	2.499
Andere waardepapieren	3.847	0	0	0	3.847
<b>Alternatieve beleggingen</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5.580</b>	<b>21.062</b>	<b>26.642</b>
Hedge Funds	0	0	0	0	0
Infrastructuur	0	0	5.580	0	5.580
Private Equity	0	0	0	21.062	21.062
<b>Derivaten</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>28.722</b>	<b>0</b>	<b>28.722</b>
Aandelenderivaten	0	0	0	0	0
Rentederivaten	0	0	28.484	0	28.484
Valutaderivaten	0	0	238	0	238
<b>Totaal</b>	<b>117.470</b>	<b>0</b>	<b>34.302</b>	<b>209.116</b>	<b>360.888</b>
<b>Niet in de beleggingscategorieën meegenomen onderdelen van het belegd vermogen:</b>					
Vorderingen inzake Credit Support Annexen					-28.430
Verplichtingen inzake Credit Support Annexen					254
Kortlopende vorderingen beleggingen					197
Kortlopende schulden beleggingen					-708
Liquide middelen positief					8.623
Liquide middelen negatief					0
<b>Totaal belegd vermogen</b>					<b>340.8243</b>

### Verzekeringstechnische risico's

Het verzekeringstechnisch risico bestaat uit risico's van negatieve resultaten op de verzekeringstechnische (actuariële) grondslagen die worden gebruikt voor de vaststelling van de technische voorzieningen en de hoogte van de premie. Pensioenfonds MN keert ouderdoms- en partnerpensioen levenslang uit. Daarom is de gemiddelde levensverwachting van de actieven, slapers en pensioengerechtigden een zeer belangrijk gegeven.

## Toelichting op de staat van baten en lasten

### BATEN

#### (14) Premiebijdragen

De premiebijdragen kunnen als volgt worden toegelicht:

	<b>2016</b> x1.000 euro	<b>2015</b> x1.000 euro
Bijdragen van werkgevers	10.587	10.967
Bijdragen van werknemers	4.654	4.820
<hr/>		
Premie ANW	15.241 56	15.787 72
<hr/>		
<b>Totaal</b>	<b>15.297</b>	<b>15.859</b>

Het totaal van de premiebaten over 2016 exclusief premie ANW, bedraagt 15.241 duizend euro (2015: 15.787 duizend euro). Hiertegenover staat een kostendekkende premie van 18.891 duizend euro. Deze kostendekkende premie is gebaseerd op dezelfde grondslagen als de technische voorzieningen, de rentetermijnstructuur per 1 januari 2016 opslag uitvoeringskosten en opslag voor het vereiste vermogen per 1 januari 2016.

	<b>2016</b> x1.000 euro	<b>2015</b> x1.000 euro
<b>Kostendekkende zuivere premie (=ongedempte kostendekkende premie)</b>		
Koopsom voor pensioenopbouw	15.170	16.044
Solvabiliteitsopslag (vereist eigen vermogen)	3.079	3.449
Opslag uitvoeringskosten	642	665
<hr/>		
	<b>18.891</b>	<b>20.158</b>

	<b>2016</b> x1.000 euro	<b>2015</b> x1.000 euro
<b>Gedempte kostendekkende premie</b>		
Koopsom voor pensioenopbouw	12.103	12.425
Solvabiliteitsopslag (eigen vermogen)	2.457	2.671
Opslag uitvoeringskosten	642	665
<hr/>		
	<b>15.202</b>	<b>15.761</b>

	<b>2016</b> x1.000 euro	<b>2015</b> x1.000 euro
<b>Kostendekkende zuivere premie bij dekkingstekort (=ongedempte kostendekkende premie)</b>		
Koopsom voor pensioenopbouw	15.170	16.044
Solvabiliteitsopslag (vereist eigen vermogen)	683	722
Opslag uitvoeringskosten	642	665
<hr/>		
	<b>16.495</b>	<b>17.431</b>



**Feitelijke premie (26,2% van de PG)****2016****2015**

x1.000 euro

x1.000 euro

Koopsom voor pensioenopbouw	12.103	12.425
Solvabiliteitsopslag (vereist eigen vermogen)	2.457	2.671
Opslag uitvoeringskosten	642	665
Aanvulling tot 26,2% van de pensioengrondslag (PG)	39	26

**15.241****15.787****(15) Beleggingsopbrengsten**

De totale beleggingsresultaten zijn volledig voor risico van het pensioenfonds en kunnen als volgt worden gespecificeerd

**Tabel: Overzicht behaalde beleggingsresultaten**

Beleggingscategorie x 1.000 euro	2016				2015			
	Direct resultaat	Indirect resultaat	Kosten	Totaal resultaat	Direct resultaat	Indirect resultaat	Kosten	Totaal resultaat
Aandelen	518	6.867	-117	7.268	433	4.112	-147	4.398
Vastrentende waarden	5.067	18.357	-453	22.971	4.192	-2.492	-444	1.256
Vastgoedbeleggingen	63	-305	-16	-258	345	-457	-33	-145
Alternatieve beleggingen	216	4.419	-117	4.518	64	4.025	0	4.089
Derivaten	2.859	2.945	0	5.804	2.369	-11.482	-123	-9.236
<b>Subtotaal</b>	<b>8.723</b>	<b>32.283</b>	<b>-703</b>	<b>40.303</b>	<b>7.403</b>	<b>-6.294</b>	<b>-747</b>	<b>362</b>
Fiduciair management			-265	-265			-150	-150
Overige baten beleggingen		0		0		0		0
<b>Totaal</b>	<b>8.723</b>	<b>32.283</b>	<b>-968</b>	<b>40.038</b>	<b>7.403</b>	<b>-6.294</b>	<b>-897</b>	<b>212</b>

**Overzicht uitvoeringskosten Vermogensbeheer verantwoord in de P&L - 2016**

Beleggingscategorie x 1.000 euro	Beheer- vergoeding	Transactie- kosten	Performance fees	Overige kosten	Totaal
Vastgoed	16	-	-	-	16
Aandelen	117	-	-	-	117
Alternatieve beleggingen	123	-	-	-	123
Vastrentende waarden	453	0	-	-	453
Overige beleggingen	-6	-	-	-	-6
Overlay beleggingen	-	-	-	-	-
Fiduciar kosten	252	-	-	-	252
Kosten bewaarloon	-	-	-	13	13
<b>Totaal</b>					

In de uitsplitsing van kosten vermogensbeheer zijn de fiduciaire kosten en de kosten bewaarloon separaat gepresenteerd.

In de transactiekosten is EUR 29,78 euro onder Vastrentende waarden begrepen die gefactureerd is. De overige transactiekosten zijn gebaseerd op schattingen (impliciete spread op aan- en verkopen van vastrentende waarden en derivatentransacties) en transactiekosten binnen de MN Beleggingsfondsen.

In de jaarrekening zijn de beleggingen gerubriceerd naar de aard van de financiële instrumenten. De beleggingsresultaten worden op overeenkomstige manier verantwoord. In de kerncijfers en het bestuursverslag worden de beleggingscategorieën en de resultaten daarop gepresenteerd conform de wijze waarop het (strategisch) beleggingsbeleid wordt vormgegeven.

Daarnaast is het totale saldo van Indirecte resultaat en Kosten per beleggingscategorie 968 duizend euro lager dan de "waarderingsverschillen en verkoopresultaten" uit de toelichting op de balansposten per beleggingscategorie (totaal:32.283 duizend euro). Het verschil ad 968 duizend euro is als volgt te specificeren:

	<b>2016</b>		<b>2015</b>
	x1.000 euro		x1.000 euro
Totaal waarderingsverschillen en verkoopresultaten (balansmutaties) op aandelen, vastrentende waarden, vastgoedbeleggingen en alternatieve beleggingen	30.858		-7.645
Indirect resultaat (bruto)	32.283		-6.294
Kosten	-968		-897
<b>Saldo van Indirect resultaat en kosten</b>	<b>31.315</b>		<b>-7.191</b>
<b>Verschil</b>	<b>-457</b>		<b>-454</b>
Waarvan:			
*Ingehouden kosten beleggingskosten in verloopoverzicht via verkopen	703		747
*Afgerekende kosten van beleggingsfondsen verantwoord als 'Kosten'	265		150
*Rebate inzake beleggingskosten	-1.425		-1.351
	<b>-457</b>		<b>-454</b>

De kosten in bovenstaande tabel zijn inclusief de rechtstreeks afgerekende kosten van externe managers.

### (16) Inkomende waardeoverdrachten

Het saldo aan overdrachten van rechten van 36 duizend euro (2015: -1.517 duizend euro) betreft de rechten van overdrachten die in 2016 zijn afgerond.

### (17) Overige baten

Onder de post overige baten zijn opgenomen:

	<b>2016</b>		<b>2015</b>
	x1.000 euro		x1.000 euro
Uitkeringen uit hoofde van herverzekering	12		14
Rente inkomende waardeoverdrachten	1		5
Overige	-4		8
<b>Totaal</b>	<b>9</b>		<b>27</b>

## LASTEN

### (18) Pensioenuitkeringen

De post pensioenuitkeringen is als volgt opgebouwd:

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
	x1.000 euro	x1.000 euro
Oudersdompensioen	4.049	3.823
Partnerpensioen (inclusief ANWpensioen)	1.279	1.297
Vroegpensioen	38	38
Invaliditeitspensioen	150	180
Wezenpensioen	22	27
<hr/>		
Subtotaal uitkeringen	5.538	5.365
Afkoopsommen	0	3
<hr/>		
<b>Totaal</b>	<b>5.538</b>	<b>5.368</b>

### (19) Pensioenuitvoeringskosten

De post pensioenuitvoeringskosten bestaat uit:

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
	x1.000 euro	x1.000 euro
Uitvoeringskosten	593	456
Accountantskosten	56	38
Bezoldiging bestuurders	6	36
Overige kosten	183	180
<hr/>		
<b>Totaal</b>	<b>838</b>	<b>710</b>

Overzicht kosten accountant:

<b>Soort</b>	<b>Door</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Onderzoek van de jaarrekening	E&Y	44	0
Onderzoek van de jaarrekening	Deloitte Accountants B.V.	12	38
Andere controleopdrachten		0	0
Adviesdiensten op fiscaal terrein		0	0
Andere niet-controle diensten	Deloitte Risk Services B.V.	0	21

Pensioenfonds MN heeft geen personeel in dienst (eveneens als ultimo 2015). Werkzaamheden voor Pensioenfonds MN worden, conform de overeenkomst tussen Pensioenfonds MN en MN, door MN uitgevoerd. Pensioenfonds MN keert sinds 2016 alleen een vacatievergoeding uit aan bestuursleden die geen vergoeding van MN krijgen.

In 2016 betreft dit één bestuurslid. De vacatievergoeding in 2016 is 589 euro (2015: 585 euro) per reguliere bestuursvergadering.

### (20) Mutatie technische voorzieningen

In 2016 zijn de technische voorzieningen met 51.258 duizend euro toegenomen (2015: 35.815 duizend euro).

Toeslagen worden toegepast indien en voor zover de middelen van Pensioenfonds MN dit naar het oordeel van het bestuur toelaten. Jaarlijk neemt het bestuur hieromtrent een besluit. De voorzieningen worden ultimo jaar verhoogd met de toeslagen die primo het volgende verslagjaar zijn toegekend. Per 1 januari 2016 zijn er geen toeslagen verleend, vanwege de financiële positie van Pensioenfonds MN.

### (21) Saldo van overdrachten van rechten

Het saldo aan overdrachten van rechten van 36 duizend euro (2015: -1.517 duizend euro) betreft de rechten van overdrachten die in 2015 zijn afgerond.

### (22) Overige lasten

Onder de post overige lasten is opgenomen:

	<b>2016</b> x 1.000 euro	<b>2015</b> x 1.000 euro
Rente uitgaande waardeoverdrachten	0	12
Mutatie vordering inzake herverzekering huidig boekjaar	12	7
Overig	1	0
<b>Totaal</b>	<b>13</b>	<b>19</b>

## Actuariële analyse

De actuariële resultaten zijn als volgt gespecificeerd:

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
	x1.000 euro	x1.000 euro
Resultaat op premiebijdragen	-664	-994
Beleggingsopbrengsten	40.037	213
Benodigde interest	214	-528
Omrekening naar marktrente	-42.692	4.407
Loslaten middeling	0	-17.449
Wijziging UFR	0	-14.914
Toeslagen	0	0
Resultaat op beleggingen	-2.441	-28.271
Resultaat op kosten	-85	64
Resultaat op waardeoverdrachten	-16	443
Resultaat op uitkeringen	22	26
Resultaat op overlevingskansen	27	-56
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	1.969	1.316
Wijziging prognosetafel	0	0
Wijziging schattingswijzigingen	-1.415	0
Wijziging conversie	0	-13
Toeslagen/Verlaging	0	0
Overgang systeem	0	-763
Overige	316	917
Totaal overige resultaten	-1.099	141
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>-2.287</b>	<b>-27.331</b>

Den Haag, 24 mei 2017

### Het bestuur

drs. E. Ooms AAG

Mw. mr. V.J.A. Mos

mr. A.A.J. Dijkhoff

drs. G.H.F. van der Wulp

# Overige gegevens

## Actuariële verklaring

### Opdracht

Door Stichting Ondernemingspensioenfonds Mn Services te Den Haag is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2016.

### Onafhankelijkheid

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

### Gegevens

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

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

### Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de TV en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op 1.700. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven 88 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 administratieve 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 TV, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn vastgesteld;
- De kostendeekkende 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 aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen en is mede het financieel beleid van het pensioenfonds in aanmerking genomen.

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

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

### Oordeel

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. Wij hebben daarin mee laten wegen dat het bestuur heeft aangekondigd in 2017 een heroverweging van de kostenvoorziening plaats te laten vinden.

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen

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

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds MN Services op balansdatum is 91,8%. Daarmee is de beleidsdekkingsgraad lager dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen. Deze situatie bestaat voor 2 achter-eenvolgende jaareinden.

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

Purmerend, 24 mei 2017

E.W.J.M Schokker AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.



## Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Ondernemingspensioenfonds Mn Services

### Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2016

#### Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2016 van Stichting Ondernemingspensioenfonds Mn Services te Den Haag 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 Ondernemingspensioenfonds Mn Services 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 Ondernemingspensioenfonds Mn Services (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	€ 1,7 miljoen
Toegepaste benchmark	0,5% van het pensioenvermogen, zijnde het totaal van de voorziening pensioenverplichtingen en de algemene reserve.
Nadere toelichting	Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)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. Aangezien de beleidsdekkingsgraad per jaareinde dichtbij een kritieke grens ligt, hebben wij de een percentage van 0,5% gehanteerd.

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 raad van toezicht en het bestuur overeengekomen dat wij aan de raad van toezicht en het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de € 84.000 rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

### De kernpunten van onze controle

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

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

#### Risico

##### Eerstejaarscontrole (wisseling van accountant)

Dit is het eerste jaar dat wij de jaarrekening van de stichting controleren. Bij een eerstejaarscontrole dient de accountant een aantal aanvullende werkzaamheden uit te voeren om voldoende kennis van de organisatie te verkrijgen en een adequate controleplanning en controlestrategie op te zetten. Tevens zijn deze werkzaamheden gericht op het verkrijgen van toereikende controle-informatie omtrent de beginbalans.

#### Onze controleaanpak

In het kader van de transitie hebben wij kennisgenomen van de werkzaamheden van de voorgaande accountant en van de procedures en processen van de stichting. De hieruit verkregen kennis hebben wij benut voor het bepalen van onze controlestrategie. Daarnaast hebben wij de gehanteerde grondslagen voor de financiële verslaggeving beoordeeld. De verder tijdens de controle 2016 verkregen controle-informatie hebben wij mede gebruikt om toereikende controle-informatie bij de beginbalans te verkrijgen.

#### Risico

##### Ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad

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

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.

#### Onze controleaanpak

Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad. De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2016 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerende actuaire gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van de stichting beoordeeld op basis van het actuarieel rapport van de certificerende actuaire 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.

Wij controleren geen andere maandelijkse dekkingsgraden dan de dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijkse dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maand-dekkingsgraden.

- Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Dit jaar betroffen de key items het aanpassen van de prognosetafel en de generieke correctiefactoren.
- Daarnaast heeft de certificerende actuaire een plausibiliteitstoets uitgevoerd op ontwikkeling van de 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 actuaire.

### Waardering en toelichting van niet-(beurs)genoteerde beleggingen

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 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 onafhankelijke taxaties, netto-contante-waardeberekeningen of een andere geschikte methode, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen.

De waarderingsonzekerheid neemt inherent toe bij netto-contante-waardeberekeningen en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij de stichting betreffen dit de posities in derivaten. De posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen, met name private equity, infrastructuur fondsen en indirect vastgoed kennen eveneens inherent relatief veel waarderingsonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers gecorrigeerd voor kasstromen en marktontwikkelingen tot aan balansdatum.

De stichting heeft de waarderings-grondslagen voor de beleggingen beschreven in paragraaf 4 van de jaarrekening en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 1 tot en met 6 van de jaarrekening. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2016 € 8.669 duizend is belegd in vastgoedfondsen, € 23.398 duizend in private equity fondsen € 12.443 duizend in infrastructuur fondsen en € 35.752 in derivaten. Dit betreft 19,5% van de totale beleggingen.

Het in het kader van onze jaarrekening- controle in aanmerking genomen risico is dat de niet- (beurs) genoteerde beleggingen niet juist gewaardeerd zijn.

Bij de controle van de beleggingen hebben wij gebruik gemaakt van de werkzaamheden van de een andere accountant. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel, hebben wij met de andere accountant de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden voor de beleggingen, rekening houdend met omvang en risicoprofiel van de beleggingen, en deze vastgelegd in instructies. Daarnaast hebben wij een kwaliteitsreview uitgevoerd met betrekking tot de uitgevoerde werkzaamheden en de uitkomsten daarvan. Door deze werkzaamheden, gecombineerd met de hierna beschreven werkzaamheden, hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de beleggingen verkregen om een oordeel te geven over de jaarrekening.

Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2016.

- Voor de posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen hebben wij de waarderingsgegevens gecontroleerd met gecontroleerde jaarrekeningen 2016 van deze fondsen.
- Voor de posities in derivaten hebben wij de interne beheersmaatregelen van het waarderingsproces onderzocht en met gebruikmaking van onze eigen waarderingsexperts voor een selectie van derivaten de waardering en de daarbij gehanteerde uitgangspunten getoetst.

**Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen**

De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen betreffen 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 Koninklijk Actuariële 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.

De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen beschreven in paragraaf 4 van de jaarrekening en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 11 van de jaarrekening. Uit deze toelichting blijkt dat (schattings)wijzigingen hebben plaatsgevonden door toepassing van de meest recente prognosetafels en aanpassing van de ervaringssterfte op basis van nader onderzoek. Volgens deze toelichting is de voorziening pensioenverplichtingen hierdoor € 1,4 miljoen hoger uitgekomen.

Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd zijn.

Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certifierend actuaris van de stichting. De certifierend actuaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certifierend 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 certifierend 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 door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

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 bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certifierend actuaris.
- Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certifierend actuaris en met gebruikmaking van onze eigen actuariële specialist gelet op de besluitvorming van het bestuur, de recentheid van beschikbaar grondslagenonderzoek, de toetsing op de onderbouwing van de daarin opgenomen veronderstellingen, de uitkomsten van beschikbare tussentijdse evaluaties, de uitkomsten van de actuariële analyse over meerdere jaren en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn.
- Daarnaast hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd om de gehanteerde basisgegevens te toetsen, waaronder het evalueren van de juiste werking van de interne beheersmaatregelen bij de pensioenuitvoeringsorganisatie, het verrichten van aansluitwerkzaamheden met de pensioenadministratie voor wat betreft de aantallen en de aanspraken en het beoordelen van het verloop en de uitkomsten van de actuariële analyse.

## 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 het voorwoord, de kerncijfers, beschrijving van de pensioenregeling, nadere informatie over bestuursleden en Raad van Toezicht, en de begrippenlijst.

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

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

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat. Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

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

## Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening

### Verantwoordelijkheden van het bestuur en de raad van toezicht voor de jaarrekening

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

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

Het besluit van het bestuur tot vaststelling van de jaarrekening is onderworpen aan de goedkeuring van de raad van toezicht.

### **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 bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of 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



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

Wij bevestigen aan de raad van toezicht en het bestuur dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met de raad van toezicht en het 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 de raad van toezicht en het bestuur 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, 24 mei 2017

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. A. Snaak RA

# Beschrijving van de pensioenregeling 2016

## Status van de regeling

De huidige pensioenregeling is ingegaan per 1 januari 2006. Sinds de invoering zijn enkele aanpassingen in het reglement doorgevoerd.

## Basisregeling

De pensioenregeling van Pensioenfonds MN is een uitkeringsovereenkomst in de vorm van een CDC- regeling. Dit houdt in dat in overleg tussen werkgever en werknemers een collectieve premie beschikbaar wordt gesteld waarmee de pensioentoezegging moet worden gefinancierd.

Indien in enig jaar het aan premies te ontvangen bedrag ontoereikend zou zijn om de beoogde pensioenaanspraken in te kopen, zullen de in dat jaar toe te kennen pensioenaanspraken worden vastgesteld op een naar rato van het premietekort verminderd bedrag, tenzij op een andere wijze in het premietekort over dat jaar kan worden voorzien. Voor 2017 wordt het jaarlijkse opbouwpercentage voor het ouderdomspensioen verlaagd naar 1,563%.

Het pensioenreglement gaat vervolgens uit van pensioenopbouw in een zogenaamde middelloonregeling met een pensioenrichtleeftijd van 67 jaar. De pensioenregeling kende in 2016 de volgende basiscomponenten:

- Een **ouderdomspensioen** gebaseerd op het gemiddeld verdiende pensioengevend jaarsalaris. De nagestreefde jaarlijkse opbouw is gelijk aan 1,875% van het salaris verminderd met de franchise. De franchise wordt jaarlijks door het bestuur vastgesteld en bedraagt voor het jaar 2016 12.953 euro. In 2016 was het opbouwpercentage 1,776%.
- Een **partnerpensioen** met een jaarlijkse opbouw ter grootte van 70% van het ouderdomspensioen.
- Een **wezenpensioen** van 20% van het partnerpensioen.
- Een **invaliditeitspensioen** van 80% (in geval van volledige arbeidsongeschiktheid) van het pensioengevend jaarsalaris, verminderd met de ongekorte WAO- of WIA-uitkering.
- Bij arbeidsongeschiktheid een **premienvrije voortzetting** van het ouderdoms- en partnerpensioen voor het arbeidsongeschikte deel vanaf 15% arbeidsongeschiktheid.

De premievrijstelling wordt berekend over 90% van de pensioengrondslag, op basis van het pensioengevend jaarsalaris, zoals dit gold vóór aanvang van de arbeidsongeschiktheid en is mede afhankelijk van de mate van arbeidsongeschiktheid.



### Reglementaire mogelijkheid tot vervroegde pensionering

De deelnemers hebben reglementair de mogelijkheid om, door middel van het herschikken van de opgebouwde pensioenaanspraken, vóór de leeftijd van 67 jaar vervroegd met pensioen te gaan. Ook deeltijdpensioen behoort tot de mogelijkheden.

### Vrijwillige componenten

Naast de basiscomponenten kent het reglement één vrijwillige component:

- Het **ANW Pensioen** is een overlijdensrisicoverzekering om de nadelige gevolgen van de hiaten in de Algemene Nabestaandenwet op te vangen.

### Herschikken

De componenten ouderdoms- en partnerpensioen kunnen op de pensioeningangsdatum gebruikt worden om te herschikken. Door de beschikbare pensioenmiddelen tegen elkaar uit te ruilen kan een deelnemer streven naar een hoger ouderdomspensioen of een eerder ingaand pensioen, eventueel in deeltijd, danwel een hoger partnerpensioen.

### Toeslagenbeleid

Op de pensioenrechten en pensioenaanspraken wordt jaarlijks toeslag verleend van maximaal de stijging van de prijzen volgens. De prijsindex wordt vastgesteld aan de hand van het peil van de prijzen op een bepaalde datum van enig jaar ten opzichte van diezelfde datum voorafgaande jaar, blijkens de opgave van het CBS van de "Consumenten-prijsindex voor alle huishoudens (Afgeleid)". Het bestuur beslist evenwel jaarlijks in hoeverre pensioenrechten en pensioenaanspraken worden aangepast. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement gefinancierd.

# Nadere informatie

## Over de bestuursleden

Onderstaand is nadere informatie opgenomen over de bestuursleden van Pensioenfonds MN ten tijde van de vaststelling van het jaarverslag. De vermelde nevenfuncties geven aan welke belangen het desbetreffende bestuurslid behartigd.

### **Werkgeversvertegenwoordigers**

#### **drs. E. Ooms, AAG (54 jaar)**

In het bestuur sinds 2005.

Huidige functie: Directeur NV Schadeverzekering Metaal en Technische Bedrijfstakken

Relevante nevenfuncties:

- Geen

### **Werknemersvertegenwoordigers**

#### **Mw. mr. V.J.A. Mos (42 jaar)**

In het bestuur sinds 2014.

Huidige functie: Compliance Officer bij Mn Services N.V.

Relevante nevenfuncties:

- onbezoldigd docent Stichting L.E.F.

#### **drs. G.H.F. van der Wulp (36 jaar)**

In het bestuur sinds 2016

Huidige functie: Client Portfolio Risk Manager bij Mn Services N.V.

Relevante nevenfuncties:

- Geen

### **Vertegenwoordiging pensioengerechtigden**

#### **mr. A.A.J. Dijkhoff (67 jaar)**

In het bestuur sinds 2016

Huidige functie: Gepensioneerd

Relevante nevenfuncties:

- Geen

## Over de leden van de Raad van Toezicht

Onderstaand is nadere informatie opgenomen over de leden van de Raad van Toezicht van Pensioenfonds MN ten tijde van de vaststelling van het jaarverslag. De vermelde nevenfuncties geven aan welke belangen het desbetreffende bestuurslid behartigt.

### drs. M.W.J.P.M. de Wijs (55 jaar)

In de Raad van Toezicht per 1 juli 2014 tevens voorzitter.

Huidige functie: Directeur SPO

Relevante nevenfuncties:

- Lid Raad van Advies ESAA
- Lid Raad van Advies Open Universiteit Master onderwijskunde

### Mw drs. L.A.C. van der Made RBA (47 jaar)

In de Raad van Toezicht sinds oktober 2014

Huidige functie: Hoofd Risk, Legal & Compliance SPF Beheer

Relevante nevenfuncties:

- Docent bij SPO

### drs. J.W. Herder ( 60 jaar)

In de Raad van Toezicht per 27 februari 2017

Huidige functie: directeur Herder Interim Services

Relevante nevenfuncties:

- Lid Visitatiecommissie Pensioenfonds Ahold
- Lid Visitatiecommissie Pensioenfonds McCain

# Begrippenlijst

## Actuele dekkingsgraad

De actuele dekkingsgraad is de verhouding tussen het vermogen (=beleggingen) en de pensioenverplichtingen. De pensioenverplichtingen zijn hierbij gebaseerd op de door DNB gepubliceerde rente termijnstructuur(RTS). In deze RTS wordt rekening gehouden met de Ultimate Forward Rate(UFR).

## Asset & Liability Management (ALM)

Het op elkaar afstemmen van de beleggingen, de verplichtingen en het premie- en toeslagenbeleid. Een ALM-studie wordt gebruikt om het meerjarig financieel beleid te optimaliseren uitgaande van verschillende economische scenario's.

## Asset Mix

Samenstelling van de beleggingsportefeuille; bijvoorbeeld aandelen, obligaties en vastgoedbeleggingen.

## Benchmark

Een objectieve meetlat waarmee het beleggingsresultaat wordt vergeleken.

## Commodities

Beleggingscategorie gericht op grondstoffen zoals graan, metalen, voedsel en energie.

## Dekkingsgraad

De dekkingsgraad is de verhouding tussen het pensioenvermogen (belegd vermogen plus saldo van overige vorderingen en schulden) en de pensioenverplichtingen. Een dekkingsgraad van 100 procent wil zeggen dat het fonds precies aan zijn pensioenverplichtingen van dat moment kan voldoen.

## Beleidsdekkingsgraad

De Beleidsdekkingsgraad wordt vanaf 2015 gebruikt voor de toets of een pensioenfonds voldoet aan de eisen inzake het (minimaal) vereist eigen vermogen.

De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als het gemiddelde van de aan DNB per ultimo maand gerapporteerde actuele dekkingsgraden over de laatste 12 maanden.

## Duration

De duration is een maatstaf waarmee de rentegevoeligheid van activa (belegd vermogen) en passiva (verplichtingen) wordt weergegeven. Het is de gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren. Feitelijk geeft de duration het effect op de waarde van een portefeuille aan als gevolg van een renteaanpassing met één procent.

## De Nederlandsche Bank (DNB)

DNB verzorgt het onafhankelijk (prudentieel) toezicht op pensioenfondsen.

## Financieel Toetsingskader (FTK)

Het financieel toetsingskader is onderdeel van de Pensioenwet en stelt voorschriften aan premiehoogte en de omvang van de aan te houden reserves.

## Franchise

Een op gehele euro's naar boven afgerond bedrag dat jaarlijks door het bestuur van Pensioenfonds MN Mn Services wordt vastgesteld. Pensioenopbouw vindt plaats over de Pensioengrondslag.

## Hedge Funds

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

## Internal Rate of Return (IRR)

De Internal Rate of Return, ofwel interne rentevoet, is een risicovrije aan de markt ontleende 'rekenrente' voor de pensioenverplichtingen, die rekening houdt met de verschillende aanvangsmomenten en verwachte looptijden van de uitkeringen.

## Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht geeft de uit het mutatieoverzicht en de balanspostmutaties herleide geldstromen van pensioen- en beleggingsactiviteiten weer. Voorbeeld: premiebatens over een jaar plus de mutatie in premievorderingen (balans) zijn samen de geldstroom van premies in een jaar. Hetzelfde geldt voor kosten: de kosten uit het mutatieoverzicht plus de mutatie van de per balansdatum nog te betalen facturen en de kostenreserveringen zijn samen de geldstroom van kosten (uitgaven) in een jaar.

## Kritische dekkingsgraad

De kritische dekkingsgraad is de minimale actuele dekkingsgraad van waaruit de financiële positie van het pensioenfonds zich binnen de hersteltermijn (maximaal 10 jaar) zonder doorvoering van extra maatregelen kan herstellen.

## Marktdekkingsgraad

De marktdekkingsgraad is de verhouding tussen vermogen (=beleggingen) en de pensioenverplichtingen. De pensioenverplichtingen zijn hierbij gebaseerd op de rente termijnstructuur (RTS), waarbij geen rekening wordt gehouden met de Ultimate Forward Rate (UFR).

### Maximum Salaris

Het fiscale gemaximeerde fulltime salaris dat voor pensioenopbouw in aanmerking mag worden genomen volgens artikel 18ga Wet op de loonbelasting 1964.

Het Maximum Salaris bedraagt per 1 januari 2015 €100.000 en zal ieder jaar worden aangepast aan het fiscaal gemaximeerde fulltime salaris volgens artikel 18ga Wet op de loonbelasting 1964.

### Partnerpensioen

Levenslange uitkering aan een nabestaande partner, vanaf het overlijden van de deelnemer.

### Pensioengrondslag

Pensioengevend jaarsalaris tot het Maximum Salaris minus franchise.

### Pension Fund Governance (PFG)

Pension Fund Governance ofwel goed pensioenfondsbestuur. PFG stelt pensioenfondsen eisen op het gebied van transparantie, verantwoording, intern toezicht en zeggenschap.

### Premiedekkingsgraad

De premiedekkingsgraad geeft de verhouding aan tussen de feitelijk ontvangen premie en de actuarieel benodigde premie. Indien de premiedekkingsgraad gelijk is aan de actuele dekkingsgraad, wijzigt de actuele dekkingsgraad niet door de aangroei van de voorziening door de jaarinkoop.

### Prognosetafel

Het Actuarieel Genootschap (AG) geeft sterftetafels ofwel overlevingstafels uit. Deze cijfers vormen de basis voor de inschatting van toekomstige verplichtingen.

De Prognosetafel AG 2016 van het AG is een verzameling van opeenvolgende overlevingstafels over een periode van zestig jaar, ofwel een zogenaamde generatietafel. Tussen de opeenvolgende overlevingstafels is een dalende trend in overlevingskansen zichtbaar. Deze trend kan als 'voorzienbare trend in overlevingskansen' worden beschouwd in het kader van het FTK.

### Prijsindex

De prijsindex wordt afgeleid van het peil van de prijzen op 1 juli van enig jaar ten opzichte van 1 juli van het daaraan voorafgaande jaar, volgens de opgave van het Centraal Bureau voor de Statistiek van het Consumentenprijsindexcijfer voor alle huishoudens (Afgeleid).

### Reële dekkingsgraad

De reële dekkingsgraad, is gelijk aan de beleidsdekkingsgraad gedeeld door de dekkingsgraad die het fonds zou moeten hebben om tot volledige toeslagverlening op basis van de prijsindex te kunnen besluiten, waarbij de constante waarde van de toeslagverlening wordt bepaald op het moment van vaststelling.

## Standaard risicomodel

Het standaard risicomodel is een standaardmethode die in het kader van FTK door DNB is ontwikkeld om te toetsen of het pensioenvermogen groot genoeg is om het risico op te vangen dat het fonds niet aan de verplichtingen zou kunnen voldoen. Volgens dit model dient een pensioenfonds buffers aan te houden, om in het geval van extreme marktomstandigheden of actuariale wijzigingen, nog aan de verplichtingen te kunnen voldoen. In het standaard model zijn de volgende zes risicogebieden opgenomen: renterisico, aandelenrisico, valutarisico, grondstoffenrisico, kredietrisico en verzekeringstechnisch risico. Voor elk van deze risico's moet een buffer worden aangehouden. Doordat de correlatie tussen deze risico's niet perfect is vindt er een correctie plaats vanwege diversificatie-effecten. Het totaal van de buffers en het diversificatie-effect vormt het minimaal vereist vermogen dat het fonds moet aanhouden.

## UFR

De Ultimate Forward Rate wordt sinds september 2012 gebruikt voor de vaststelling van de pensioenverplichtingen. Het is de risicovrije rekenrente voor langjarige contracten, waarin wegens de lange looptijd onvoldoende handel in bestaat. Met de introductie van de UFR werd de waardering op basis van de marktrente voor lange looptijden in feite vervangen door een lange termijn verwachte rente. DNB heeft besloten dat de UFR voor pensioenfondsen per 15 juli 2015 op een andere manier wordt bepaald.

# Colofon

## Stichting Ondernemingspensioenfonds Mn Services

Prinses Beatrixlaan 15  
2595 AK Den Haag

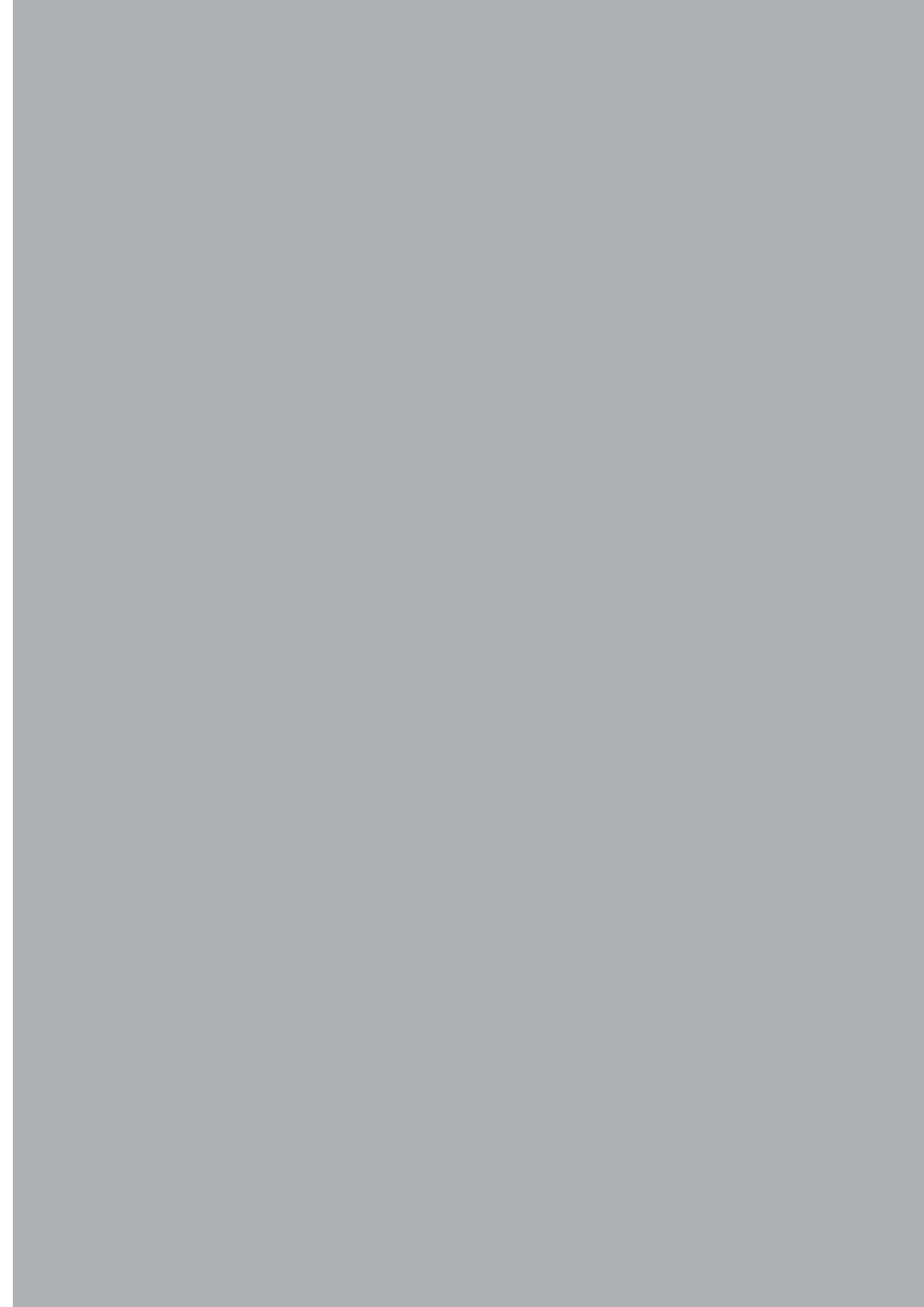
Postbus 93132  
2509 AC Den Haag

Telefoon (070) 3 160 466  
Telefax (070) 3 160 560  
Email [pensioenfondsmn@mn.nl](mailto:pensioenfondsmn@mn.nl)  
Website [www.pensioenfondsmn.nl](http://www.pensioenfondsmn.nl)

## Vormgeving en realisatie

Pensioencommunicatie en Reproductie MN





Pensioenfonds MN  
Postbus 93132  
2509 AC Den Haag  
Prinses Beatrixlaan 15  
2595 AK Den Haag  
T +31 (0)70 316 04 66  
e: pensioenfondsmn@mn.nl  
pensioenfondsmn.nl

