

JAARVERSLAG 2016

STICHTING PENSIOENFONDS PROVISUM



**STICHTING PENSIOENFONDS PROVISUM
JACHTHAVENWEG 111 – 1081 KM AMSTERDAM**

Postbus 7873 – 1008 AB Amsterdam
Telefoon: 020 – 6213 891
Fax: 020 – 6213 893
E-mail: pensioenbureau@provisum.nl
Website: www.provisum.nl

INHOUDSOPGAVE

Voorwoord	4
Kerngegevens	5
Bestuursverslag	
➤ Karakteristieken van het pensioenfonds	6
• Profiel	6
• Missie	6
• Visie/doelstellingen	6
• Behalen van doelstellingen	6
• Strategie	7
➤ Organisatie	8
➤ Verslag van het bestuur over 2016	13
➤ Vooruitblik 2017	21
➤ Resultaat en ontwikkeling dekkingsgraad	22
➤ Beleggingen	25
➤ Pensioenen	43
➤ Risicohouding	47
➤ Inrichting risicomanagement	49
➤ Risicomanagement	51
Oordeel verantwoordingsorgaan	57
Samenvatting rapportage visitatiecommissie	59
Jaarrekening	
➤ Balans per 31 december 2016	63
➤ Staat van baten en lasten over 2016	64
➤ Kasstroomoverzicht	65
➤ Grondslagen	66
➤ Risicobeheersing	71
➤ Toelichting op de balans	78
➤ Toelichting op de staat van baten en lasten	85
➤ Bestemming van het resultaat	91
➤ Gebeurtenissen na balansdatum	91
Overige gegevens	
➤ Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	93
➤ Actuariële verklaring	99
Bijlage	
➤ Verklaring gehanteerde begrippen	101

VOORWOORD

Voor u ligt het jaarverslag van Stichting Pensioenfonds Provisum (hierna: het pensioenfonds). U vindt hierin onder meer het bestuursverslag en de jaarrekening inclusief controleverklaring van de onafhankelijke accountant en de actuariële verklaring van de certificerend actuaaris.

Het jaar 2016 kenmerkt zich met name door de extreem lage rente. Alle pensioenfondsen ondervonden last van deze lage rente. De pensioenen die nu en in de toekomst betaald worden, moeten namelijk tegen deze marktrente gewaardeerd worden. Hierdoor kwam de noodzaak om de pensioenen te korten voor enkele pensioenfondsen erg dichtbij. Maar na de verkiezing van Donald Trump tot nieuwe president van de VS is de rente licht gestegen met een verbetering van de dekkingsgraden tot gevolg. Hierdoor hebben alle pensioenfondsen, op een enkele uitzondering na, geen kortingen in 2017 hoeven doorvoeren.

Provisum startte het jaar met een beleidsdekkingsgraad van 123,1% en lag hiermee ruim boven de toen vereiste dekkingsgraad van 120,3%. Maar de dalende rente heeft ook de financiële positie van Provisum onder druk gezet. Tot eind 2016 werd gedacht dat Provisum boven het vereiste dekkingsgraadniveau zou blijven maar eind december 2016 zakte de beleidsdekkingsgraad naar 117,5% en kwam hiermee onder het vereiste niveau van 117,8% te liggen (op de daling van de vereiste dekkingsgraad wordt verderop in dit jaarverslag ingegaan). Dit betekende dat er eind december 2016 sprake was van reservetekort en er een herstelplan bij De Nederlandsche Bank ingediend moest worden. Maar eind januari 2017 bleek Provisum al weer uit reservetekort te zijn en was het indienen van een herstelplan niet meer nodig.

Provisum is in de bijzondere omstandigheid dat het vanaf een beleidsdekkingsgraad van circa 115% al volledige indexatie kan toekennen, waar de meeste andere pensioenfondsen een beleidsdekkingsgraad van ongeveer 125% nodig hebben. Dit komt doordat er in het verleden een voorziening is gevormd voor indexatie voor de pensioenen die opgebouwd zijn voor 2001. Per 1 januari 2017 zijn alle pensioenen, zowel van de actieven als de niet-actieven, geïndexeerd met 0,42%.

In het bestuur hebben enkele personele wijzigingen plaatsgevonden. In 2016 zijn Marcel Eggenkamp en Jan Bezemer, na goedkeuring van De Nederlandsche Bank, benoemd als bestuurslid. Daarnaast heeft Nancy van Bergen per 1 maart 2017 haar functie beëindigd. Nancy is vier jaar betrokken geweest bij het pensioenfonds en heeft een belangrijke bijdrage geleverd aan het communicatiebeleid van Provisum. Het bestuur wil hier van de gelegenheid gebruik maken om Nancy te bedanken.

Als laatste wenst het bestuur hier nog een ieder te bedanken die zich het afgelopen jaar heeft ingezet voor Provisum.

Amsterdam, 2 juni 2017
Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Provisum

KERNGEGEVENS (bedragen x € 1.000)

	2016	2015	2014	2013	2012
Aantallen verzekerden per einde jaar:					
Actieve deelnemers met nog niet ingegaan pensioen	3.055	3.385	3.701	3.821	3.789
Gewezen deelnemers met premievrije aanspraken	3.932	3.446	3.384	3.327	3.454
Pensioengerechtigden	2.661	2.618	2.684	2.647	2.650
Totaal	9.648	9.449	9.769	9.795	9.893
Indexatie					
Indexatie ingegane en premievrije pensioenen per 1-1 volgend boekjaar	0,42%	0,66%	1,05%	1,56%	2,87%
Indexatie opgebouwde aanspraken in de middelloon-regeling per 1-1 volgend boekjaar	0,42%	0,66%	0,0%	0,0%	0,0%
Totale achterstand indexatie ten opzichte van ambitie	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Pensioenuitvoering					
Feitelijke premie	9.444	4.982	6.025	14.434	14.290
Kostendekkende premie	13.200	12.097	12.932	14.434	14.290
Premiekorting i.v.m. lagere aanpassing ingegane pensioenen dan 3%	0	7.115	6.907	0	0
Uitvoeringskosten pensioenen	2.155	2.065	2.051	2.151	1.813
Uitvoeringskosten per deelnemer	*€ 283	**€ 344	€ 321	€ 333	€ 282
Pensioenuitkeringen	40.122	39.735	39.729	40.123	40.070
Vermogenssituatie en solvabiliteit					
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	1.160.973	1.106.955	1.096.064	983.546	1.049.202
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van de deelnemers	13.923	12.837	12.382	9.786	7.964
Totaal eigen vermogen	278.133	271.808	267.266	251.360	174.433
Vereist eigen vermogen	209.308	227.306	192.755	162.516	157.012
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,0%	104,1%	104,1%	104,1%	104,1%
Vereiste dekkingsgraad volgens FTK (evenwichts-waarde)	117,8%	120,3%	117,6%	116,5%	115,0%
Dekkingsgraad	123,7%	124,3%	124,4%	125,6%	116,6%
Beleidsdekkingsgraad	117,5%	123,1%	124,6%		
Reële dekkingsgraad	122,4%	127,3%			
Beleggingen					
Beleggingen voor risico pensioenfonds	1.411.815	1.372.423	1.360.917	1.199.256	1.195.150
Rendement (na kosten)	6,8%	3,2%	13,6%	3,8%	9,1%
Kosten vermogensbeheer	****11.999	***13.460	10.206	10.071	8.825
Kosten vermogensbeheer als % van gem. belegd vermogen	****0,85%	***0,95%	0,78%	0,81%	0,75%
Gemiddeld rendement laatste vijf jaar	7,3%	7,1%	8,4%	8,1%	3,1%
Beleggingen voor risico deelnemers	13.923	12.837	12.382	9.786	7.964

* Voor de berekeningswijze van dit bedrag wordt verwezen naar blz. 18 van het jaarverslag

** Met ingang van boekjaar 2016 worden de algemene kosten in een verhouding 75%-25% toebedeeld aan pensioenbeheer respectievelijk vermogensbeheer. Indien deze verdeling ook voor 2015 zou worden toegepast dan bedroegen de uitvoeringskosten per deelnemer € 258.

*** Vergelijkende cijfers over 2015 zijn aangepast; zie toelichting bij pagina 31.

**** Bij de vermogensbeheerkosten is aansluiting gezocht bij de definitie van de Pensioenfederatie. In 2016 zijn de objectbeheerkosten van onroerend goed buiten beschouwing gelaten.

KARAKTERISTIEKEN VAN HET PENSIOENFONDS

Profiel

Stichting Pensioenfonds Provisum is een ondernemingspensioenfonds en voert de pensioenregelingen voor C&A Nederland C.V. en voor de door C&A aangewezen vennootschappen of rechtspersonen uit. Eind 2016 waren de volgende vennootschappen bij Provisum aangesloten:

- C&A Nederland C.V.
- Anthos Amsterdam C.V.
- Anthos Fund & Asset Management B.V.
- Anthos Bank B.V.
- Cofra Amsterdam B.V.
- Porticus Amsterdam C.V.
- Redevco B.V.
- Redevco Nederland B.V.

Het bestuur is in zijn besluitvorming geheel onafhankelijk van C&A en de overige aangesloten vennootschappen. Provisum is opgericht in 1943 en gevestigd in Amsterdam. Aan het pensioenfonds is een pensioenbureau verbonden waarvan de directeur en de medewerkers in dienst zijn bij één van de aangesloten vennootschappen. Het pensioenfonds zelf heeft geen personeel in dienst.

Missie

Het pensioenfonds heeft als doel het op professionele, betrouwbare, transparante en efficiënte wijze uitvoeren van de pensioenregelingen, zoals deze tussen de werkgevers en (gewezen) werknemers zijn overeengekomen.

Visie/doelstellingen

Het pensioenfonds streeft naar een toekomstbestendige uitvoering van de pensioenregelingen binnen de huidige en komende wettelijke kaders waarbij de koopkracht van de deelnemers zowel nu als in de toekomst zo goed als mogelijk in stand wordt gehouden tegen een verantwoorde premie. De uitdagingen daarbij zijn om het pensioenbewustzijn te verhogen en de reële pensioenverwachtingen te managen. Om deze reden wordt belang gehecht aan communicatie en transparantie om een grote mate van betrokkenheid van de deelnemers te realiseren. Om onze missie te kunnen realiseren, werkt het pensioenfonds nauw samen met de sociale partners, adviseurs en met partijen aan wie werkzaamheden zijn uitbesteed.

Behalen van doelstellingen

Toekomstbestendige uitvoering tegen verantwoorde premie

In 2015 is besloten om de premiesystematiek aan te passen. Vanaf 2016 is een premiesystematiek van toepassing, waarbij de kostendekkende premie is gebaseerd op het verwachte fondsrendement. Bij de premie wordt uitgegaan van een vaste rekenrente van 3%. Vanwege de lage werkelijke rente bedraagt de premiedekkingsgraad 77%. De premiedekkingsgraad geeft de mate aan waarin de premie voldoende is voor de inkoop van nieuwe pensioenaanspraken. Een aandachtspunt voor het bestuur, maar vooralsnog geen noodzaak tot ongerustheid. In samenhang met de aanpassing van de premiesystematiek was in 2015 ook besloten om de indexatie van de opgebouwde aanspraken in de middelloonregeling aan te passen. Deze wijziging was reeds zichtbaar in het jaarverslag over 2015.

De Wet verbeterde premieregeling en de discussie rondom de toekomst van het pensioenstelsel hebben geleid tot een onderzoek naar vereenvoudiging van de pensioenregelingen. Door vereenvoudiging van de vijf pensioenregelingen die Provisum nu uitvoert en het mogelijk samenvoegen van enkele regelingen denkt Provisum dat de communicatie over de regelingen eenvoudiger wordt, de regelingen efficiënter uitgevoerd kunnen worden en eventuele toekomstige aanpassingen in het pensioenstelsel eenvoudiger en slagvaardiger doorgevoerd kunnen worden. Provisum is hierover in gesprek met C&A. Inmiddels heeft

C&A laten weten hieraan niet mee te kunnen werken vanwege financiële effecten in de jaarrekening van C&A.

Koopkracht

Gezien de ernstige gevolgen van inflatie op de lange termijn streeft het bestuur naar een goed pensioen in reële termen.

Voor de middellange termijn heeft het bestuur een eigen set ambities vastgesteld. Hierin is een ondergrens voor de koopkracht na 15 jaar opgenomen. Door middel van een periodieke risicomonitor wordt getoetst in hoeverre het pensioenfonds op koers ligt om de middellange termijn ambities te realiseren. Uit de meest recente risicomonitor (september 2016) kan geconcludeerd worden dat het fonds goed op koers ligt en de ambities op middellange termijn kunnen worden gehaald.

De ambities voor de lange termijn zijn vastgelegd in ondergrenzen voor het pensioenresultaat (maatstaf voor koopkrachtbehoud). Op basis van de resultaten uit de haalbaarheidstoets van mei 2016 kan geconcludeerd worden dat ook aan de ambities voor de lange termijn voldaan kan worden.

De ambities zijn afgestemd met sociale partners en het verantwoordingsorgaan.

Verhogen pensioenbewustzijn

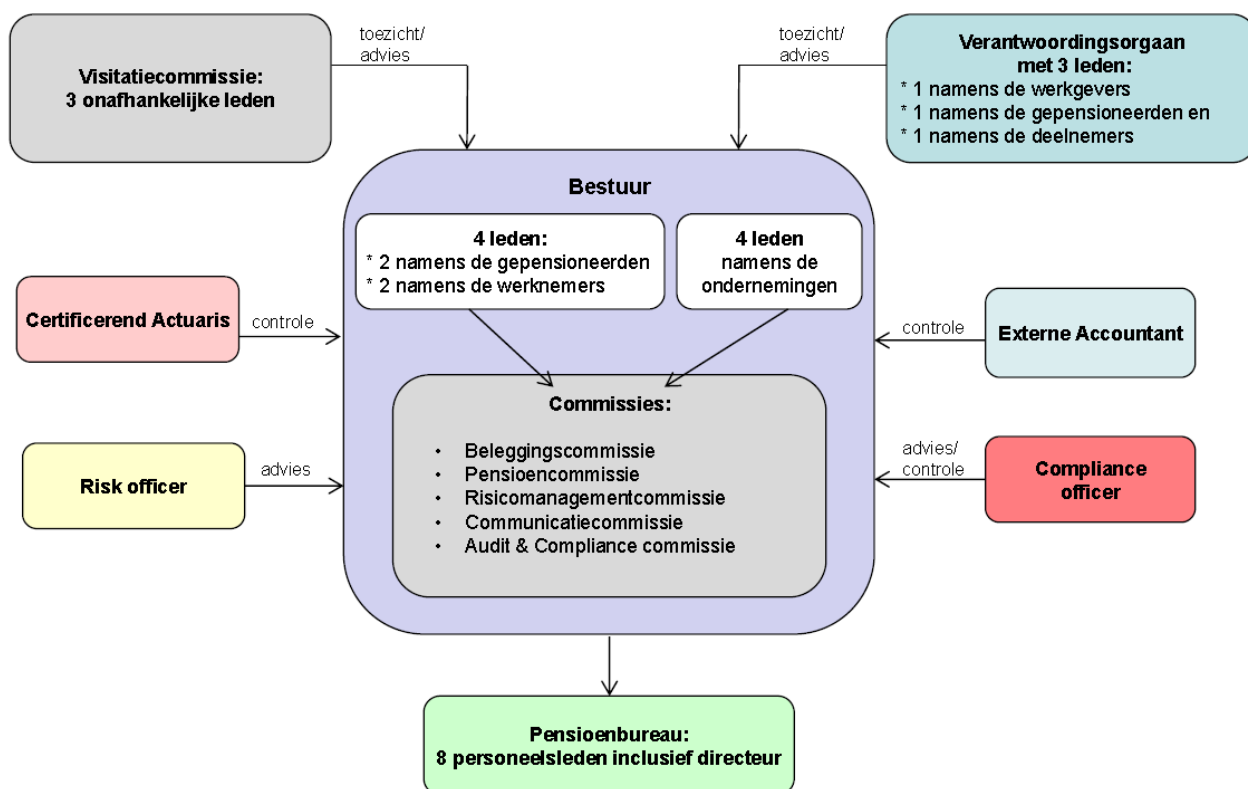
Naast de standaard communicatiemiddelen (startbrieven, UPO's, etc.) beogen de website, de Pensioenberichten, voorlichtingsbijeenkomsten en het deelnemerspanel bij te dragen aan het gestelde doel om de betrokkenheid van deelnemers en het pensioenbewustzijn te vergroten.

Strategie

Om bovengenoemde ambities met een bepaalde zekerheid te halen accepteert het bestuur dat het pensioenfonds bepaalde risico's loopt. Een uitwerking hiervan en de wijze waarop het bestuur haar visie en doelstellingen wenst te bereiken is in 2015 vastgelegd in het visie -en strategiedocument. Tijdens de 2-daagse bestuur bijeenkomst in juni 2016 zijn de strategische risico's benoemd en in de bestuursvergadering van december 2016 is er een status update van de strategische onderwerpen besproken.

ORGANISATIE

Organigram eind 2016



Bestuur

Het bestuur is belast met het besturen van het pensioenfonds en is paritair samengesteld. Het bestaat uit vier leden namens de vennootschappen en vier leden namens werknemers en gepensioneerden.

In 2016 zijn Marcel Eggenkamp en Jan Bezemer, na goedkeuring van De Nederlandsche Bank, benoemd als bestuurslid. Voor Joop Duindam liep in 2016 de eerste zittingstermijn af. Joop is herbenoemd voor een periode van vier jaar. Voor Michiel dan den Bosch liep de eerste zittingstermijn 21 maart 2017 af. Ondanks dat Michiel niet meer werkzaam is bij één van de aangesloten vennootschappen heeft Michiel aangegeven de bestuursfunctie bij Provisum vooralsnog te willen voortzetten. C&A heeft het bestuur verzocht tot herbenoeming van Michiel. Het bestuur heeft Michiel in de bestuursvergadering van 27 januari 2017 herbenoemd voor een periode van vier jaar.

Zoals in het voorwoord reeds gemeld heeft Nancy van Bergen haar bestuursfunctie per 1 maart 2017 neer gelegd. Inmiddels heeft C&A Lilian Hagers als bestuurslid voorgedragen. Lilian was tot december 2016 lid van het verantwoordingsorgaan en loopt vanaf die periode als aspirant bestuurslid mee. Zij zal in het eerste half jaar van 2017 worden aangemeld bij De Nederlandsche Bank als beoogd bestuurslid.

De samenstelling van het bestuur per 31 december 2016 is als volgt:

	M / V	Geb. datum	Vertegenwoordiging	Lid van bestuur sinds	Einde zittingstermijn
Nancy van Bergen	V	18-12-1982	namens deelnemers	12-04-2013	01-03-2017
Jan Bezemer	M	03-02-1959	namens gepensioneerden	16-09-2016	16-09-2020*
Michiel van den Bosch	M	03-09-1965	namens vennootschappen	21-03-2012	21-03-2021
Joop Duindam	M	16-09-1938	namens gepensioneerden	26-06-2011	26-06-2020
Marcel Eggenkamp	M	14-08-1973	namens vennootschappen	13-05-2016	13-05-2020*
Joost van Engers	M	09-02-1960	namens deelnemers	01-01-2010	01-01-2019
Remco Mol	M	15-09-1961	namens vennootschappen	01-05-2010	01-05-2019
Gert Jan Pieters (voorzitter)	M	07-06-1951	namens vennootschappen	13-12-2013	13-12-2018*

* Nog herbenoembaar voor een bestuurstermijn van 4 jaar.

Dagelijks Bestuur

Het dagelijks bestuur (DB) is belast met de dagelijkse leiding van het pensioenfonds en wordt gevormd door de voorzitter, de directeur en een tweede bestuurslid. De taken en werkwijze van het Dagelijks Bestuur zijn vastgelegd in het Reglement Dagelijks Bestuur.

Bestuurscommissies

Het bestuur wordt ondersteund door vijf permanente bestuurscommissies, te weten voor: audit & compliance, beleggingen, communicatie, risk management en pensioenen. De commissies bestaan uit ten minste twee bestuursleden en eventueel een externe adviseur en worden ondersteund door de directeur of een beleidsmedewerker werkzaam bij het pensioenbureau. De taak van de commissies is om de besluitvorming binnen het bestuur voor te bereiden, de voorstellen binnen het bestuur toe te lichten en toe te zien op de aan de commissies toegewezen deelterreinen. De taken en werkwijze van de commissies zijn vastgelegd in het Reglement Commissies Bestuur.

De personele invulling van de commissies per 31 december 2016 is als volgt:

	Dagelijks Bestuur	Pensioen commissie	Beleggings-commissie	Commissie Risk management	Audit & Compliance	Communicatie-commissie
Nancy van Bergen		X				X
Jan Bezemer				X		
Michiel van den Bosch					X	
Joop Duindam						X
Marcel Eggenkamp					X	
Joost van Engers	X		X	X		
Remco Mol		X				
Gert Jan Pieters	X		X			X

Verantwoordingsorgaan

Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het door het bestuur gevoerde beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst. Een oordeel van het verantwoordingsorgaan over het handelen van het bestuur in 2016 treft u in dit jaarverslag aan. Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan recht om advies uit te brengen aan het bestuur over onderwerpen die in de Pensioenwet zijn vastgelegd.

In 2016 heeft het verantwoordingsorgaan advies uitgebracht over de volgende onderwerpen:

- Aanpassing reglement verantwoordingsorgaan; de aanpassing regelt dat het verantwoordingsorgaan het recht heeft om een bindende voordracht te doen bij benoeming en een bindend advies te geven bij ontslag van een lid van het intern toezicht. Hiermee wordt geregeld dat norm 45 uit de Code pensioenfondsen nageleefd wordt.
- Aanpassing uitvoeringsovereenkomst; in 2016 zijn er twee wijzigingen aangebracht in de uitvoeringsovereenkomst. De eerste voorzag in de mogelijkheid om af te zien van deelnemerschap voor een werknemer. De tweede betrof aanpassing van de indexatiestafel en de hiermee samenhangende grens van premiekorting.
- Reglement van de visitatiecommissie, profielschets van een lid visitatiecommissie en de inrichting van de visitatiecommissie voor het visitatiejaar 2016.

De taken en verantwoordelijkheden van het verantwoordingsorgaan zijn vastgelegd in het Reglement van het verantwoordingsorgaan. Dit reglement is laatstelijk in september 2016 aangepast.

In 2016 heeft er een personele wijziging plaatsgevonden. Lilian Hagers heeft in november haar functie als lid van het verantwoordingsorgaan neergelegd en loopt vanaf die periode als aspirant bestuurslid mee met het bestuur. Hierdoor is er een vacature ontstaan in het verantwoordingsorgaan. C&A heeft aangegeven Remco Gerlof te willen benoemen als opvolger voor Lilian in het verantwoordingsorgaan. Het bestuur heeft begin januari een positief oordeel geveld omtrent de geschiktheid van Remco waarmee de benoeming per januari 2017 een feit is.

De samenstelling van het verantwoordingsorgaan ziet er per 31 december 2016 als volgt uit:

	M / V	Geb. datum	Vertegenwoordiging	Lid van VO sinds	Einde zittings- termijn
Vacature (vanaf januari 2017: Remco Gerlof)			namens vennootschappen		
Ron van der Tol	M	29-09-1961	namens deelnemers	april 2012	april 2017*
Dick van der Windt (voorzitter)	M	10-06-1946	namens gepensioneerden	maart 2014	maart 2019*

* Nog herbenoembaar voor een termijn van 4 jaar.

Visitatiecommissie

Het interne toezicht wordt uitgevoerd door een visitatiecommissie. Deze heeft als taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De taken en bevoegdheden van de visitatiecommissie zijn vastgelegd in een Reglement visitatiecommissie en in een opdrachtbevestiging. De visitatiecommissie legt verantwoording af over de uitvoering van zijn taken aan het verantwoordingsorgaan en aan de werkgever. De bevindingen van de visitatiecommissie zijn tevens opgenomen in dit bestuursverslag.

De samenstelling van de visitatiecommissie ziet er per 31 december 2016 als volgt uit:

	Lid van visitatiecommissie sinds	Benoemd tot
Alfred Slager	september 2014	april 2017
Marianne Meijer- Zaalberg	februari 2013	april 2017
Cor van der Sluis	februari 2013	april 2017

Het Reglement visitatiecommissie is in 2016 vastgesteld en regelt dat de leden van de visitatiecommissie afzonderlijk worden benoemd voor een periode van 3 jaar. Na deze eerste benoemingstermijn volgt de mogelijkheid van een jaarlijkse verlenging met een maximum van 3 jaar. De afzonderlijke aanstelling van de leden van de visitatiecommissie moet er voor zorgen dat er een rooster van aftreden ontstaat. In 2016 liep het gezamenlijke contract van de visitatiecommissie af en is er voor gekozen om deze voor alle leden

van de visitatiecommissie met één jaar te verlengen. Het rooster van optreden zal in 2017 nader ingevuld worden. Hierbij moet gemeld worden dat er momenteel wetgeving in de maak is om visitatiecommissies af te schaffen voor pensioenfondsen met een vermogen boven € 1 miljard. Dit zou betekenen dat Provisum het intern toezicht niet meer door middel van een visitatiecommissie kan invullen en moet er bezien worden welke aanpassingen aan het actuele bestuursmodel gewenst zijn.

Pensioenbureau

Aan het pensioenfonds is een pensioenbureau verbonden. De medewerkers van het pensioenbureau zijn belast met de uitvoering van de pensioenregeling(en) en met ondersteunende werkzaamheden ten behoeve van het bestuur en de bestuurscommissies. De directeur rapporteert over de administratie op kwartaalbasis aan het bestuur. De medewerkers zijn in dienst van één van de aangesloten ondernemingen. Het pensioenbureau staat onder leiding van de directeur die benoemd wordt door het bestuur. De taken van de directeur zijn vastgelegd in een door het bestuur vastgestelde 'Instructie directeur'.

Er zijn geen personele wijzigingen geweest in de bezetting van het pensioenbureau. Deze ziet er per 31 december 2016 als volgt uit:

Reiny Bakker-Vreeburg	Diana Roodt
Natascha Endema	Henk Spitteler
Ward Linthorst (directeur)	Henri van Unen
Melinda Onrust	Herman Vogelzang

Vermogensbeheerder

Het bestuur laat het beheer van de beleggingen van het fonds door (een) deskundige vermogensbeheerder(s), Anthos Fund & Asset Management BV (AFAM) uitvoeren. AFAM beschikt over een uitgebreide beleggingsdeskundigheid en over goede contacten met tal van beleggingsprofessionals.

Compliance Officer

De compliance officer heeft als hoofdtaak het controleren van- en dienen als vraagbaak ten aanzien van de naleving van wet- en regelgeving en de gedragscode van het pensioenfonds. De taken van de compliance officer zijn vastgelegd in de 'Instructie voor de compliance officer'. Als compliance officer heeft Provisum Jenny Weima aangesteld.

Chief Risk Officer

Het pensioenfonds had een onafhankelijke chief risk officer, Ferry Vos, als vaste adviseur. In de loop van 2016 is Ferry echter in dienst getreden van de vermogensbeheerder AFAM waardoor hij geen onafhankelijk rol meer heeft en niet meer kan optreden als adviseur voor het fonds. De commissie risk management buigt zich over de nieuwe invulling van deze rol.

Certificerend Actuaris

De certificerend actuaris geeft een beoordeling van de financiële positie van het fonds en beschrijft zijn bevindingen in het rapport van de certificerend actuaris. Na een periode van zes jaar is afscheid genomen van Arie Herlaar van Aon Hewitt Consulting C.V. als certificerend actuaris. Voor het verslagjaar 2016 is Mark van de Velde van Aon Hewitt Consulting C.V. aangesteld als certificerend actuaris.

Adviserend Actuaris

De adviserend actuaris adviseert het pensioenfonds in pensioentechnische aangelegenheden en stelt het actuariael rapport op. In 2016 was Mike Pernot van Aon Hewitt de adviserende actuaris.

Accountant

De accountant controleert jaarlijks de administratie van het pensioenfonds, waaronder de jaarrekening en de staten voor De Nederlandsche Bank N.V. Voor het jaarverslag 2016 treedt Nico Pul van Ernst & Young Accountants LLP op als accountant.

VERSLAG VAN HET BESTUUR OVER 2016

Bestuursvergaderingen

Het bestuur kwam in 2016 zeven keer in een bestuursvergadering bij elkaar en er heeft in juni een tweedaagse bijeenkomst plaatsgevonden. Daarnaast is in februari een actuariële training gegeven aan het bestuur, het verantwoordingsorgaan en het pensioenbureau.

In de vergaderingen en tweedaagse bijeenkomst is met name aandacht besteed aan de volgende onderwerpen:

➤ Statutenwijziging

Het bestuur heeft eind 2015 de keuze gemaakt tot een verkleining van het bestuur, namelijk van tien naar acht leden. Dit is begin 2016 statutair vastgelegd.

➤ Strategische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) en update integriteitsbeleid

De SIRA is in 2016 geüpdatet. De beheersmaatregelen die samenhangen met de SIRA zijn vastgelegd in het integriteitsbeleid. Eind 2016 is de gedragscode aangepast en gebaseerd op de door de Pensioenfederatie opgestelde Model Gedragscode Pensioenfondsen 2016.

➤ Aanpassing strategische asset allocatie

Met behulp van een beleggingsstudie (ALM-studie) heeft het bestuur besloten tot een wijziging van de strategische asset allocatie. Deze gewijzigde strategische asset allocatie wordt per 1 januari 2017 doorgevoerd.

➤ Beleggingen

Bijna elke bestuursvergadering zijn de rapportages van de vermogensbeheerder, Anthos Fund & Asset management BV (AFAM), besproken. De achterblijvende resultaten bij de benchmark en de kosten van het vermogensbeheer zijn onderdelen die uitgebreid aandacht hebben gekregen. Op de beleggingen, de resultaten op de beleggingen en de vermogensbeheerkosten wordt uitgebreid ingegaan in een apart hoofdstuk verderop in dit jaarverslag.

➤ Implementatie administratiesysteem

Eind 2015 was de overgang naar het nieuwe administratiesysteem, Axylife, een feit. Problemen tussen de softwareleverancier, Axyware, en Ordina zorgden er voor dat Ordina niet meer als 'back up' voor de beheerfunctie en als hostende partij kon fungeren. Eind 2016 is besloten om de hosting bij Axyware onder te brengen. De mogelijkheden voor een 'back up'-partij worden nog onderzocht. Wel heeft Axyware een Stichting Continuïteit opgericht om de continuïteit te waarborgen.

➤ Risicomanagement

In 2016 heeft het bestuur meerdere malen aandacht besteed aan het onderwerp risicomanagement. De uitwerking van de top 15 risico's zijn verwerkt in het risicobeheersingsplan en er is meerdere keren stilgestaan bij de inrichting van de organisatie van risicomanagement binnen het fonds. Tijdens de tweedaagse bijeenkomst zijn de belangrijkste strategische risico's benoemd met daarbij de nog te ondernemen acties. Over de voortgang van deze acties wordt periodiek in de risicorapportage gerapporteerd. Het bestuur heeft eind 2016 Ortec de opdracht gegeven een assessment te doen van het volwassenheidsniveau van het risicomanagement bij Provisum. Hieruit kwam naar voren dat Provisum van de vier niveaus op een volwassenheidsniveau van drie zit. Ortec heeft aanbevelingen meegegeven hoe op een volwassenheidsniveau vier gekomen kan worden. Deze aanbevelingen worden opgepakt door de commissie risk management. Verderop in het bestuursverslag en in de jaarrekening wordt uitgebreid ingegaan op het onderdeel risicomanagement en de wijze waarop Provisum dit ingericht heeft.

➤ Inrichten bestuurderspool

Om de continuïteit in de bemanning van de verschillende fondsorganen zo goed als mogelijk te regelen heeft het bestuur besloten tot het opzetten van een bestuurderspool. De bestuurderspool moet gevuld worden met mensen die op termijn een bestuursfunctie kunnen gaan bekleden of lid van het verantwoordingsorgaan kunnen worden. In de pool kan ervaring en kennis worden opgedaan door middel van het

bijwonen van vergaderingen. Werkgevers, de Ondernemingsraad en de Vereniging van Gepensioneerden van Provisum zijn gevraagd om deelnemers voor deze pool aan te melden. Deelnemers zijn ook opgeroepen om zich zelf aan te melden. Ten tijde van het opstellen van dit jaarverslag zijn er twee aanmeldingen en is er nog geen start gemaakt met de bestuurderspool. Het bestuur beraadt zich op een mogelijke andere invulling van de pool.

➤ Naleving wetgeving

De compliance officer heeft een analyse uitgevoerd naar de naleving van de Privacywet en de Sanctiewet. Hier is een aantal aanbevelingen uit gekomen die opgepakt en inmiddels gedeeltelijk afgerond zijn.

➤ ICT Beleid

Tijdens de tweedaagse bijeenkomst werd IT en de afhankelijkheid van derden als één van de belangrijkste strategische risico's gezien. Inmiddels is er een IT beleidsplan opgesteld en is een externe partij, Baker Tilly Berk, ingehuurd om een IT compliance framework op te zetten en de partijen, waar IT aan uitbesteed is, aan de hand hiervan te toetsen. Daarnaast voert Baker Tilly Berk een assessment uit naar de informatiebeveiliging bij Provisum op basis van de vereisten van DNB.

➤ Aanpassing fondsdocumenten

Naar aanleiding van een overleg met DNB is de indexatiestaffel in 2016 aangepast. Meerdere fondsdocumenten dienden hierdoor gewijzigd te worden, onder andere de Abtn en de uitvoeringsovereenkomst. Daarnaast is het in de uitvoeringsovereenkomst mogelijk gemaakt om af te zien van deelnemerschap. Hier zijn aanvullende afspraken met de werkgevers over gemaakt. De gewijzigde strategische asset allocatie zorgde eveneens voor wijzigingen in de Abtn, in het beleggingsstatuut en in de Verklaring inzake de beleggingsbeginselen. Een materiële toetsing van DNB heeft geleid tot enkele aanpassingen in de pensioenreglementen.

➤ Indexatie

Op basis van de aangepaste indexatiestaffel en de beleidsdekkingsgraad heeft het bestuur in de laatste vergadering van 2016 besloten de pensioenen met ingang van 1 januari 2017 te verhogen met de ontwikkeling van de prijsinflatie (0,42%).

Overige bestuursaangelegenheden

Reservetekort

Begin januari 2017 werd het bestuur onaangenaam verrast door een reservetekort per einde 2016. Gedurende 2016 liet de beleidsdekkingsgraad wel een dalende beweging zien als gevolg van de lagere rente, maar het bestuur verwachtte nog net boven het vereiste niveau te blijven. Begin januari 2017 werden echter twee fouten ontdekt in de berekening van de dekkingsgraad. Eén fout betreft een bestendige fout die waarschijnlijk sinds 2008 plaatsvond en zorgt voor een te hoog vastgestelde dekkingsgraad. Voor een nadere toelichting hierop verwijzen wij naar de opgenomen toelichting in de paragraaf 'Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling' in de jaarrekening. De andere fout betreft een fout die vanaf april 2016 in de berekening is geslopen. Het corrigeren van beide fouten over geheel 2016 leverde eind 2016 een beleidsdekkingsgraad van 117,5% op. Herrapportages over 2016 aan De Nederlandsche Bank hebben begin 2017 plaatsgevonden. Hierdoor lag de beleidsdekkingsgraad onder het vereiste niveau van 117,8%. Het reservetekort is gemeld aan De Nederlandsche Bank en Provisum zou een herstelplan hebben moeten indienen ware het niet, dat er eind januari 2017 geen sprake meer was van een reservetekort, omdat de beleidsdekkingsgraad weer boven het vereiste niveau lag (en hier tot nu toe boven is gebleven). Het indienen van een herstelplan kon daarmee achterwege blijven.

De fouten zijn met de accountant en certificerend actuaaris besproken en gemeld aan de compliance officer, het verantwoordingsorgaan en visitatiecommissie. De consequenties van de bestendige fout zijn over de afgelopen jaren in kaart gebracht en geanalyseerd.

In een extra bestuursvergadering op 14 februari 2017 is bovengenoemde analyse aan bod gekomen. De onjuiste berekening had vijf jaar terug kijkend alleen een beperkt financieel effect op de aan de werkgever verleende premiekorting. Na mede evenwichtig de belangen van de drie betrokken partijen te hebben

afgewogen, is besloten om het verschil niet aan de werkgever in rekening te brengen. In deze analyse is tevens aangegeven op welke wijze dergelijke fouten in de toekomst voorkomen kunnen worden. Waar mogelijk zijn de maatregelen reeds doorgevoerd. Waar aanpassing van het administratiesysteem nodig is, is het verzoek ingediend bij de leverancier van het softwarepakket. Op basis van de analyse concludeert het bestuur dat sprake is van een niet-materiële fout en heeft besloten om deze in de jaarrekening over het boekjaar 2016 te corrigeren.

Evaluatie van het functioneren van het bestuur

Eén keer per jaar voert het bestuur een zelfevaluatie uit. Met deze zelfevaluatie wordt het eigen functioneren, dat van de andere bestuursleden en van het bestuur als geheel beoordeeld. Tijdens de tweedaagse bijeenkomst in 2016 heeft er een zelfevaluatie plaatsgevonden onder leiding van Mik Breek. 65 stellingen hebben geleid tot goede discussies op een 12-tal gebieden. Over het algemeen kan geconcludeerd worden dat iedereen de huidige samenwerking binnen het bestuur als positief ervaart. Er is ruimte voor discussie en er kan vrijuit gesproken worden. De bestuursleden zijn ook positief over de werkwijze met de bestuurscommissies. Zo zijn de aandachtsgebieden verdeeld en vindt het meeste uitvoerende werk in de commissies plaats. Hierdoor kan er efficiënter vergaderd en kan er meer dan voorheen aandacht besteed worden aan onderwerpen van strategische aard.

Het Bestuur is desondanks nog steeds te operationeel ingesteld en voldoet daarmee niet (volledig) aan de al langer bestaande wens om een toezichthoudend en beleidsbepalend bestuur te zijn. Hiervoor zijn verschillende oorzaken aan te wijzen waaronder de cultuur, inbedding van de organisatie en de omvang van het fonds. Het is van belang dat het bestuur zich hiervan bewust blijft mede in het licht van de veranderende omgeving en de daarmee gepaard gaande kwetsbaarheid van een relatief klein pensioenfonds.

Haalbaarheidstoets

Jaarlijks voeren alle pensioenfondsen, dus ook Provisum, een zogenaamde haalbaarheidstoets uit. Uit deze haalbaarheidstoets moet blijken dat er ten minste wordt voldaan aan de door het bestuur vastgestelde ondergrenzen.

De uitkomsten van de haalbaarheidstoets die in 2016 is uitgevoerd, voldoen aan de vastgestelde ondergrenzen. Dat betekent dat Provisum vanuit de huidige financiële positie de indexatieambitie op de lange termijn tegen acceptabele risico's kan behalen en dat het, onder normale omstandigheden, kan indexeren volgens het vastgestelde indexatiebeleid en de pensioenen niet hoeft te korten.

Diversiteitsbeleid

Bij de benoeming van leden voor het bestuur en het verantwoordingsorgaan is de eerste prioriteit dat er geschikte personen worden aangesteld. Kennis, vaardigheden en professioneel gedrag zijn hier van doorslaggevend betekenis. Daarnaast speelt diversiteit een belangrijke rol. Diversiteit verbreedt de horizon en komt het functioneren ten goede. Hierbij gaat het niet alleen om de diversiteit naar deskundigheidsgebieden en competenties, maar ook om diversiteit naar geslacht en leeftijd. Het bestuur streeft er naar om minimaal één persoon jonger en één persoon ouder dan 40 jaar en minimaal één man en één vrouw in het bestuur en het verantwoordingsorgaan te hebben. Het bestuur heeft deze uitgangspunten vastgelegd in het diversiteitsbeleid.

Voor wat betreft het bestuur wordt eind 2016 aan de gestelde doelen in het diversiteitsbeleid voldaan. Met het vertrek van Lilian Hagers als lid van het verantwoordingsorgaan blijven er 2 mannelijke leden over die beiden boven de 40 jaar zijn. Bij het invullen van de vacature heeft het bestuur de benoemende partij gewezen op het diversiteitsbeleid en gevraagd hier rekening mee te houden. Gezien de beperkte beschikbaarheid van kandidaten kan C&A hier niet aan voldoen en blijft diversiteit, met name bij het verantwoordingsorgaan, een aandachtspunt.

Code pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen (hierna: de Code) heeft tot doel het functioneren van de besturen van pensioenfondsen te verbeteren en inzichtelijker te maken. Hiertoe zijn door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid (StAR) 83 normen voor 'goed pensioenfondsbestuur' geformuleerd. De normen in de Code zijn een aanvulling op wet- en regelgeving. Voor alle normen in de Code geldt het 'pas toe of leg uit'-beginsel. Dat betekent dat een pensioenfonds de normen in de Code toepast of in het jaarverslag moti-

veert waarom het een norm niet (volledig) toepast.

De Code pensioenfondsen is door het bestuur omarmd en wordt vrijwel volledig toegepast met uitzondering van de normen inzake diversiteit.

Nummer	Onderwerp	Afwijking
65 t/m 71	Diversiteit	Voor wat betreft het bestuur zijn de gestelde doelen in het diversiteitsbeleid in 2016 gehaald; voor het verantwoordingsorgaan niet. Een delegatie van het bestuur heeft in 2016 in gesprekken met werkgevers, ondernemingsraad en gepensioneerdenvereeniging het belang van diversiteit in het bestuur en verantwoordingsorgaan onder de aandacht gebracht. Gezien de omvang van het fonds en de beperkte beschikbaarheid van kandidaten is het lastig om complete uitvoering te geven aan het diversiteitsbeleid. Het diversiteitsbeleid blijft een aandachtspunt van het bestuur.

Uitbesteding

Van uitbesteden is volgens DNB sprake indien het pensioenfonds op structurele basis diensten, goederen of faciliteiten welke deel uitmaken van het met de uitvoering van de pensioenregeling samenhangende of daaraan ondersteuning verlenende bedrijfsprocessen door een derde laat uitvoeren. Processen kunnen worden uitbesteed, maar de eindverantwoordelijkheid ligt bij het bestuur.

Het belangrijkste proces dat het bestuur heeft uitbesteed, is het vermogensbeheer, dat verzorgd wordt door Anthos Fund & Asset Management BV (AFAM). Met AFAM is een overeenkomst afgesloten met bijbehorende dienstverleningsafspraken. AFAM wordt regelmatig op verschillende aspecten van het beheer geëvalueerd en vergeleken met andere beheerders. Eind 2016 is er een ISAE3402 type I rapport beschikbaar. Dit rapport is door een delegatie van het bestuur geanalyseerd en uitgebreid besproken met AFAM. Daar waar het rapport niet voorziet in afdoende risicobeheersing voor Provisum worden aanvullende procesbeschrijvingen opgesteld die periodiek ge-audit kunnen worden. Het streven van AFAM is dat over boekjaar 2017 een ISAE 3402 type II rapport beschikbaar zal zijn.

Met Robeco is een uitbestedings- en service level overeenkomsten opgesteld. Provisum ontvangt jaarlijks een ISAE3402-verklaring van Robeco. Met Axyware, de leverancier en hostingpartij van het pensioenadministratiesysteem AxyLife, zijn nog gesprekken gaande over 'in control statements'. Ook zij verwachten dat over boekjaar 2017 een ISAE type II rapport beschikbaar zal zijn.

Uitvoering van de pensioenregeling

Tussen het bestuur en de onderneming is een pensioenuitvoeringsovereenkomst afgesloten. De pensioenuitvoeringsovereenkomst wordt telkens afgesloten voor een jaar. De pensioenuitvoeringsovereenkomst is in 2016 op de volgende punten gewijzigd:

- indexatiestaffel en daarmee de hoogte van de benodigde dekkingsgraad voor premiekorting;
- mogelijkheid voor een werknemer om af te zien van deelname aan de pensioenregeling.

De (administratieve) uitvoering van de pensioenregelingen vindt plaats door medewerkers van het pensioenbureau.

Beloningsbeleid

De bestuursleden die niet bij C&A of bij een door C&A aangewezen vennootschap of rechtspersoon werkzaam zijn, ontvangen een beloning voor de door hen aan het pensioenfonds bestede tijd. De totale beloning voor het gehele bestuur over 2016 bedroeg € 38.354,- (2015: € 52.889,-).

Klachten- en geschillen

Het pensioenfonds heeft een klachten-en geschillenregeling. In 2016 zijn er geen klachten ontvangen.

BTW

De inperking van de btw-koepelvrijstelling (vrijstelling voor samenwerkingsverbanden) voor 'pensioenadministratiediensten' vanaf 2015 resulteert in een verdere toename van de btw-lasten voor een aanzienlijk

aantal pensioenfondsen. Voor Provisum heeft de inperking van de btw-koepelvrijstelling in 2016 geen consequenties gehad. Provisum heeft in 2009 een afwijkende afspraak met de Belastingdienst gemaakt inzake de btw. Provisum dacht in eerste instantie de afspraak die in 2009 met de Belastingdienst was gemaakt (het rechtstreeks doorbelasten van de kosten door Anthos bij de deelnemende werkgevers) te kunnen continueren. Maar in maart 2017 heeft de Belastingdienst aangegeven dat deze afspraak niet kan worden gecontinueerd. De afspraak met de Belastingdienst op basis waarvan de kosten van het pensioenbureau direct mogen worden doorbelast aan de werkgevers wordt opgezegd per 1 juli 2017. Als gevolg hiervan zal het personeel van Provisum per 1 juli 2017 in dienst worden genomen van het fonds zelf.

Communicatie

Provisum stelt alle (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en overige belangstellenden in staat om kennis te nemen van informatie over de pensioenregelingen (op basis van gelaagde informatie conform het voorgeschreven pensioen123) en informatie over het pensioenfonds zelf. Deze informatie is beschikbaar via de website www.provisum.nl. Er is een communicatiebeleidsplan en jaarlijks stelt de communicatie commissie een jaarplan op en stemt deze af met het bestuur. Vier keer per jaar wordt het Pensioenbericht verstuurd naar de actieve deelnemers en pensioengerechtigden. In het Pensioenbericht komen actuele thema's aan de orde en wordt de financiële positie van Provisum toegelicht.

In 2016 heeft Provisum een klantonderzoek onder actieve deelnemers en pensioengerechtigden gehouden. In totaal hebben 745 mensen meegedaan en de enquête volledig ingevuld. Uit de enquête bleek dat men erg positief was over het fonds dat gemiddeld een 8,2 als rapportcijfer kreeg. Met name was men tevreden over de dekkingsgraad, de beleggingsresultaten, de indexering van het pensioen en de informatie die over veranderingen worden verzonden. Vooral het Pensioenbericht wordt gewaardeerd. Om een 9 of een 10 te krijgen moet Provisum nog beter gaan informeren in heel helder taalgebruik, nog beter gaan beleggen en nog persoonlijker informatie gaan geven. De communicatie commissie onderzoekt hoe binnen haar mogelijkheden invulling kan gegeven worden aan deze aanbevelingen.

In november 2016 heeft Provisum voor de tweede keer op rij meegedaan aan de Landelijke Pensioen3Daagse. Medewerkers van het pensioenbureau hebben enkele C&A-filialen bezocht met als doel het pensioenbewustzijn te vergroten onder deelnemers. Dit initiatief werd erg gewaardeerd door de desbetreffende filialen.

Integriteit

Op grond van de Pensioenwet draagt het bestuur zorg voor een integere bedrijfsvoering. Hiervoor heeft het bestuur een systematische integriteitsrisicoanalyse opgesteld waarin de risico's op het gebied van integriteit zijn geïventariseerd. De volgende maatregelen dragen bij aan mitigeren van deze risico's: de gedragscode, de klokkenluidersregeling, de incidentenregeling, het beloningsbeleid, de klachten- en geschillenregeling en de aanwezigheid van de compliance officer.

Naleving Gedragscode

De gedragscode heeft tot doel het voorkomen van (de schijn van) verstrengeling van belangen van het pensioenfonds en privébelangen en het voorkomen van ongeoorloofde handelingen, zoals fraude, misbruik van voorkennis, koersmanipulatie enz. De compliance officer houdt toezicht op een goede naleving van de code.

In de gedragscode wordt binnen de onder de code vallende personen onderscheid gemaakt tussen insiders en overige verbonden personen. De leden van de beleggingscommissie van het pensioenfonds zijn aangewezen als insiders. Voor insiders gelden aanvullende gedragsbepalingen, waaronder de meldplicht betreffende hun privé-beleggingstransacties. Er zijn in 2016 geen onregelmatigheden geconstateerd.

Uitvoeringskosten

Provisum probeert op een zo transparant mogelijke manier de uitvoeringskosten te presenteren. Hiertoe heeft de Pensioenfederatie een document 'Aanbevelingen uitvoeringskosten' gepubliceerd. Dit document is tevens bedoeld om pensioenfondsen beter vergelijkbare cijfers te laten samenstellen. Bij de uitvoeringskosten kan onderscheid gemaakt worden tussen administratieve uitvoeringskosten (verder pensioenbeheerkosten genoemd), kosten van vermogensbeheer en transactiekosten. Het pensioenfonds

maakt algemene kosten die toebedeeld moeten worden aan pensioenbeheer of vermogensbeheer. Op de verschillende kosten wordt hieronder ingegaan.

Algemene kosten

De algemene kosten omvatten alle kosten die ten laste komen van het pensioenfonds. Deze kosten bestaan bij Provisum uit:

	2016	2015
Kosten bestuur en commissie (incl. VO en VC)	72.000	117.000
Kosten pensioenbureau	1.276.000	1.311.000
Kosten externe controle en adviseurs	664.000	494.000
Kosten toezichthouders (DNB, AFM en Pensioenregister)	81.000	64.000
Overige kosten	62.000	79.000
Totale algemene kosten	2.155.000	2.065.000

Zoals hierboven vermeld dienen de kosten toebedeeld te worden aan pensioenbeheer of vermogensbeheer. In 2015 heeft het bestuur hier uitgebreid bij stilgestaan en heeft een verdeling over pensioenbeheer en vermogensbeheer van 75% respectievelijk 25% vastgesteld. In dit jaarverslag gaan we van deze zelfde verdeling uit.

Pensioenbeheerkosten

De pensioenbeheerkosten bestaan uit de kosten die toegerekend zijn aan de pensioenbeheerkosten en bedragen € 1.616.250 (75% van de totale kosten). Volgens de aanbevelingen van de Pensioenfederatie moeten de kosten per deelnemer verdeeld worden over de actieve deelnemers en gepensioneerden. De kosten per deelnemer bedragen € 283,- in 2016 (in 2015: € 258,-). De kosten zijn gestegen als gevolg van een lichte verhoging van de kosten en een daling van het aantal actieve deelnemers in 2016.

Omdat Provisum een relatief groot aantal gewezen deelnemers (zogenaamde slapers) heeft in verhouding met de actieve deelnemers en gepensioneerden, geeft dit een opwaartse druk op de kosten per deelnemer. Provisum voert immers ook activiteiten uit voor de gewezen deelnemers, zoals het registreren van de pensioenaanspraken, doorvoeren van wijzigingen, (periodieke) communicatie en het vermogensbeheer. Indien de gewezen deelnemers meegeteld worden, bedragen de pensioenuitvoeringskosten per deelnemer € 168,- (in 2015: € 164,-).

Om inzicht te krijgen in de pensioenbeheerkosten en de dienstverlening door Provisum heeft het bestuur in 2016 een benchmarkonderzoek uit laten voeren door het Institutioneel Benchmarking Instituut (IBI). In dit onderzoek worden de dienstverlening en de kosten afgezet tegen andere pensioenfonds in Nederland. Dit onderzoek is gebaseerd op de cijfers over 2015. Hieronder volgt een korte samenvatting van dit onderzoek.

Resultaten onderzoek IBI

De kosten per deelnemer bedroegen in 2015 volgens de definitie van de Pensioenfederatie € 258,- en van de peergroup van vergelijkbare pensioenfonds € 865,-. Aanvullend heeft het instituut de kosten per deelnemer berekend waarbij uitgegaan wordt van het totaal aantal deelnemers (inclusief slapers). De kosten per deelnemer bedragen dan € 164,- tegenover € 310,- bij de peergroup.

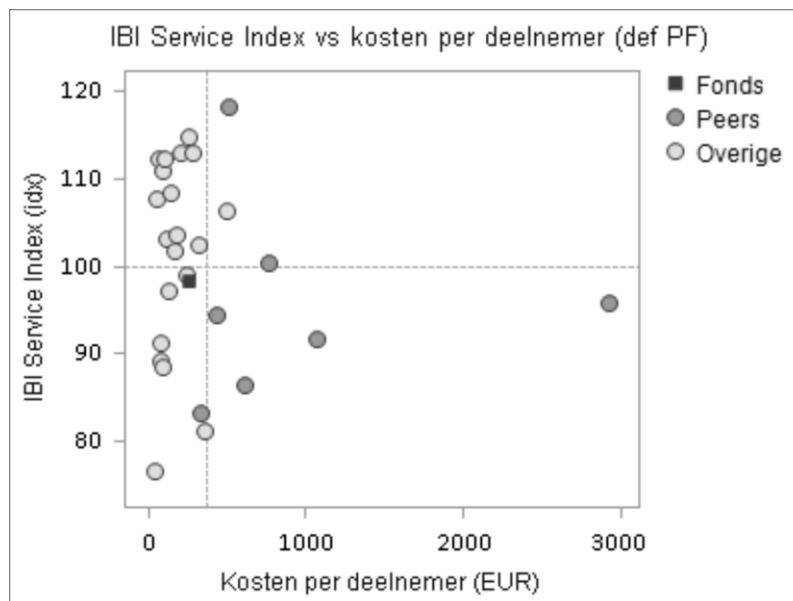
De service die door het pensioenfonds wordt gegeven aan de deelnemers, wordt door het bestuur bepaald. De mate van deze service heeft invloed op de kosten per deelnemer. IBI heeft voor het serviceniveau de IBI Service Index ontwikkeld, waarbij een waarde van 100 betekent dat de geleverde service gelijk is aan het gemiddelde service niveau van de deelnemende pensioenfonds. De index is opgebouwd uit drie onderdelen, te weten:

1. Het verwerken van deelnemerstransacties, zoals het tijdig betalen van de pensioenen maar ook verwerken van de waardeoverdrachten. Dit zijn de kerntaken van het pensioenfonds. Provisum behaalt de maximale score van 68 punten tegenover 65 van de peergroep en 65 van het universum.
2. De deelnemer communicatie, bestaande uit customer service center, voorlichting, deelnemer contact en informatievoorziening. Op het onderdeel customer service center behaalt het fonds de maximale score van 25 punten tegenover 20 van de peergroep en 19 van het universum. Voor voorlichting be-

haalt het fonds 8.0 punten van de maximale score van 12 punten tegenover 7.1 van de peergroep en 5.7 van het universum. Bij deelnemer contact behaalt het fonds 13 punten van de maximale score van 15 punten tegenover 10 van de peergroep en 11 van het universum. Op het gebied van informatievoorziening behaalt het fonds 9.0 punten van de maximale score van 16 punten tegenover 12 van de peergroep en 12 van het universum.

3. Website, waaronder het uitvoeren van berekeningen, ontvangen van nieuwsbrieven en het aanvragen van pensioenuitkeringen of waardeoverdrachten. Hierop behaalt het fonds 26 punten van de maximale score van 64 punten tegenover 31 van de peergroep en 39 van het universum.

In de hierna volgende grafiek wordt een relatie gelegd tussen het niveau van de kosten per deelnemer en de service die door het pensioenfonds wordt verleend in vergelijking met andere pensioenfonds.



Uit de grafiek kan geconcludeerd worden dat Provisum het wat betreft de relatie kosten/service goed doet ten opzichte van vergelijkbare fondsen, maar de service achterblijft bij de meeste pensioenfonds uit het gehele universum. De mate van automatisering heeft een belangrijke invloed op de kosten. Daarnaast is de complexiteit van de pensioenregeling eveneens een belangrijke reden waarom de kosten per deelnemer kunnen afwijken.

Provisum voert vijf verschillende pensioenregelingen uit die door de verschillende overgangsmaatregelen vanuit het verleden complex zijn. Daarnaast is het serviceniveau redelijk hoog en is ook de beperkte schaalgrootte van Provisum nadelig voor de uitvoeringskosten per deelnemer. De schaalgrootte is een gegeven maar, waar mogelijk, blijft het bestuur zoeken naar verlaging van de uitvoeringskosten.

Vermogensbeheerkosten

Naast de pensioenbeheerkosten zijn ook de vermogensbeheerkosten onderdeel van de uitvoeringskosten. Verderop in dit bestuursverslag, bij het onderdeel 'Beleggingen', wordt uitgebreid ingegaan op de vermogensbeheerkosten oftewel de beleggingsgerelateerde kosten.

Toezicht

Toezicht door De Nederlandsche Bank N.V. (DNB)

In de Pensioenwet is geregeld dat DNB belast is met het materieel en het prudentieel toezicht, waaronder het toezicht op de financiële gang van zaken. In het verslagjaar heeft Provisum naast de standaardrapportages en self assessments geen verzoeken tot nadere onderzoeken ontvangen van DNB.

De kosten van het toezicht door DNB worden door de pensioenfondsen gedragen. Voor het jaar 2016 is € 73.468,- aan het pensioenfonds in rekening gebracht (in 2015: € 58.279,-). Deze kosten zijn terug te vinden in het overzicht met algemene kosten en zijn opgenomen in de kostendekkende premie.

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

Toezicht door de Autoriteit Financiële Markten (AFM)

Op grond van de Pensioenwet is AFM belast met het gedragstoezicht. Dit betreft het toezicht op de naleving van normen ten aanzien van de voorlichting aan deelnemers en het begrenzen van hun beleggingsvrijheid bij eigen beleggingskeuzes. Daarnaast is AFM op grond van de Wet op het financieel toezicht (Wft) belast met het effecten typisch gedragstoezicht.

In 2016 heeft er geen mondeling of schriftelijk overleg met AFM plaatsgevonden. Er is geen sprake geweest van boetes, dwangsommen of andere sancties van AFM. De kosten van het toezicht door AFM worden door de pensioenfondsen gedragen. Voor het jaar 2016 is € 6.113,- aan het pensioenfonds in rekening gebracht (in 2015: € 5.716,-).

VOORUITBLIK 2017

De discussie over de toekomst van het Nederlandse pensioenstelsel is nog steeds in volle gang. Op 8 juli 2016 zond Staatssecretaris Klijnsma (SZW) de perspectiefnota 'Toekomst pensioenstelsel' naar de Tweede Kamer. In de perspectiefnota schetst het kabinet het perspectief op een nieuw pensioenstelsel. Het kabinet is van mening dat uitgaande van het SER advies zowel variant I (Uitkeringsovereenkomst met degressieve opbouw) als variant IV (Persoonlijk pensioenvermogen met collectieve risicodeling) interessante varianten zijn en dat het zinvol is deze verder te onderzoeken. Beide varianten bevatten een uitgebreide vorm van risicodeling die meerwaarde kan hebben. Het nieuwe kabinet dat ontstaat door de verkiezingen in maart 2017 zal moeten bezien of deze varianten mogelijk gemaakt kunnen worden en hoe aan alle randvoorwaarden kan worden voldaan. Als daar meer duidelijkheid over is kan in de toekomst een definitieve afweging worden gemaakt.

Begin februari 2017 heeft staatssecretaris Klijnsma de Verzamelwet pensioenen 2017 aan de Tweede Kamer gestuurd. Deze verzamelwet beoogt een verbetering te brengen in de huidige pensioenwetgeving, waaronder de Pensioenwet en de Wet verplichte beroepspensioenregeling. Met name belangrijk voor Provisum in deze wet is het voorstel tot het verplichten van ondernemingspensioenfondsen met meer dan € 1 miljard belegd vermogen tot het inrichten van een raad van toezicht. Het wetsvoorstel moet op 1 juli 2017 in werking treden met uitzondering van het betreffende artikel inzake de oprichting van een raad van toezicht. Deze zal een half jaar later in werking treden dan de overige bepalingen van het wetsvoorstel. Het bestuur is inmiddels begonnen met het in gang zetten van het proces tot inrichting van een raad van toezicht.

Financieel ziet 2017 er tot nu toe goed uit. Door de stijgende rente liggen de maanddekkingsgraden van de eerste maanden van 2017 boven die van de eerste maanden van 2016. Hierdoor is er een stijgende lijn in de beleidsdekkingsgraad waar te nemen.

In 2016 is een Asset Liability Management studie (ALM-studie) uitgevoerd. Deze studie is één van de belangrijkste ondersteunende instrumenten om de strategische beleggingsmix vast te stellen. De uitkomst van de ALM-studie heeft een nieuwe strategische beleggingsmix tot gevolg met een iets beperkter risico-profiel. Met ingang van 2017 wordt deze nieuwe strategische beleggingsmix geïmplementeerd.

De European Market Infrastructure Regulation (EMIR) is vanaf 2012 van kracht geworden en regelt de verplichting om bij derivatencontracten te werken met een centrale tegenpartij. Pensioenfondsen hebben een tijdelijke vrijstelling gekregen tot 16 augustus 2017. Provisum zal moeten onderzoeken in hoeverre het wegvallen van de vrijstelling gevolgen heeft voor de valutaderivatencontracten. Er zijn geen rentederivatencontracten. Inmiddels is bekend geworden dat de Europese Commissie de vrijstelling voor pensioenfondsen met nog eens drie jaar wil verlengen tot augustus 2021.

RESULTAAT EN ONTWIKKELING DEKKINGSGRAAD

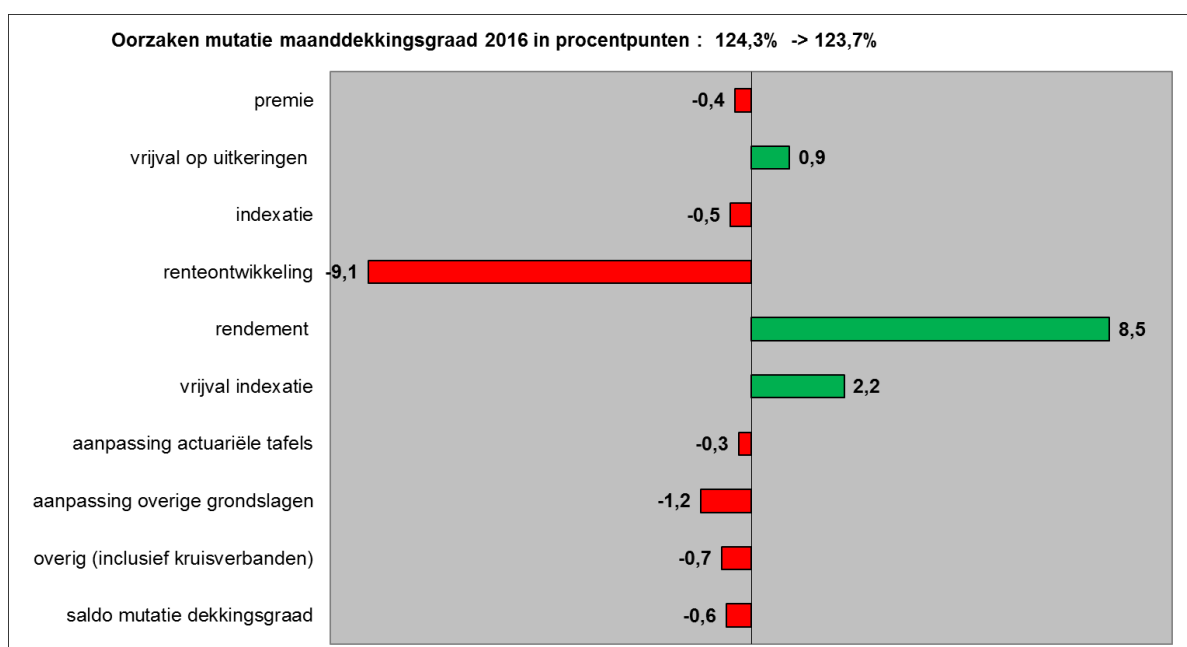
Resultaat

Het resultaat van Provisum bedraagt € 6,3 miljoen (in 2015: € 4,5 miljoen). De algemene reserve (= eigen vermogen) nam daarmee toe van € 271,8 miljoen eind 2015 tot € 278,1 miljoen per ultimo 2016.

Ontwikkeling dekkingsgraad

Maanddekkingsgraad

De maanddekkingsgraad (FTK dekkingsgraad) wordt berekend door het totale vermogen te delen door de totale verplichtingen. De verplichtingen worden berekend door deze contant te maken tegen de door DNB gepubliceerde (swap)rentetermijnstructuur (inclusief UFR). Deze dekkingsgraad wordt maandelijks berekend. Provisum startte het jaar met een maanddekkingsgraad van 124,3% (eind december 2015). Ultimo 2016 ligt de maanddekkingsgraad op 123,7%. De daling van de dekkingsgraad kan als volgt worden verklaard.



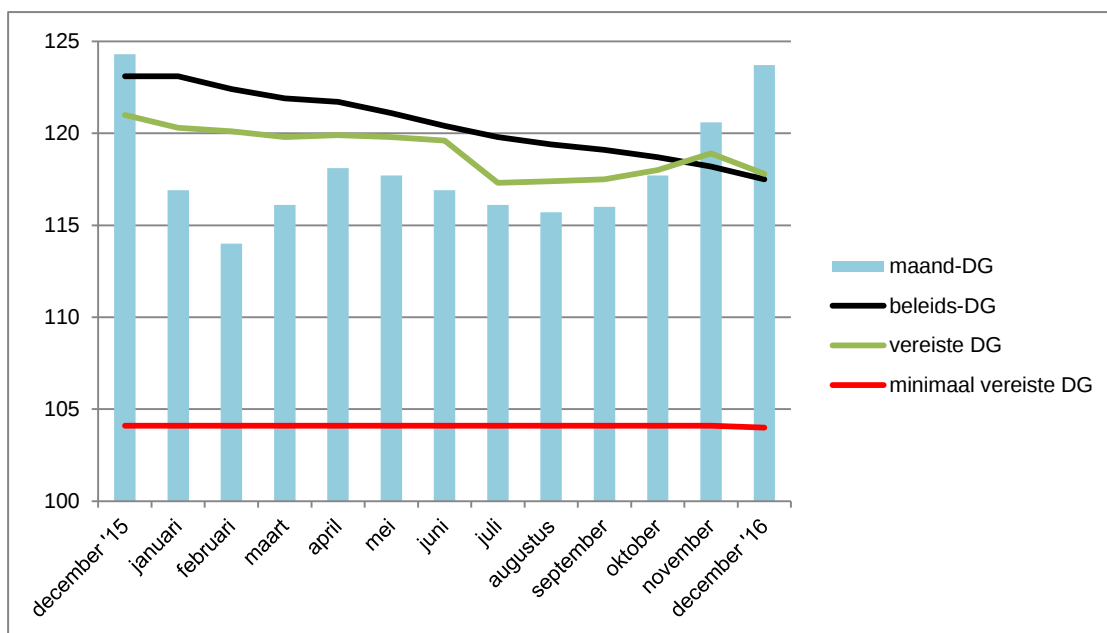
- **Premie**
Provisum berekent de kostendeckende premie op basis van koopsommen. Bij deze berekening houdt Provisum rekening met een verwacht rendement dat voor de periode 2016 t/m 2020 is vastgesteld op basis van de rentestand 30 september 2015. Deze wijze van bepalen van de kostendeckende premie had een verlagend effect op de dekkingsgraad van 0,4%punt.
- **Vrijval op uitkeringen**
Het pensioenfonds kende als uitgangssituatie een dekkingsgraad van 124,3%. Dat betekent dat binnen het pensioenfonds voor iedere €100,- aan verplichtingen € 124,30 aan bezittingen aanwezig was. Het verschil van € 24,30 is het eigen vermogen van het pensioenfonds. Door de jaarlijkse uitkeringen reduceert het bedrag van de verplichtingen en bezittingen met hetzelfde bedrag, waardoor het eigen vermogen beschikbaar blijft voor een kleiner bedrag aan verplichtingen. Dit heeft een positief effect op de dekkingsgraad van 0,9%punt.
- **Indexatie**
Op 1 januari 2017 zijn de uitkeringen en (premienvrije) aanspraken verhoogd met 0,42%. Voor zover deze verhoging betrekking heeft op de voorwaardelijke indexatierechten leidt dit tot een verhoging van de verplichtingen. Dit leidt tot een daling van de dekkingsgraad van ca 0,5%.

- **Renteontwikkeling**
De verplichtingen worden vastgesteld met een wettelijk voorgeschreven rekenrente gebaseerd op de rentetermijnstructuur die maandelijks wordt gepubliceerd door De Nederlandsche Bank (DNB) rekening houdend met de Ultimate Forward Rate (UFR). De wijziging in de rente heeft gezorgd voor een verlagend effect van de dekkingsgraad van 9,1%punt.
- **Rendement**
Het totale rendement op de beleggingen bedroeg in 2016 6,8% (zie onder 'Beleggingen'). De benodigde één jaars(reken)rente bedroeg -0,1%. Dit resulteerde in een positief effect op de dekkingsgraad van 8,5%punt.
- **Vrijval op indexatie**
Voor alle aanspraken die zijn opgebouwd tot en met het jaar 2000 is binnen het pensioenfonds een jaarlijkse indexatie na pensioendatum van 3% meegefinancierd. Deze vrijval heeft een positief effect op de dekkingsgraad van 2,2%punt. Het effect van het indexeren van deze verplichtingen is opgenomen in de totale indexatie die hiervoor is weergegeven.
- **Aanpassing actuariële grondslagen**
In 2016 is overgegaan op de AG tafel 2016. Het effect van de overgang op de dekkingsgraad was -0,3% punt.
- **Overige mutaties technische voorzieningen**
Dit betreft onder meer de structurele onjuistheid ten aanzien van de vaststelling van de Voorziening Pensioenverplichtingen die hiervoor is gememoreerd. Dat vertegenwoordigde een bedrag van € 5,9 mln. in 2016 (-0,7%punt). Daarnaast betreft het onder meer de aanpassingen; de verhoging van de excassokostenopslag en het resultaat op kanssystemen. In totaliteit vertegenwoordigen deze aanpassingen € 10,6 mln. ofwel -1,2%punt in de dekkingsgraad.
- **Overig inclusief kruisverbanden**
Als laatste resteert nog een post overig inclusief kruisverbanden. De kruisverbanden hebben betrekking op de bovengenoemde effecten die ook weer effect op elkaar hebben. De weergegeven effecten zijn namelijk alle vastgesteld vanuit de startpositie. Het aandeel van de kruisverbanden in het effect van -0,7%punt bedraagt -0,8%punt.

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de laatste twaalf maanddekkingsgraden en is leidend voor alle beleidsmaatregelen. Eind 2015 bedroeg de beleidsdekkingsgraad 123,1%. Ultimo 2016 bedroeg de beleidsdekkingsgraad 117,5%, een daling van 5,6%-punt. De beleidsdekkingsgraad bevond zich eind december 2016 onder het vereiste niveau. Dit betekent dat Provisum een herstelplan moest indienen bij De Nederlandsche Bank. Echter, eind januari 2017 was er geen sprake meer van een reservetekort (en is de beleidsdekkingsgraad boven het vereiste niveau gebleven) en kon indienen van een herstelplan achterwege blijven.

De volgende grafiek geeft de maanddekkingsgraden, de ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad en de dekkingsgraden behorende bij het vereist en minimaal vereist eigen vermogen.



(Minimaal) Vereist eigen vermogen

Het vereist eigen vermogen is de omvang van het eigen vermogen waarover een pensioenfonds ten minste zou moeten beschikken. Ultimo 2016 bedroeg de vereiste dekkingsgraad 117,8%.

Bij de bepaling van het vereist eigen vermogen wordt uitgegaan van de strategische beleggingsmix voor de lange termijn en een financiële positie die juist voldoet aan de eisen van de Pensioenwet (evenwichts-situatie). Indien de vereiste dekkingsgraad ultimo 2016 berekend wordt op basis van de feitelijke beleggingsmix ligt deze 1,1%-punt hoger, namelijk op 118,9%. Het risico van de feitelijke beleggingsmix ligt dus boven die van de strategische beleggingsmix. Dit komt doordat er tijdelijk tactische posities ingenomen zijn door de vermogensbeheerder, die afwijken van de strategische allocatie. Deze tactische posities kunnen ingenomen worden maar dienen wel binnen de geformuleerde bandbreedtes te blijven en binnen het door het bestuur geformuleerde risicobeleid op korte termijn. De vastgestelde bandbreedte voor het vereist eigen vermogen is 115,4% - 128,1% in 2016.

De minimaal vereiste dekkingsgraad (de ondergrens van het vereist eigen vermogen) bedraagt eind 2016, net als eind 2015, 104,0%.

Reële dekkingsgraad

De reële dekkingsgraad ultimo 2016 is 122,4%. In de reële dekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen alsof het een pensioenverplichting is. Een reële dekkingsgraad van 100% wil zeggen dat het fonds voldoende vermogen heeft om aan de pensioenverplichtingen te voldoen én om de pensioenen volledig te verhogen met de verwachte stijging van de prijzen.

BELEGGINGEN VOOR RISICO VAN HET PENSIOENFONDS

De primaire doelstelling van het beleggingsbeleid is het behalen van een zodanig resultaat dat de pensioenaanspraken worden zeker gesteld. Daarnaast heeft het bestuur de ambitie om de pensioenen mee te laten groeien met de ontwikkeling van de prijzen.

Bij het beleggingsbeleid staat het '*prudent person*' beginsel centraal. Het fonds hanteert daarbij de volgende uitgangspunten:

1. het vermogen wordt deskundig belegd met aandacht voor rendement, risico en kosten;
2. het vermogen wordt belegd in het belang van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden;
3. het vermogen wordt zodanig belegd dat veiligheid, kwaliteit, liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel wordt gewaarborgd; dit betekent dat het risico- en rendementsprofiel van de totale portefeuille steeds voldoende afgestemd moet zijn op de verplichtingen structuur van het fonds. Risico's dienen altijd bewust genomen te worden en gebaseerd te zijn op de verwachting dat risico wordt beloond in combinatie met diversificatie binnen de beleggingsportefeuille;
4. het fonds houdt bij het beleggingsbeleid rekening met milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen;
5. beleggingen in de bijdragende ondernemingen worden gemeden.

Het bestuur laat het beheer van de beleggingen van het fonds door (een) deskundige vermogensbeheerder(s) uitvoeren. Sinds vele jaren heeft het fonds Anthos Fund & Asset Management B.V., (hierna AFAM), ingeschakeld voor het vermogensbeheer. AFAM beschikt over een uitgebreide beleggingsdeskundigheid.

Om het beleggingsbeleid vast te stellen maakt het bestuur gebruik van een asset liability management (ALM)-studie. Deze vindt ten minste eens in de drie jaar plaats. Het tactische beleggingsbeleid vindt plaats binnen de strategisch vastgestelde ruimtes en wordt jaarlijkse vastgelegd in het jaarbeleggingsplan. In 2016 is een ALM-studie uitgevoerd. Deze ALM-studie heeft een aanpassing van de strategische asset allocatie (SAA) per 1 januari 2017 tot gevolg. De verschillen tussen de oude en de nieuwe SAA zijn als volgt:

Beleggingscategorieën	Nieuwe SAA (vanaf 1-1-2017)			Oude SAA (tot 1-1-2017)		
	minimum %	neutraal %	maximum %	minimum %	neutraal %	maximum %
Obligaties return	10,0	20,0	30,0	5,0	15,0	25,0
Obligaties matching	20,0	25,0	30,0	20,0	25,0	30,0
Obligaties investment grade credit	0,0	5,0	10,0	0,0	5,0	10,0
Obligaties high Income	0,0	5,0	10,0	0,0	5,0	10,0
Aandelen	15,0	25,0	35,0	15,0	25,0	35,0
Onroerend goed	7,5	10,0	12,5	5,0	10,0	15,0
Grondstoffen	0,0	0,0	5,0	0,0	5,0	10,0
Hedgefondsen	7,5	10,0	12,5	5,0	10,0	15,0
Liquiditeiten en overig	0,0	0,0	5,0	0,0	0,0	5,0

Alvorens in te gaan op het beleggingsbeleid van Provisum, de behaalde rendementen en de kosten wordt in de volgende paragraaf eerst een economische terugblik over 2016 gegeven.

Terugblik 2016

Belangrijke ontwikkelingen in 2016 waren:

- de voortgaande gestage wereldwijde economische groei;
- de lang uitgebleven renteverhoging door de Fed, de Centrale Bank van de VS;
- de omslag in de olieprijsontwikkeling;
- de onverwachte uitkomst van het Brexit-referendum waarbij het Britse pond structureel is gedaald;
- en de Amerikaanse presidentsverkiezingen, met in de laatste maanden van het jaar een positief 'Trump' effect op de financiële markten.

De wereldeconomie groeide in 2016 gestaag door. Net als in 2015 was de economische groei weinig opzienbarend. Het meest opmerkelijk nog was dat de groei in de eurozone (1,7%) boven die van de VS (1,6%) uitkwam. De Amerikaanse groei zakte namelijk wat in. Dit kwam vooral doordat de vraag naar producten voor een deel werd voldaan uit bestaande voorraden. Dit negatieve voorraadeffect nam in het laatste kwartaal af. In de eurozone verruimde de Europese Centrale Bank (ECB) het beleid nog verder. Desondanks bleef de groei gematigd. Positieve uitschieters waren Ierland (naar schatting 3,8%) en Spanje (3,2%). De groei in het belangrijkste euroland Duitsland bleef steken rond de 1,8%.

Een belangrijk kenmerk van het economische herstel in het westen is dat deze werd gedragen door de aantrekkende particuliere consumptie. De groei van de consumptie was te danken aan de positieve ontwikkelingen op de arbeidsmarkt. De werkgelegenheid nam verder toe en de lonen stegen. Hierdoor kregen consumenten meer te besteden. Ondanks dat het westen zich in 2016 in het zevende achtereenvolgende jaar van economisch herstel bevond, bleven investeringen door bedrijven en overheden voor een groot deel uit. Investeringsplannen werden in 2016 voor een groot deel gemist. Veel bedrijven hadden geld genoeg, maar lieten dit liever in kas zitten of gebruikten het voor de inkoop van eigen aandelen. De industriële sector kampte met overcapaciteit. Gebruikelijk is dat de ontwikkeling van de productiecapaciteit en de daadwerkelijke productie in een economie min of meer gelijk opgaan. Maar met het uiteenspatten van de internetbubbel in 2000 is hierin een breuk gekomen. Er is sindsdien sprake van een aanzienlijke overcapaciteit. Doordat de industriële productie in 2016 zelfs afnam, is de kloof toegenomen. Hierdoor ontbrak voor veel bedrijven de noodzaak om fors te investeren.

De autoriteiten wilden met een lage rente omvangrijke faillissementen en een (nog) hogere werkloosheid voorkomen. Het beleid was gericht op het kopen van tijd voor een geleidelijke oplossing van de sterk opgelopen schulden van bedrijven en ook van particulieren. De lage rente beperkte de schuldenlast, waardoor ook slecht presterende bedrijven in leven konden blijven en de overcapaciteit bleef bestaan. Intussen is de rente die bedrijven moeten betalen wel wat gestegen. Hierdoor zullen voor sommige bedrijven de problemen toenemen. Maar historisch gezien is de rente nog steeds laag, en het effect zal dus nog beperkt zijn.

In Japan bleef de economische groei matig. Dit ondanks alle pogingen van de Japanse autoriteiten om de groei te stimuleren met een ongekend ruim monetair beleid en meer overheidsuitgaven. Een belangrijke verklaring hiervoor is dat de derde pijler van "Abenomics", de strategie van premier Abe om de groei te stimuleren, ook in 2016 niet goed van de grond kwam. Grote structurele hervormingen, zoals de toelating van meer immigranten tot Japan, waar de bevolking krimpt, bleven namelijk uit.

De groei van de Chinese economie bleek uiteindelijk redelijk stabiel. Maar met 6,7% lag de groei in 2016 wel iets onder die in 2015 (6,9%). Dit bevestigt dat China op een lager groeipad is gekomen dan we lang gewend waren. Tegenvallende cijfers in januari leidden wereldwijd tot onrust op de financiële markten. De vrees was dat China de structurele problemen, zoals overcapaciteit in verschillende industrieën en hoge schulden, niet meer kon beheersen. Maar met de positieve effecten van stimuleringsmaatregelen van de overheid verdwenen deze zorgen, in ieder geval tijdelijk.

In 2016 kwam er een einde aan de daling van de olieprijzen. Begin februari werd het laagste punt bereikt. Belangrijkste aanleiding voor de omslag waren akkoorden over de beperking van de productie. Zo steeg de prijs voor Brent-olie in 2016 met maar liefst 57%. Eind 2016 lag de olieprijs net iets boven de gemiddelde prijs in 2015.

De olieprijsstijging was goed nieuws voor de opkomende landen die afhankelijk zijn van olie-inkomsten,

zoals Rusland en Brazilië. Maar natuurlijk ook voor de Amerikaanse schalieolie-industrie.

De verwachting aan het begin van het jaar was dat de Fed in 2016 verder zou gaan met een stapsgewijze verhoging van de rente, na de eerste verhoging in december 2015. Maar met de onzekerheid over China en de mogelijke gevolgen voor de Amerikaanse economie, nam de verwachting van een snelle renteverhoging af. Gedurende de rest van het jaar was er, ondanks de gestaag door groeiende Amerikaanse economie, telkens wel een reden voor de Fed om een verhoging uit te stellen. De Fed was duidelijk bang voor de gevolgen voor de financiële markten en daarmee voor de kwetsbare economie. De uiteindelijke verhoging in december was geen verrassing voor de markten.

De ECB verruimde daarentegen het beleid. De rente werd nog verder verlaagd. Daarnaast werd het opkoopprogramma voor obligaties uitgebreid van EUR 60 miljard naar EUR 80 miljard, waarbij ook bedrijfsobligaties werden gekocht.

De westerse financiële markten kregen nogal wat verrassende politieke ontwikkelingen te verteren. Even verrassend was dat de effecten hiervan veelal kortdurend en per saldo beperkt waren. Dit met uitzondering van de scherpe daling van het Britse pond (13,7% ten opzichte van de euro in 2016). De gestage groei van de economie en de ruime monetaire politiek waren blijkbaar voldoende vertrouwenwekkend voor financiële markten. Dit wil niet zeggen dat er niets aan de hand was: de politieke ontwikkelingen duiden op dieperliggende economische en sociale problemen.

In de Verenigde Staten waren de verkiezing van Trump en de door de Fed uitgesproken verwachting om in 2017 de rente nog eens drie keer te verhogen, de belangrijkste factoren achter de stijging van de dollarkoers aan het eind van het jaar. In de maanden daarvoor was de dollar juist wat verzwakt door de steeds uitblijvende renteverhoging. Uiteindelijk is de dollar over heel 2016 met 3,0% gestegen ten opzichte van de euro.

In de VS sloeg de ontwikkeling van de rente op staatsobligaties om van een dalende trend naar een stijgende. Na een lange periode van daling nam vanaf oktober de rente toe. De 10-jaarsrente steeg van een dieptepunt van 1,4% in de zomer tot 1,9% begin november. Dit viel samen met een stijging van de Amerikaanse inflatie van 0,8% naar 1,6%. De overwinning van Trump leidde tot een snelle verdere rentestijging, tot 2,5% eind december. Trumps verkiezingsbelofte van meer overheidsinvesteringen en maatregelen tegen vrijhandel verhoogden de kans op een verder stijgende inflatie. De inflatieverwachtingen waren al gestegen door de opgelopen prijzen van olie en andere grondstoffen.

In de eurozone was de omslag beperkter van omvang. De 10-jaars rente was aan het begin van het jaar al historisch laag, maar daalde aanvankelijk nog verder. Zo werd ook de 10-jaars rente op Duitse staatsobligaties negatief. Dit was al het geval bij kortere looptijden. Factoren die daarbij een rol speelden waren een gematigde economische groei en inflatie en het opkoopbeleid van de ECB. Vanaf oktober steeg de rente licht. De 10-jaarsrente werd ook weer positief, maar kwam niet boven de 0,2%. De inflatie steeg, maar veel minder dan in de VS en nog ver verwijderd van de 2% inflatiedoelstelling van de ECB. Ook in de eurozone speelden gestegen olieprijsen een rol bij hogere inflatieverwachtingen. De invloed van Trumps overwinning op de rente in de eurozone was beperkt vergeleken met de VS. Per saldo was de rente eind 2016 nog wel lager dan begin 2016.

Het aantal staatsleningen met een negatieve rente nam in 2016 toe. Vooral de rente op looptijden van een tot vijf jaar daalde in het verslagjaar verder. De situatie eind 2016 was dat de rente op Duitse staatsobligaties tot een looptijd van 8 jaar negatief was. Begin van het jaar lag de grens nog bij 5 jaar.

Ontwikkeling beleggingsportefeuille Provisum

In onderstaande tabel is de samenstelling van de beleggingsportefeuille (inclusief liquiditeiten), de actuele wegingen en de wegingen van de Strategische Asset Allocatie (minimum, neutraal en maximum) per ultimo van het boekjaar weergegeven:

Beleggingscategorieën	31-12-2016		31-12-2015		bandbreedte		
	Markt-waarde (mln. €)	Weging %	Markt-waarde (mln. €)	Weging %	minimum %	neutraal %	maximum %
Obligaties return	201,1	14,0	207,2	15,0	5,0	15,0	25,0
Obligaties matching	351,9	24,5	292,4	21,2	20,0	25,0	30,0
Obligaties investment grade credit	71,8	5,0	30,0	2,2	0,0	5,0	10,0
Obligaties high Income	132,7	9,2	120,0	8,7	0,0	5,0	10,0
Aandelen	407,4	28,3	411,8	29,8	15,0	25,0	35,0
Onroerend goed	84,6	5,9	105,6	7,7	5,0	10,0	15,0
Grondstoffen	48,6	3,4	13,3	1,0	0,0	5,0	10,0
Hedgefondsen	150,8	10,5	204,4	14,8	5,0	10,0	15,0
Private equity	0,6	0,0	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Liquiditeiten en overig	-11,3	-0,8	-5,5	-0,4	0,0	0,0	5,0
TOTAAL	1.438,2	100,0	1.379,8	100,0			

Als gevolg van de positieve beleggingsresultaten (€ 92,6 miljoen) aan de ene kant en de onttrekkingen aan het belegd vermogen aan de andere kant (€ 34,2 miljoen aan pensioenuitkeringen) steeg het belegd vermogen in 2016 van € 1.379,8 miljoen naar € 1.438,2 miljoen.

Beleggingsrendementen per beleggingscategorie waren als volgt (in %):

Beleggingscategorieën	Rendement Provisum 2016	Bijdrage aan Rendement Provisum ²⁾	Rendement Benchmark 2016	Bijdrage aan Rendement Benchmark
Aandelen	9,4	2,6	10,6	2,9
Obligaties return	3,5	0,5	3,9	0,6
Obligaties investment grade credit	4,3	0,2	4,7	0,2
Obligaties high income	14,9	1,2	15,4	0,8
Onroerend goed	7,0	0,5	5,6	0,6
Hedgefondsen	2,4	0,1	6,9	0,8
Grondstoffen	15,9	0,6	15,1	0,8
Private equity	-1,5	0,0	0,0	0,0
Liquiditeit en overig		-0,1		0,0
Resultaat voor matching en valuta-afdekking		5,6		6,7
<i>Bijdragen uit strategische risico-afdekking</i>				
Obligaties matching ¹⁾	12,1	2,5	12,1	3,1
Strategische valuta-afdekking ¹⁾		-1,1		-1,1
Resultaat o.b.v. strategisch beleid		1,4		2,0
Bruto rendement ²⁾		7,0		8,7
Kosten vermogensbeheerder AFAM		-0,2		-
Netto rendement, na aftrek van alle kosten		6,8		8,7

¹⁾ Voor obligaties matching en strategische valuta-afdekking wordt geen benchmark gehanteerd en is de benchmark voor berekeningsdoeleinden gelijkgesteld aan het werkelijke rendement.

²⁾ Op het totaal bruto rendement is 69 basispunten aan beleggingsgerelateerde kosten in aftrek gebracht (externe management fees (46 basispunten), resultaatafhankelijke fees (10 basispunten), exploitatiekosten onroerend goed (8 basispunten), transactiekosten (5 basispunten) en kosten bewaarinstanting (0 basispunt)).

Resultaten 2016

Het rendement van de totale portefeuille na aftrek van alle kosten is in 2016 uitgekomen op 6,8% (2015: 3,2%). De kosten worden later in dit jaarverslag in detail toegelicht. Met de totale portefeuille werd over 2016 een netto underperformance in vergelijking tot het rendement van de benchmark gerealiseerd van 2,0% (2015: outperformance van 3,1%). De underperformance is onder andere te verklaren doordat beleggingsmanagers het - met uitzondering van grondstoffen - slechter deden dan de benchmark. Met name de beleggingscategorieën aandelen en hedgefondsen bleven achter bij de benchmark terwijl die verleden jaar nog een forse outperformance kenden. Dit leverde een selectieresultaat van -0,8% (2015: +1,8) op. Daarnaast was er sprake van een allocatieresultaat van -0,6% (2015: +0,5%) als gevolg van de tactische posities die zijn ingenomen in bepaalde beleggingscategorieën door deze te onder- dan wel te overwegen ten opzichte van de strategische allocatie. Het interactieresultaat is -0,2% (2015: +0,2%). De AFAM kosten voor integraal beheer van de portefeuille zijn 0,2% (2015: 0,1%).

In absolute termen waren grondstoffen, obligaties high income en obligaties matching de beleggingscategorieën met de hoogste rendementen. Obligaties matching en aandelen leverden de hoogste bijdrage aan het rendement van de totale portefeuille. Alle beleggingscategorieën behaalde een positief rendement in 2016.

- *Resultaten aandelen (9,4%; benchmark 10,6%)*

De underperformance van 1,2% is voor een belangrijk deel te wijten aan de sectorwelingen. Zo pakte de onderweging van de energiesector negatief uit voor het resultaat als gevolg van een omslag in olieprijsen. De uiteindelijke reactie van aandelenmarkten na de verkiezing in de US pakte op dat moment ook negatief uit: waar Provisum defensief was gepositioneerd, deden juist cyclische aandelen het goed. Daarnaast was Provisum onderwogen in Amerikaanse aandelen, die het juist in euro's door een sterkere USD na de overwinning van Trump beter deden.

De opbrengsten uit securities lending (het uitlenen van effecten) over 2016 bedroegen € 327,-. Per 30 juni 2016 staan er geen lending contracten meer uit.

- *Resultaten obligaties return portefeuille (3,5%; benchmark 3,9%).*

De underperformance is onder andere te verklaren door de posities die werden aangehouden buiten de benchmark in de landen Spanje, België en Italië. Resultaten van deze landen bleven in het eerste halfjaar ten tijde van de dalende rente in de kernlanden achter bij de benchmark. Italië dat daarna nog verder achterop raakte is in het derde kwartaal verkocht met een negatief resultaat.

De opbrengsten uit securities lending over 2016 bedroegen afgerond € 16.000,-. Per 30 juni 2016 staan er geen lending contracten meer uit.

- *Resultaten obligaties investment grade credit portefeuille (4,3%; benchmark 4,7%)*

Voor een groot deel is de underperformance veroorzaakt door een matig resultaat van het Blue Bay-fonds (-5,7%). Blue Bay had op basis van een foute renteverwachting een sterke onderwogen duration positie die slecht uitpakte. Dit fonds is aan het eind van het jaar verkocht. Het hoogste resultaat was 16,0%, behaald door het Ishares Core Euro fonds (aangekocht in november).

- *Resultaten obligaties high income portefeuille (14,9%; benchmark 15,4%)*

Terwijl Provisum was overwogen in de best presterende categorie (high yield, met benchmarkresultaat 17,4%), bleven de high yield managers achter (15,9%) bij de benchmark. Veel high yield managers waren defensief gepositioneerd, dat wil zeggen onderwogen in de energiesector die juist goed presteerde door de olieprijsstijging. Daarnaast werd het resultaat van het Shenkman's short duration High Yield fonds ook gedrukt door hun onderwogen duration en bleef het Pimco High Yield Capital Securities fonds achter bij de benchmark mede doordat het een eurofonds is. De opkomende markten fondsen behaalden juist met 16,0% een beter resultaat dan de betreffende benchmark (13,2%).

- *Resultaten onroerend goed (7,0%; benchmark 5,6.)*

Zowel het rendement op het direct als het indirect onroerend goed hebben bijgedragen aan het jaarrendement met 7,0% op de totale onroerend goed portefeuille. Op het direct onroerend goed werd een rendement behaald van 7,2%. Dit rendement is opgebouwd uit een direct rendement (exploitatieresultaat: huuropbrengsten -/- exploitatiekosten) van 4,9% en een positieve herwaardering op de panden van 2,3%. Deze positieve herwaardering kwam vooral van de winkels in de portefeuille die de afwaarderingen in

kantoren en bedrijfsverzamelgebouwen méér dan compenseerden. Het rendement op het indirect onroerend goed was 6,0%, hiervan komt 5,2% uit inkomen en 0,8% uit waardegroei. Gegeven de gemiddelde wegingen van direct (88%) en indirect (12%) onroerend goed in de portefeuille resulteerde uiteindelijk een rendement van 7,0% op de totale onroerendgoedportefeuille.

- *Resultaten hedgefondsen (2,4%; benchmark 6,9%)*

Waar Provisum vorig jaar nog profiteerde van een onderweging in distressed securities, toen de slechts presterende strategie, sloeg dit in 2016 om. Dankzij de kentering van de olieprijs rendeerden met name de energie gerelateerde distressed beleggingen nu uitstekend. De benchmark werd vooral beïnvloed door één fonds die zwaar in deze assets had belegd. Provisum was echter niet in deze sub- categorie belegd. Dit was ingegeven door een terughoudendheid ten aanzien van de vooruitzichten voor energieprijzen en een gebrek aan interessante beleggingsmogelijkheden op dit gebied. In tegenstelling tot het voorafgaande jaar, droeg de manager selectie in 2016 negatief bij. Dit ondanks dat 25 van de 30 managers en indexfondsen in lijn met of beter presteerden dan de benchmark. Het resultaat werd echter vooral door twee Aziatische managers en één Europese manager gedrukt, met resultaten tussen de -14% en -40%. Voor één China manager werd geen verbetering van de situatie voorzien. Deze positie is dan ook verkocht.

- *Resultaten grondstoffen (15,9%, benchmark 15,1%)*

Na vele matige jaren behaalde de beleggingscategorie grondstoffen in 2016 het hoogste resultaat met 15,9%. Daarmee wisten de managers een 0,8% beter resultaat te behalen dan de benchmark. Gezien de beperkte weging van grondstoffen in de totale portefeuille is de bijdrage van het hoge rendement op het totale rendement beperkt, namelijk 0,6%.

Resultaten strategisch beleid

Naast de hierboven beschreven rendementen op basis van tactisch beleggingsbeleid van de door AFAM beheerde beleggingscategorieën heeft het bestuur ook strategisch beleid bepaald voor de afdekking van het rente- en valutarisico.

- *Obligaties matching portefeuille (+12,1%)*

De matching portefeuille heeft als doel de volatiliteit van de dekkingsgraad te verminderen. Provisum maakt hierbij alleen gebruik van fysieke stukken. Strategisch heeft Provisum als doel om 50% van het renterisico af te dekken. AFAM heeft echter de mogelijkheid om hier tactisch van af te wijken in een range tussen 40-60%. Naast de obligaties matchingportefeuille dragen ook de andere obligaties bij aan de afdekking van het renterisico. Het rendement op de obligaties matching portefeuille was positief 12,1%. De portefeuille heeft het gehele jaar bestaan uit langlopende staatsobligaties van voornamelijk Duitsland en Nederland. Hoewel de benchmark daar ruimte voor laat, zaten er in 2016 geen Franse staatsobligaties in de portefeuille. De opbrengsten uit securities lending over 2016 bedroegen afgerond € 44.000,-. Per 30 juni 2016 staan er geen lending contracten meer uit en is deze vorm van 'beleggen' beëindigd gezien het huidige lage renteklimaat.

- *Strategische valuta-afdekking met behulp van derivaten*

Deze strategische afdekking is gericht op het vermijden van valutarisico en derhalve niet op het behalen van valutaresultaten. Voor de afdekking wordt gebruik gemaakt van derivaten in de vorm van valutatermijncontracten. Strategisch wordt 75% van de posities in vreemde valuta, in casu de US-dollar, de Japanse Yen en het Engelse Pond afgedekt. Eind 2016 bedroeg de niet- afgedekte positie in vreemde valuta 21,6% van het totaal van de beleggingen in vreemde valuta.

De valuta afdekking heeft het fondsrendement met 1,1% negatief beïnvloed (2015: 3,0% negatief) ofwel een bedrag van € 14,7 miljoen. Van dit bedrag houdt € 15,9 miljoen verband met het negatief resultaat op de USD-valutatermijncontracten, hetgeen werd veroorzaakt door de sterke stijging van de USD ten opzichte van de euro. Overigens wordt dit verlies gecompenseerd door de waardering van de beleggingen in USD.

Het ongerealiseerde verlies ultimo 2016 ad € 21,1 miljoen is in de jaarrekening van het fonds gesaldeerd opgenomen onder "Derivaten". Eind 2016 staan er valutatermijncontracten open voor een bedrag van USD -365,0 miljoen (€ -346,1 miljoen), GBP -16,5 miljoen (€ -19,3 miljoen) en JPY -2,8 miljard (€ -22,8 miljoen).

Beleggingsgerelateerde kosten

Provisum wil aan haar stakeholders transparantie bieden op het gebied van de beleggingsgerelateerde kosten. Waar van toepassing en uitvoerbaar, is aansluiting gezocht met enerzijds de 'Aanbevelingen uitvoeringskosten' van de Pensioenfederatie, de overkoepelende belangenbehartiger van de Nederlandse pensioenfondsen en anderzijds de ontwikkelingen ten aanzien van kosten transparantie (nadere toelichtingen vanuit de toezichthouder, de brancheorganisaties, de deelnemers en het 'maatschappelijk verkeer').

AFAM monitort gedurende het boekjaar de ontwikkeling van de beleggingsgerelateerde kosten, reserveert tussentijds voor te verwachten management en performance fees en analyseert opvallende trends.

Provisum onderscheidt de volgende kostencategorieën:

- a. Kosten vermogensbeheerder AFAM (advies- en beheer);
- b. Externe vaste management vergoedingen;
- c. Externe resultaatafhankelijke vergoedingen;
- d. Kosten bewaarinstantie (JP Morgan);
- e. Exploitatiekosten onroerend goed;
- f. Transactiekosten.

De kosten van het jaar 2016 afgezet tegen 2015 laten het volgende beeld zien:

	2016		2015	
	x € 1.000	% gem. belegd vermogen*	x € 1.000	% gem. belegd vermogen
Kosten vermogensbeheerder AFAM (advies- en beheer)	3.254	0,23	2.083	0,15
Externe vaste management vergoedingen **	6.359	0,45	6.492	0,46
Externe resultaatafhankelijke vergoedingen	1.514	0,11	3.156	0,22
Kosten bewaarinstantie (JP Morgan)	28	0,00	127	0,01
Exploitatiekosten onroerend goed	-		1.125	0,08
Taxatie- en juridische kosten onroerend goed	63	0,01	-	
Subtotaal beleggingsgerelateerde kosten excl. transactiekosten	11.218	0,80	12.983	0,92
Transactiekosten	781	0,05	477	0,03
Totaal beleggingsgerelateerde kosten (excl. beleggingsgerelateerde kosten toe te rekenen aan pensioenbureau en bestuur)	11.999	0,85	13.460	0,95

* Het gem. belegd vermogen in 2016 is € 1.423.686.

** Het cijfer van 2015 is verhoogd met € 652.000, daar nu ook de operationele kosten van de externe managers worden meegenomen (5 basispunten).

De totale beleggingsgerelateerde kosten (inclusief de transactiekosten) komen in 2016 uit op 0,85% en zijn daarmee 10 basispunten lager dan de kosten in 2015. Deze kostenverlaging is met name te verklaren door het achterwege laten van de objectbeheerkosten bij onroerend goed vanaf 2016. Hieronder worden de kostensoorten toegelicht en wordt ook een verklaring gegeven waarom de objectbeheerkosten niet meer tot de beleggingsgerelateerde kosten worden gerekend waarmee deze afwijken van de totale beleggingsgerelateerde kosten die verderop genoemd worden.

- *Kosten vermogensbeheerder AFAM*

De kosten van de vermogensbeheerder zijn de kosten voor advies en beheer van de portefeuille. De kosten in zowel absolute bedragen als uitgedrukt in het aantal basispunten van het gemiddeld beheerd vermogen zijn in 2016 sterk gestegen ten opzichte van 2015. In 2015 (en 2014) lagen de kosten lager omdat het vermogen onder beheer bij AFAM steeg terwijl de kosten gelijk bleven. In 2016 zijn de kosten gestegen als gevolg van investeringen in verdere professionalisering van de organisatie van de vermogensbeheerder AFAM. Deze investeringen zijn noodzakelijk om de toegenomen complexiteit professioneel en volgens marktstandaarden te waarborgen.

- *Externe vaste management vergoedingen*

Dit zijn de vaste vergoedingen die betaald worden aan de externe managers. De externe vaste management vergoedingen zijn in 2016 ten opzichte van 2015 nagenoeg gelijk gebleven.

- *Externe resultaatafhankelijke vergoedingen*

De resultaatafhankelijke vergoedingen van 0,11% zijn vergoedingen aan externe managers voor een resultaat boven het rendement van de afgesproken benchmark (ingeval van aandelen en indirect onroerend goed) dan wel vergoedingen over het behaalde absolute rendement (ingeval van hedgefondsen). De resultaatafhankelijke vergoedingen werden grotendeels in rekening gebracht door de managers van de hedgefondsen waar sprake was van positieve absolute rendementen en door enkele onderliggende managers die uitstekende resultaten hebben behaald. Door resultaatafhankelijke afspraken te maken met externe managers wordt een 'gezamenlijk voordeel' gecreëerd. De kosten moeten gezien worden in relatie tot het (extra) rendement dat is gerealiseerd.

- *Exploitatiekosten en taxatie- en juridische kosten onroerend goed*

Tot 2016 werden alle kosten die gemaakt werden voor het beheer van direct onroerend goed (waaronder ook de objectbeheerkosten zoals onderhoud en verzekeringen) opgenomen als exploitatiekosten en meegenomen als beleggingsgerelateerde kosten. Op basis van aanbevelingen van de Pensioenfederatie worden in 2016 alleen de taxatiekosten en de externe juridische kosten van onroerend goed meegenomen in de beleggingsgerelateerde kosten. Het niet meer meenemen van de objectbeheerkosten bij de beleggingsgerelateerde kosten zorgt voor een discrepantie met de totale beleggingsgerelateerde kosten. Daar worden de objectbeheerkosten wel opgenomen als kosten.

- *Transactiekosten*

Transactiekosten zijn de kosten die Provisum moet maken om een (beleggings)transactie tot stand te brengen en uit te voeren. Dit zijn niet de kosten die aan de beleggingsmanagers worden betaald, maar aan bijvoorbeeld de beurs of aan een broker. De transactiekosten zijn zoals in voorgaande jaren conform markt praktijk gebaseerd op een onderbouwde inschatting van de deels impliciete transactiekosten en laten een stijging zien van 3 naar 5 basispunten.

Bij de schatting van de transactiekosten voor obligaties (matching en return) is gebruik gemaakt van aannames. Bij de spreads (tussen de bied- en laatprijzen) is rekening gehouden met de landen waarin gehandeld is, de volumes bij aan- en verkoop en ook de looptijden waarin verhandeld is. De afname van de procentuele kosten houdt verband met een daling van de spreads tussen de bied- en laatprijzen.

Voor de obligaties matching portefeuille geldt dat alleen gehandeld wordt in staatsobligaties in Duitsland, Nederland en Frankrijk. De gehanteerde spreads voor de obligaties matching portefeuille en obligaties return portefeuille zijn als volgt: Duitsland 4 basispunten, Nederland 8 en Frankrijk 7 bij looptijden korter dan 30 jaar; bij looptijden langer dan 30 jaar voor Duitsland 20 en Nederland 25 basispunten. Voor Slovenië waren dat 35 basispunten.

Bij obligaties high income (high yield en opkomende markten) en investment grade credits was sprake van eenmalige instapkosten bij managers in deze nieuwe beleggingscategorieën ad € 51.000 (0,004% van het gemiddelde belegd vermogen). De transactiekosten voor direct onroerend goed zijn de daadwerkelijk gemaakte kosten bij de verkoop van objecten en bedragen € 280.000 (0,02% van het gemiddelde belegd vermogen).

Een uitsplitsing van de totale beleggingsgerelateerde kosten per beleggingscategorie ziet er als volgt uit:

	Manage- ment fees	Perfor- mance fees	Taxatie en juridische kosten og	Kosten bewaar- inst.	Trans- actie kosten	Beheer- kosten AFAM	Totaal	%
Onroerend goed	73		63		280	598	1.014	8,5
Obligaties	998				389	1.119	2.506	20,9
Aandelen	2.195	96			112	818	3.221	26,8
Hedgefondsen	2.898	1.323				324	4.545	37,9
Grondstoffen	175	95				395	665	5,5
Private equity	20						20	0,2
Bewaarinstd.				28			28	0,2
Totaal	6.359	1.514	63	28	781	3.254	11.999	100,0

Op basis van een andere doorsnede is de uitsplitsing van de totale beleggingsgerelateerde kosten als volgt:

<i>Directe beheerkosten effecten (AFAM, externe managers en bewaarinstelling (bedragen x € 1.000))</i>	<i>2016</i>		<i>2015</i>	
		<i>% in gemid- deld belegd vermogen</i>		<i>% in gemid- deld belegd vermogen</i>
Aandelen	1.595		1.355	
Obligaties	1.144		821	
Hedgefondsen	324		262	
Grondstoffen	445		299	
Totaal directe beheerkosten effecten	3.508	0,25%	2.737	0,19%
Beheerkosten onroerend goed	598	0,04%	439	0,03%
Exploitatiekosten onroerend goed	1.104	0,08%	1.125	0,08%
Transactiekosten				
Aandelen	112		27	
Obligaties	389		444	
Onroerend goed	280		6	
Totaal transactiekosten	781	0,06%	477	0,03%
Overige kosten verwerkt in het resultaat				
Aandelen	1.518		2.155	
Obligaties credits + high income	997		917	
Indirect onroerend goed	73		570	
Hedgefondsen	4.221		4.869	
Grondstoffen	220		136	
Private equity participaties	20		35	
Totaal overige kosten verwerkt in het resultaat	7.049	0,50%	8.682	0,61%
Totaal kosten	13.040	0,92%	13.460	0,95%

Toegerekende algemene kosten aan vermogensbeheer	539		511	
Totale beleggingsgerelateerde kosten	13.579	0,95%	13.971	0,98%

In het bedrag € 13.040 in bovenstaande tabel zijn de objectbeheerkosten bij onroerend goed in 2016 wel opgenomen, zijnde € 1.041.000 (exploitatiekosten onroerend goedbeleggingen van € 1.104.000 exclusief € 63.000 taxatie en juridische kosten).

Verantwoording beleggingsgerelateerde kosten

In de afgelopen jaren hebben de beleggingsgerelateerde kosten ruim aandacht gekregen in de pensioensector en bij het bestuur. Naast het rapporteren en toelichten van de gemaakte kosten gaat het hier met name ook om beter inzicht te krijgen in de kosten. Dit inzicht wordt verkregen mede op basis van benchmarkonderzoeken over het jaar 2015.

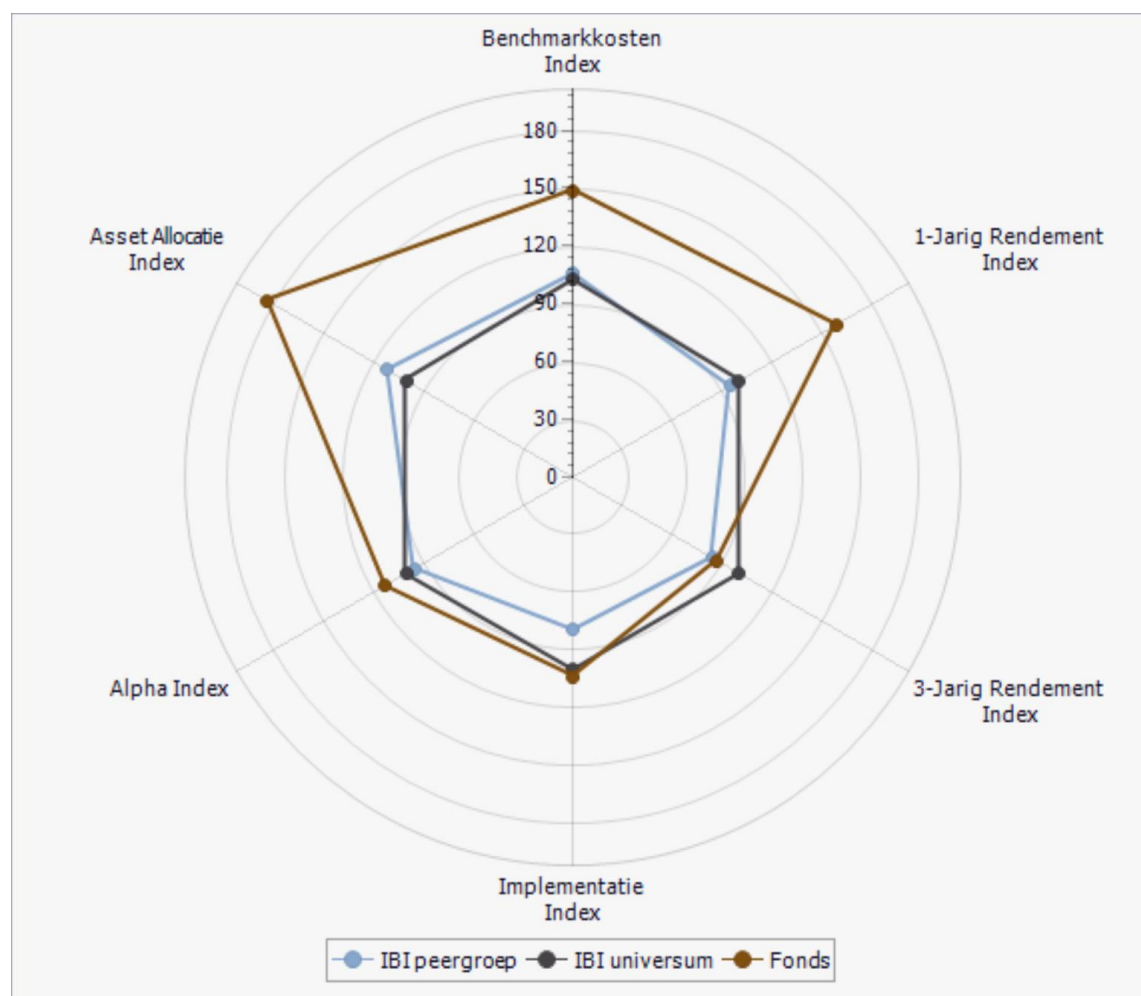
Provisum heeft voor de toetsing van het niveau van de uitvoeringskosten in 2016 voor het eerst deelgenomen aan het jaarlijkse onderzoek van het Institutioneel Benchmarking Instituut (IBI). In dit hoofdstuk wordt ingegaan op de beleggingsgerelateerde kosten (door IBI vermogensbeheerkosten genoemd). Voor de continuïteit en de vergelijkbaarheid is in 2016 ook weer deelgenomen aan het benchmarkonderzoek van het instituut CEM Benchmarking Inc.

De resultaten uit deze onderzoeken worden onder meer gebruikt voor de beoordeling van het kostenniveau van het fonds door deze te vergelijken met het niveau van soortgelijke kosten bij pensioenfondsen van vergelijkbare omvang (de peergroep) en van alle aan het onderzoek deelnemende pensioenfondsen. De resultaten van de onderzoeken hebben betrekking op het jaar voorafgaand aan het verslagjaar en lopen daarmee een jaar achter bij het jaarverslag.

Beide onderzoeken laten op hoofdlijnen vergelijkbare resultaten zien. In het vervolg wordt ingegaan op de resultaten van het IBI-onderzoek.

Om pensioenfondsen met elkaar te vergelijken heeft IBI een radar-diagram opgesteld. Uit het radar-diagram blijkt de prestatie van Provisum op het gebied van vermogensbeheer uit de bruine lijn. Waar het fonds buiten de omtrek van het universum en/of peergroep wordt weergegeven scoort Provisum hoger dan het gemiddelde. Hierdoor is direct te zien of hogere of lagere kosten in relatie staan tot de wijze waarop de beleggingen worden beheerd en gestructureerd en hoe dit zich verhoudt tot het rendement (1-jaars en 3-jaars).

Radar diagram 2015



Rendement

Het gerealiseerde rendement in 2015 bedroeg 3,2% en ligt hiermee hoger dan de peergroep en het universum. Het rendement over de afgelopen drie jaar (2013-2015) was gemiddeld 6,8% en is hoger dan het 3-jarig gemiddelde van de peergroep.

Het in 2016 behaalde rendement is niet meegenomen in het onderzoek van IBI. Deze bedroeg 6,8% en bleef achter bij de benchmark van 8,8%. Desondanks ligt het gemiddelde rendement van Provisum over de afgelopen 3 jaar (2014-2016) van 7,8% boven dat van de benchmark van 7,3%.

Benchmarkkosten Index

De benchmarkkosten is een kostennorm die door IBI is berekend en rekening houdt met de door het pensioenfonds bepaalde allocatie naar de verschillende beleggingscategorieën. Hierbij wordt gerekend met de gemiddelde kosten per beleggingscategorie en overige kosten van pensioenfonds van vergelijkbare omvang (benchmark). De vermogensbeheerkosten van het fonds bedragen in 2015 91 basispunten (=0,91% van het belegd vermogen), terwijl de benchmarkkosten 61 basispunten in 2015 zijn. Dit betekent dat uit het IBI- onderzoek volgt dat de vermogensbeheerkosten in 2015 30 basispunten hoger zijn dan de kosten van de benchmark. Belangrijk hierbij is om te vermelden dat 64 basispunten van de 91 basispunten worden veroorzaakt door de gekozen activamix van Provisum; de benchmarkkosten bedragen 32 basispunten voor de activamix. Deze hogere vermogensbeheerkosten kunnen voor het overgrote deel verklaard worden door het gevoerde strategische beleid ten aanzien van de volgende kostendrijvers:

1. Asset allocatie
2. Actief/ passief beheer (Alpha index)
3. Directe en indirecte beleggingen (Implementatie index)
4. Schaalgrootte
5. Intern en extern beheer.

1. Asset allocatie

De beleggingsmix bepaalt voor een groot deel de hoogte van de totale kosten van het vermogensbeheer. Deze kosten moeten in samenhang met het rendement en risico beoordeeld worden. Een waarde van meer dan 100 in de radar-diagram betekent dat er sprake is van een hogere spreiding. Provisum heeft een IBI Asset Allocatie Index van 183 en daarmee een hogere spreiding dan gemiddeld. Dit betekent dat op langere termijn de rendementen in principe hoger en/of minder volatiel zullen zijn.

Deze hogere spreiding wordt onder andere gerealiseerd door te beleggen in verschillende beleggingscategorieën waaronder hedgefondsen. Alternatieve beleggingen zoals hedgefondsen kennen een hoger kostenniveau dan meer liquide beleggingen zoals aandelen en obligaties. Toch kiest Provisum er voor om in hedgefondsen te beleggen. Deze categorie kent weliswaar relatief hoge kosten, maar daartegenover staan stabiele rendementen. Deze stabiele rendementen maar ook het diversificerend vermogen van hedgefondsen leiden tot een verlaging van het risico in de portefeuille. Daarnaast hebben de hedgefondsmanagers van AFAM een goed track record. Ondanks het achterblijvende rendement in 2016 heeft Provisum over de afgelopen 3 jaar met hedgefondsen een gemiddeld rendement (in euro's) na kosten gerealiseerd van 10,8% per jaar (tegenover een benchmark van 9,9%). Gezien de relatief hoge beheerkosten van hedgefondsen monitort het bestuur nauwgezet of deze beleggingscategorie ook in de toekomst kan voldoen aan de gewenste functie binnen de beleggingsportefeuille. Onder andere vanwege het kostenaspect is in de nieuwe strategische asset allocatie de bandbreedte van onroerend goed en hedgefondsen beperkt en is besloten tot het niet meer investeren in grondstoffen.

2. Actief/ passief beheer (Alpha index)

De hoogte van de vermogensbeheerkosten hangt ook af van de beleggingsstijl. Het bestuur voert voor het overgrote deel een actieve beleggingsstijl. Een actieve beleggingsstijl brengt hogere kosten met zich mee. Daarnaast kan binnen een bepaalde beleggingscategorie sprake zijn van een afwijkende assetallocatie naar goedkopere of duurder subcategorieën. IBI heeft voor de mate van actief beheer de IBI Alpha Index ontwikkeld. In 2015 heeft Provisum een waarde van 112 voor de IBI Alpha Index tegenover 95 van de peergroep en heeft daarmee een hoger gemiddeld percentage aan actief beheerde beleggingen.

Met een actieve beleggingsstijl beoogt het bestuur meer rendement dan de benchmark te realiseren. Het beoogde extra rendement dient ten minste de hogere kosten van actief beheer te compenseren over middellange termijn. In 2016 ging dit helaas niet op. Het behaalde rendement van 6,8% bleef achter bij de benchmark van 8,8%. Desondanks ligt het gemiddelde rendement van Provisum over de afgelopen 3 jaar van 7,8% boven die van de benchmark van 7,3%.

Het bestuur bestudeert thans in samenwerking de vermogensbeheerder of het voor bepaalde (sub) beleggingscategorieën efficiënt is over te gaan naar een passieve beleggingsstijl.

3. Directe en indirecte beleggingen (Implementatie index)

De kosten worden beïnvloed door de manier van beleggen, direct of indirect via beleggingsfondsen, dit is de wijze van implementatie. Zo zijn bijvoorbeeld fondsen met meerdere managementlagen (fund of funds) in principe duurder. Pensioenfondsen Provisum maakte in 2015 voor 53% gebruik van indirecte beleggingen waar het gemiddelde van de peergroep 40% bedraagt.

4. Schaalgrootte

Met schaalgrootte wordt door IBI rekening gehouden via de peergroepindeling. Dat neemt echter niet weg dat voor het absolute kostenniveau deze kostendrijver ook in ogenschouw dient te worden genomen.

5. Intern en extern beheer

Bij Provisum is er sprake van volledig extern beheer. Dit is duurder dan intern beheer. IBI neemt deze kostendrijver niet mee in het onderzoek.

Mede op basis van de resultaten van het onderzoek van IBI kan geconcludeerd worden dat de beleggingsgerelateerde kosten van Provisum relatief hoog zijn. Dit heeft zich wel vertaald in een goed gespreide portefeuille en een goed 1-jaars rendement in 2015. Dit neemt niet weg dat het bestuur zeer kritisch blijft met betrekking tot het kostenniveau in relatie tot de gekozen beleggingsstrategie, beleggingsstijl en grootte van het fonds. De beleggingscommissie is eind 2016 een overleg met de vermogensbeheerder gestart om te bekijken op welke wijze de beleggingsgerelateerde kosten omlaag gebracht kunnen worden.

Verantwoord beleggen

Verantwoord beleggen is belangrijk voor Provisum. In het verantwoord beleggingsbeleid heeft Provisum verwoord hoe het bij het beleggen rekening houdt met milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen. Het bestuur is van mening dat het huidige verantwoord beleggingsbeleid te vrijblijvend is en aangescherpt kan worden. Ten tijde van het schrijven van dit jaarverslag is het gewijzigde beleid nog niet gereed. De verwachting is dat deze in het tweede kwartaal van 2017 door het bestuur zal worden vastgesteld. In dit verslag wordt gerapporteerd over het verantwoord beleggingsbeleid zoals dat gold in 2016 en terug te vinden is op de website van het pensioenfonds. Op de website is eveneens het verslag te vinden van de uitvoering van het stemgedrag van het fonds.

Het huidige beleid gaat uit van een inspanningsverplichting. Het pensioenfonds en zijn vermogensbeheerder spannen zich in om het bewustzijn van verantwoord beleggen te integreren in de selectie van haar beleggingen, waarbij de volgende beleggingen dienen te worden gemeden:

- beleggingen in landen die sancties opgelegd hebben gekregen van de Veiligheidsraad van de UN,
- beleggingen in landen die op basis van Nederlandse of EU wet- en regelgeving sancties opgelegd hebben gekregen,
- beleggingen in onderneming die opbrengsten genereren uit de productie, handel en/of onderhoud waarvoor een investeringsverbod van kracht is op grond van Nederlandse of EU wet- en regelgeving;
- beleggingen die opbrengsten genereren uit de productie, handel en/of onderhoud van controversiële wapens, waaronder clustermunitie, landmijnen, nucleaire, chemische, biologische en gif wapens,
- beleggingen in de productie van tabak en verboden verdovende middelen, beleggingen in de gokindustrie, beleggingen in de seks- en pornografie-industrie.

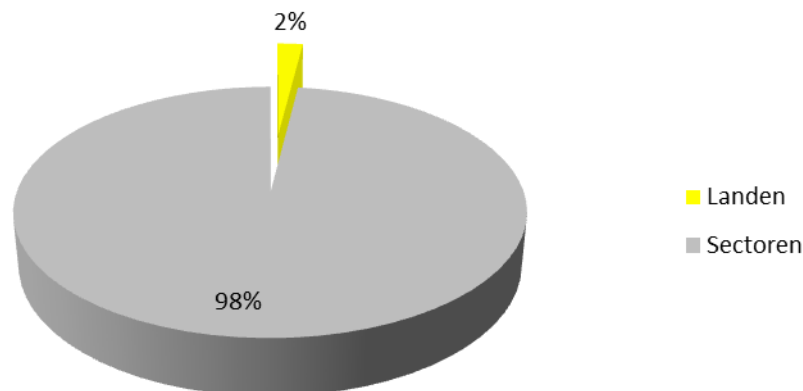
Provisum streeft ernaar het vermijdingsbeleid voor een zo groot mogelijk deel van de beleggingsportefeuille te implementeren. Een belangrijk deel van de beleggingen van Provisum bestaat echter uit indirecte beleggingen in index-producten en in beleggingsfondsen, waar ook andere beleggers in participeren. Provisum heeft bij deze beleggingsfondsen geen controle over de keuze van de onderliggende beleggingen. De externe beleggingsfondsen bepalen in welke bedrijven wordt belegd en index-producten weerspiegelen doorgaans de gehele markt. De portefeuillmanagers van AFAM nemen de vermijdingen in acht, maar kunnen realistisch gezien niet altijd garanderen dat hun volledige beleggingsportefeuille te allen tijde vrij is van beleggingen die in principe vermeden dienen te worden.

Omdat verantwoord beleggen belangrijk is voor Provisum zorgt het pensioenfonds voor een transparante verantwoording over de concrete resultaten van het beleid. Dit doet het door middel van de website, het jaarverslag en door middel van deze rapportage.

Resultaten

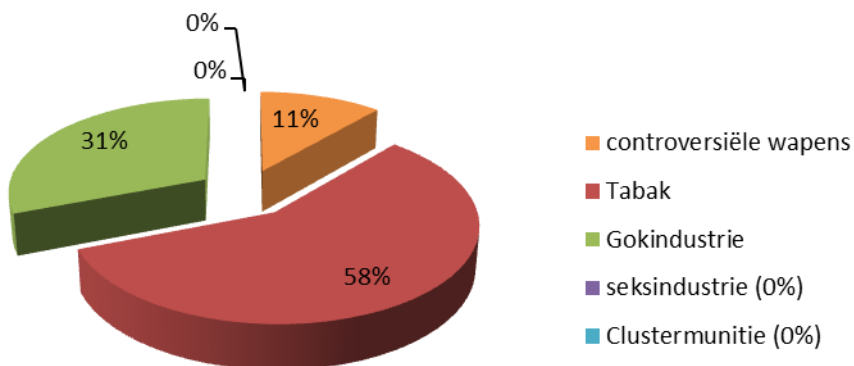
In het vierde kwartaal van 2016 heeft AFAM een analyse gemaakt van de totale portefeuille met daarbij de exposure naar onderdelen van de vermijdingslijst in de beleggingsfondsen en index-producten waarbij Provisum geen controle heeft over de keuze van de onderliggende beleggingen. De peildatum hiervoor was 30 september 2016. Uit deze analyse blijkt dat in diverse beleggingsfondsen sprake was van een beperkte positie in een belegging die vermeden dient te worden. De totale waarde van de te vermijden posities betrof 1,52% van de totale waarde van de beleggingen. De verdeling van de te vermijden posities wordt in onderstaande grafiek weergegeven.

Exposure vermijdingslijst



Wat betreft de te vermijden sectoren (98% van de totale waarde van de te vermijden posities) werden de grootste posities ingenomen door beleggingen in de productie van tabak (0,86%) en beleggingen in de gokindustrie (0,46%). Er zijn geen beleggingen in de seksindustrie en in clustermunitie.

Exposure naar te vermijden sectoren



Een klein gedeelte, 0,30% van de totale portefeuille, is belegd in index-producten (S&P 500 en Eurostoxx 50). Bij deze index-producten is geen verdere specificatie gemaakt.

Stemrecht

Uit hoofde van de aandelenbeleggingen van Provisum bestaat de mogelijkheid om te stemmen op jaarvergaderingen van ondernemingen waarin het fonds is belegd. Dit is alleen mogelijk bij zogenaamde 'directe mandaten' en niet bij investeringen in beleggingsfondsen. Provisum had in 2016 twee direct mandaten, ondergebracht bij de beleggingsmanagers Statestreet en Numeric.

De portefeuille bij Statestreet is per 31 maart 2016 volledig verkocht. Het belang van Provisum in de ondernemingen waarvoor gebruik gemaakt wordt van het stemrecht bedroeg per het einde van 2016 afgerond € 35 miljoen, ofwel bijna 9% van de totale waarde van de aandelenbeleggingen.

Doelstelling van het stembeleid is het waarborgen van het aandeelhoudersbelang van Provisum. Gezien het grote aantal ondernemingen en het feit dat verreweg het grootste deel van de ondernemingen buiten

Nederland ligt, maakt Provisum gebruik van de diensten van de hierin gespecialiseerde corporate governance service provider ISS (Institutional Shareholder Services).

Ten aanzien van het Statestreet mandaat geldt dat in het eerste kwartaal op 11 aandeelhoudersvergadering namens Provisum is gestemd. Op de bewuste aandeelhoudersvergaderingen dienden de aandeelhouders zicht uit te spreken over 98 voorstellen. Ten aanzien van 10 daarvan heeft Provisum tegen gestemd (dit betreft met name ongewenste overnamevoorstellen, ongewenste benoeming of beloning van bestuurders en ongewenste beschermingsconstructies) en bij 5 voorstellen heeft Provisum zich van stemming onthouden.

Ten aanzien van het Numeric mandaat geldt dat in 2016 op 237 aandeelhoudersvergaderingen namens Provisum is gestemd. Op de bewuste aandeelhoudersvergaderingen dienden de aandeelhouders zich uit te spreken over 3.063 voorstellen. Ten aanzien van 204 daarvan heeft Provisum tegen gestemd (ook hier betrof dit met name ongewenste overnamevoorstellen, ongewenste benoeming of beloning van bestuurders en ongewenste beschermingsconstructies) en bij 94 voorstellen heeft Provisum zich van stemming onthouden.

Principles for Responsible Investment

De United Nations Principles for Responsible Investment (UNPRI) is een netwerk van grote institutionele beleggers, opgericht in 2005 op initiatief van de Verenigde Naties. De basis van UNPRI wordt gevormd door zes principes van verantwoord beleggen,

- Wij betrekken ESG-onderwerpen in de beleggingsanalyses besluitvormingsprocessen;
- Wij zijn actief aandeelhouder en betrekken ESG-onderwerpen in ons eigendomsbeleid en praktijken;
- Wij zullen trachten op gepaste wijze openbaarheid over ESG-onderwerpen te vragen van de entiteiten waarin wij beleggen;
- Wij stimuleren de acceptatie en implementatie van de beginselen van de beleggingswereld;
- Wij zullen samenwerken om onze effectiviteit te verbeteren in de uitvoering van de Beginselen;
- Wij zullen rapporteren over onze activiteiten en vorderingen bij de uitvoering van de Beginselen.

Beleggers kunnen deze principes ondertekenen. Dit gebeurt op vrijwillige basis. Provisum onderschrijft de principes en streeft er naar om in de geest van de principes te handelen maar heeft de principes niet formeel ondertekend. Uit de rapportage van AFAM is gebleken dat een groot aantal beleggingsmanagers van fondsen waar Provisum in investeert (bij aandelen bijvoorbeeld 20 van de 21 beleggingsmanagers) de principes hebben ondertekend.

Economische vooruitzichten 2017

Wij verwachten voor 2017 dat de wereldwijde economische groei iets hoger zal uitkomen dan in 2016. Door structurele problemen zoals de vergrijzing en de hoge schulden blijft de groei echter historisch gezien wel gematigd.

Indien Trump zijn voornemen uitvoert om te investeren in infrastructuur en de belastingen te verlagen, is dat positief en zal dit de Amerikaanse economische groei bevorderen. Als olieprijs op niveau blijven is dat ook positief voor investeringen in de Amerikaanse olie- en gasindustrie. Mogelijke negatieve effecten van het beleid van Trump zijn een oplopend overheidstekort, een stijgende staatsschuld en een toenevend protectionisme.

Behalve in de VS lijkt ook in de eurozone het overheidsbeleid van een remmende factor te veranderen in een stimulerende. In de EU neemt de druk om verder te bezuinigen af, of is er sprake van hogere uitgaven (Duitsland en Nederland). Daarmee geven de landen beperkt gehoor aan de oproep van instanties als het IMF om op die manier de gematigde economische groei te stimuleren. Daarbij past ook de oproep tot de verhoging van lonen; zelfs van de Deutsche Bundesbank en de DNB, die toch als behoudend bekend staan. Dit is gewenst om de noodzakelijke omslag van “supply side economics” naar “demand side economics” te bewerkstelligen, ofwel de noodzaak tot het stimuleren van de vraag om de economische groei gaande te houden.

Daarmee worden uiteindelijk ook de investeringen gestimuleerd, de tot nu toe achterblijvende belangrijke pijler van economische groei, en vermindert het schuldenprobleem. Een andere steun voor de eurozone komt van de lage eurokoers, die goed is voor de export.

De handelsbelemmeringen die Trump wil invoeren, kunnen het positieve effect van de hogere Amerikaanse groei voor de rest van de wereld beperken. Als Trump inderdaad protectionistische maatregelen neemt, is een handelsoorlog niet uit te sluiten. Dit kan ook in het nadeel van de VS zijn. Zo zou het kunnen dat bijvoorbeeld China als reactie geen Boeings meer gaat bestellen, maar kiest voor Airbus. Het is overigens ironisch dat China zich nu ontpopt tot voorvechter van de globalisering in plaats van de VS.

Wij verwachten dat de inflatie zal oplopen. Een belangrijke reden voor de lage inflatie of zelfs daling van de gemiddelde prijzen was de gedaalde olieprijs. Als de olieprijsen niet verder dalen (of verder stijgen), vervalt dit drukkende jaar-op-jaar-effect en zal de totale inflatie oplopen. Als gevolg van de oplopende inflatie zal ook de rente oplopen. In de eurozone minder dan in de VS, al is het maar door het inmiddels verlengde opkoopprogramma van de ECB. De stimulering van de Amerikaanse economie en oplopende Amerikaanse staatsschuld kunnen ook de Amerikaanse rente doen stijgen.

De politieke risico's voor de economische ontwikkelingen lijken groter dan normaal. De kans op schokken op de financiële markten is hierdoor groter geworden. De euro zou weer onder druk kunnen komen te staan. In de afgelopen jaren is wel duidelijk geworden dat de ECB dan met alle middelen een crisis in de eurozone zal proberen te voorkomen. Door de grote, vooral politieke, onzekerheden zal de ECB voorzichtig zijn met het aanpassen van het beleid. We verwachten dat de Fed de rente verder zal verhogen, maar wel zeer geleidelijk.

BELEGGINGEN VOOR RISICO VAN DE DEELNEMER

Algemeen

In regelgeving wordt onderscheid gemaakt tussen pensioenregelingen en beleggingen voor 'risico van het pensioenfonds' en voor 'risico van de deelnemer'. Het fonds houdt voor de 'pensioenregelingen risico fonds' zo mogelijk buffers aan om tegenvallers op te vangen. Indien die niet toereikend zijn, wordt in eerste instantie de indexatie verlaagd en kan uiteindelijk ook verlaging van opgebouwde aanspraken worden doorgevoerd. Het fonds houdt voor regelingen 'risico deelnemers' geen buffers aan om tegenvallers op te vangen. Waardemutaties komen daardoor direct ten gunste of ten laste van de voor betreffende deelnemers aanwezige middelen.

De B excedent regeling en de vrijwillige aanvullende regeling zijn beschikbare premiereregelingen. Deze pensioenregelingen zijn verzekerd bij Provisum. Provisum heeft de beleggingen ondergebracht bij Robeco binnen het 'Flexioen' product. Het risico van deze beleggingen ligt bij de deelnemer.

De gestorte bedragen uit premie of waardeoverdracht worden belegd in één van de 10 hierna weergegeven beleggingsmixen. Daarbij geldt het zogenaamde life cycle beginsel. Naarmate de deelnemer dichter bij de pensioendatum komt, wordt er in een minder risicovolle beleggingsmix belegd.

Om de uitkering niet meer af te laten hangen van de marktomstandigheden van één moment is de Wet verbeterde premiereregeling per 1 september 2016 in werking getreden. Deze wet regelt dat het kapitaal dat in deze regeling wordt opgebouwd, niet meer op de pensioendatum in een vaste uitkering omgezet hoeft te worden, maar ook in de uitkeringsfase (deels) risicodragend kan worden belegd. De wet brengt voor alle aanbieders van premiereregelingen, dus ook voor Provisum, met ingang van 1 januari 2018 nieuwe verplichtingen met zich mee. Provisum is bezig met het in kaart brengen van deze nieuwe verplichtingen.

Het pensioenfonds kent een zorgplicht ten aanzien van de beleggingen voor risico van de deelnemers. Het bestuur vult deze zorgplicht onder meer in door:

- selectie en evaluatie van de mixen en de fondsen die daarvan deel uitmaken;
- vorm geven aan de mogelijkheden van eigen beheer;
- toezien op de navolging van de procedures bij eigen beheer door Robeco;
- toezien op het volgen van het service level agreement door Robeco.

Resultaten

Robeco heeft in alle mixen een positief rendement behaald. Deze rendementen lopen uiteen van 5,68% in mix 8 (deelnemers in de leeftijd 61-62 jaar) tot 8,95% in mix 1 (deelnemers jonger dan 27 jaar). Met name de jongere deelnemers hebben geprofiteerd van de hoge rendementen die behaald zijn in de fondsen die beleggen in emerging markets aandelen en high yield obligaties. De rendementen waren in 2016 respectievelijk 15,8% en 15,09%. Rond de 50 jaar worden deze beleggingsfondsen afgebouwd in de mixen. Opvallend is wel dat Robeco met alle mixen achterblijft bij de benchmark. Dit varieert van 0,17% tot 0,87%. De beleggingscommissie heeft de resultaten met Robeco besproken en houdt de vinger aan de pols.

De verdeling van de rendementen over de verschillende mixen, de kapitalen verdeeld over de verschillende beleggingsfondsen, de rendementen van de verschillende beleggingsfondsen en hun benchmarks zijn hieronder weergegeven.

	Leeftijd	<27	27-36	37-46	47-51	52-56	57-58	59-60	61-62	63-64	65-66	kapitaal	rende-	bench-
	Horizon	>40	31-40	21-30	16-20	11-15	9-10	7-8	5-6	3-4	1-2	x € 1000	ment	mark
	Mix	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10			
Beleggingsfondsen														
Aandelen														
Emerging Markets		15%	15%	15%	10%	5%	5%					1.179,8	15,80%	14,51%
Property Equities		5%	5%	5%	5%	5%						530,6	7,01%	7,55%
Vanguard global stocks		40%	35%	25%	20%	15%	10%	10%	5%	5%		2.473,4	10,55%	**
Quant Dev.Market Equity												71,3		
Robeco. Eur. Cons. Eq.		15%	15%	15%	15%	15%	15%	10%	10%	5%	5%	1.969,9	-1,81%	2,58%
Alternatief														
Sarasin Commodities		10%	10%	10%	10%	10%	5%	5%				1.073,3	9,44%	10,12%
Obligaties														
Robeco High Yield Bonds		10%	10%	10%	10%	10%	5%					1.136,1	15,09%	15,00%
Rorento DH Eur		5%	10%	20%	25%	25%	20%	30%	30%	35%	35%	3.122,4	1,37%	3,00%
Vanguard 20+														
(inkoopbeschermer)					5%	15%	35%	40%	45%	45%	50%	1.812,6	11,56%	**
Robeco Euro bonds IHHL														
(inflatiebeschermer)							5%	5%	10%	10%	10%	200,1	1,20%	nvt
Liquiditeiten														
Flexioen Spaarrekening												353,1	0,85%	nvt
Totaal		100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	13.922,6		
Rendement *		8,95%	8,45%	7,45%	6,68%	6,47%	6,81%	6,06%	5,68%	5,86%	5,91%			
Benchmark		9,12%	8,73%	7,96%	7,42%	7,31%	7,34%	6,87%	6,45%	6,73%	6,77%			

* de rendementen in de mixen zijn berekend zonder rekening te houden met stortingen en onttrekkingen.

** bij de Vanguardfondsen zijn enkel netto rendementen beschikbaar.

PENSIOENEN

Pensioenregelingen

In 2016 voerde Provisum vijf pensioenregelingen uit. Hieronder volgt per regeling een korte samenvatting:

Pensioenregeling A2001

De 'Pensioenregeling A2001' is een eindloonregeling met een pensioenleeftijd van 60 jaar. Deze regeling kent uitsluitend nog gepensioneerden en premievrije deelnemers (slapers).

Pensioenregeling A2006

De 'Pensioenregeling A2006' is een eindloonregeling met een pensioenleeftijd van 67 jaar. Het opbouwpercentage bedraagt 1,657% per jaar. Het pensioengevend jaarsalaris waar pensioen over opgebouwd wordt is wettelijk gemaximeerd op € 101.519,-. De regeling omvat een nabestaandenpensioen op opbouwbasis. De pensioenregeling kent voorts een WIA excedent pensioen en premievrije pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid (WIA: Wet werk en inkomen naar arbeidsvermogen).

In deze regeling treden geen nieuwe deelnemers meer toe. Door de deelnemers wordt niet bijgedragen in de premie.

Pensioenregeling B

De meeste werknemers zitten in de 'Pensioenregeling B' en ook nieuwe werknemers worden in deze pensioenregeling opgenomen. De 'Pensioenregeling B' is een geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 67 jaar. Het opbouwpercentage bedraagt 1,78% per jaar. De toetredingsleeftijd is 20 jaar. Naast ouderdomspensioen wordt ook nabestaandenpensioen op opbouwbasis opgebouwd (70% van het ouderdomspensioen). De pensioenregeling kent een premievrije pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid.

Deze regeling biedt een pensioenopbouw over een pensioengevend jaarsalaris tot het maximum loon voor de sociale verzekeringen € 52.763,- in 2016. Door de deelnemer is een eigen bijdrage verschuldigd. Deze kan per werkgever verschillen.

Pensioenregeling B excedent

De B excedent regeling is een beschikbare premierregeling die geldt voor deelnemers in de B regeling met een hoger pensioengevend jaarsalaris dan het maximum loon voor de sociale verzekeringen, € 52.763,- in 2016. Net als bij de A2006 regeling is ook in deze pensioenregeling het pensioengevend salaris in 2016 wettelijk gemaximeerd op € 101.519,-. Pensioenregeling B is de basisregeling voor deze excedent regeling en beide vormen samen een zogenaamde hybride regeling (gedeeltelijk op basis van een uitkeringsovereenkomst, gedeeltelijk op basis van een premieovereenkomst). De premie voor de excedent regeling wordt betaald door de werkgever. Het percentage van de grondslag is afhankelijk van de leeftijd van de deelnemer.

De excedent regeling kent een nabestaandenpensioen op risicobasis. Tevens is een WIA excedent pensioen en premievrije pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid verzekerd. De werkgever betaalt hiervoor separaat de premies en de uitvoeringskosten aan Provisum. De bedragen van de beschikbare premiestaffel komen daarmee volledig ten goede aan het beleggingstegoed van de deelnemer (een zogenaamde 'netto staffel').

De beschikbare premie wordt belegd. De beleggingen zijn ondergebracht bij Robeco. De deelnemer draagt het volledige beleggingsrisico. Het bestuur heeft in het kader van zijn zorgplicht een life cycle systematiek vastgelegd maar de deelnemer kan hier van afwijken en heeft hierdoor bij de beleggingen een mogelijkheid van 'eigen beheer'. De deelnemer kan op pensioendatum met het kapitaal pensioen aankopen in de B regeling bij Provisum ('de basisregeling') of bij een verzekeraar naar keuze.

Vrijwillig aanvullend pensioen

In het A2006 reglement en het B reglement is de mogelijkheid opgenomen om te sparen voor aanvullend pensioen. Deze vrijwillige regeling is net als de excedent regeling een premieovereenkomst. Provisum berekent per deelnemer de maximaal vrijwillige premiebijdrage (verschil tussen de fiscaal toegestane

pensioenopbouw en de pensioenopbouw onder de regeling van het pensioenfonds). Deelname is op vrijwillige basis. De premie wordt net als bij de excedent regeling belegd. Ook deze beleggingen zijn ondergebracht bij Robeco, waarbij dezelfde life cycle systematiek wordt gehanteerd. De deelnemer moet op pensioendatum of bij eerder ontslag met het kapitaal pensioen aankopen bij Provisum. Hier geldt niet de mogelijkheid tot 'shoppen' bij andere pensioenverzekeraars, zoals die bij de B excedent regeling geldt. Dit verschil met de excedentregeling bestaat vanwege de extra voorwaarden die gelden voor vrijwillige regelingen in het kader van afbakening van de werkingssfeer van pensioenfonds en verzekeraars.

Indexatie

Pensioenregeling A2001 en A 2006 en B kennen in 2016:

- Een onvoorwaardelijke indexatie na ingang van het pensioenrecht ter grootte van de prijsontwikkeling tot 3% voor alle aanspraken/rechten die zijn opgebouwd tot en met het jaar 2000. Voor de prijsontwikkeling geldt de prijsindex voor consumenten, niet afgeleid, als bepaald door het CBS over de maanden november tot en met oktober van het voorafgaande jaar.
- Een voorwaardelijke indexatie van de pensioenrechten en premievrije aanspraken op basis van de prijsontwikkeling voor de pensioenaanspraken en pensioenrechten opgebouwd vanaf het jaar 2001 en voor indexatie van de ingegane pensioenen opgebouwd tot 2001 boven 3%. Voor de prijsontwikkeling geldt dezelfde prijsindex als voor de onvoorwaardelijke indexatie.

Bestanden en bestandsontwikkeling

Aantallen deelnemers 2016

De verdeling van de deelnemers over de regelingen is als volgt:

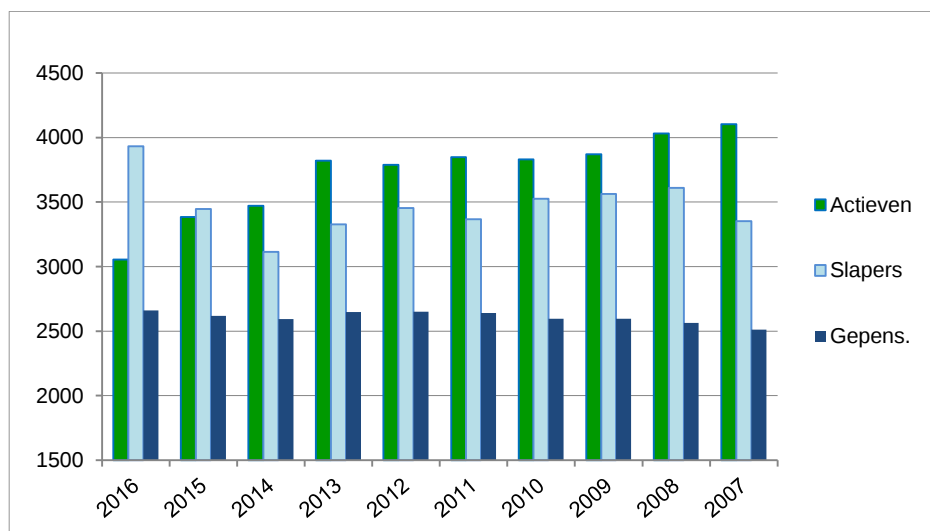
Regeling	actieven		slapers		pensioen-gerechtigden		Totaal	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
A2001	-	-	1.187	1.230	2.207	2.248	3.394	3.478
A2006	227	246	167	158	93	83	487	487
B	2.828	3.139	2.578	2.058	361	287	5.767	5.484
Totaal	3.055	3.385	3.932	3.446	2.661	2.618	9.648	9.449
waarvan tevens in:								
B excedent	159	151	84	54	-	-	243	205
Vrijwillige regeling	437	475	-	-	-	-	437	475

Mutatieoverzicht (ex-)deelnemers

Het verloop over 2016 per categorie is als volgt:

Alle regelingen	actieven	slapers	pensioen-gerechtigden		Totaal
	deelnemers	deelnemers premievrij	OP	NP	
Stand per 31 december 2015	3.385	3.446	2.296	322	9.449
Af wegens geen opbouw		-72			-72
Afkoop		-196	-2	-3	-201
Beëindiging uitkering			-12		-12
Ingang pensioen	-64	-62	126		0
Nieuwe deelnemers	626	-59	-3		564
Overlijden	-3	-3	-72	7	-71
Vertrek	-889	886	3		0
Waardeoverdracht		-8	-1		-9
Mutaties per saldo	-330	486	39	4	199
Stand per 31 december 2016	3.055	3.932	2.335	326	9.648

Langjarig overzicht bestanden



Leeftijdsopbouw bestand

Gelet op het grote aantal jonge medewerkers dat bij C&A in de winkels werkt, is het aantal deelnemers in de categorie < 30 jaar relatief groot. Als in fte zou worden gemeten, zou het bestand van de deelnemers jonger dan 30 jaar aanzienlijk kleiner zijn, omdat in deze categorie een groot aantal deelnemers in kleine deeltijdbetrekkingen werkt.

Leeftijd	actieven	slapers	pensioengerechtigden*
<30 jr.	760	1302	8
30-40 jr.	375	553	0
40-50 jr.	635	898	4
50-60 jr.	948	1074	31
60-70 jr.	337	104	880
70-80 jr.	0	1	1070
>80 jr.	0	0	668
Totaal	3055	3932	2661

* Onder pensioengerechtigden vallen ook de gerechtigden die een wezenpensioen of een partnerpensioen ontvangen.

Indexatie pensioenaanspraken en pensioenrechten per 1 januari 2017

Het bestuur heeft aan de hand van de beleidsdekkingsgraad op de peildatum (31 oktober 2016) en de indexatiestafel besloten om alle pensioenen met ingang van 1 januari 2017 te verhogen met de prijsontwikkeling, 0,42% (was 0,66% per 1 januari 2016). Deze verhoging is toegekend voor zowel de voorwaardelijke als de onvoorwaardelijke rechten en aanspraken.

Deelnemers en gepensioneerden van Provisum kennen geen indexatieachterstand ten opzichte van de indexatieambitie.

Premie 2016

Vanaf 2016 is Provisum overgegaan op een premiesystematiek waarbij de kostendekkende premie is gebaseerd op het verwachte rendement. Bij de premie wordt uitgegaan van een vaste rekenrente van 3%. De kostendekkende premie bedroeg in 2016 € 9,4 miljoen (2015: € 12,1 miljoen). De kostendekkende premie is samengesteld uit de volgende onderdelen.

Bestanddelen premie (in € 1.000)	2016 op basis van RTS	2016 op basis van gedempte premie	2015 op basis van RTS
a. koopsommen en risicopremies	8.564	4.081	8.107
b. opslag toekomstige uitvoeringskosten	21	13	11
c. solvabiliteitsopslag	1.763	841	1.286
d. actuarieel benodigde premie voor voorwaardelijke onderdelen		1.657	-
e. uitvoeringskosten	<u>2.155</u>	<u>2.155</u>	<u>2.065</u>
Totaal kostendekkende premie voor risico pensioenfonds	12.503	8.747	11.469
f. beschikbare premie (voor risico deelnemer)	<u>697</u>	<u>697</u>	<u>628</u>
Totaal kostendekkende premie	13.200	9.444	12.097

De feitelijke premie is gelijk aan de gedempte premie.

Vanwege de lage werkelijke rente ligt de gedempte premie onder de actuarieel benodigde premie. De premiedekkingsgraad bedraagt 77%. Een aandachtspunt voor het bestuur maar, vanwege de beperkte invloed van de premie op de dekkingsgraad, geen noodzaak tot ongerustheid.

Toelichting

- De koopsommen betreffen de financiering van de in 2016 opgebouwde rechten. De risicopremies dekken het nabestaanden- en arbeidsongeschiktheidsrisico, inclusief de pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid, voor zover nog niet opgebouwd;
- De opslag voor toekomstige uitvoeringskosten bedraagt 2,05% van de koopsommen en dienen om de uitvoering van de regeling te kunnen continueren als de werkgever zou wegvallen. Deze opslag wordt alleen tot de kostendekkende premie gerekend voor zover de opslag hoger is dan de vrijval van uitvoeringskosten op de uitkeringen.
- De solvabiliteitsopslag dient voor het in stand houden van het vereist eigen vermogen en is daarom gekoppeld aan de omvang daarvan. Bij een gedempte premie is er geen sprake meer van een solvabiliteitsopslag.
- De actuarieel benodigde premie voor voorwaardelijke onderdelen is de premie die nodig is voor de voorwaardelijke onderdelen van de pensioenovereenkomst. Hierbij is rekening gehouden met een voorwaardelijke toeslagverlening van de niet afgeleide CBS-prijsinflatie van 2%.
- De uitvoeringskosten betreffen de 'out of the pocket' kosten van het pensioenfonds, dus niet de kosten die in mindering komen van het (beleggings)resultaat.
- De beschikbare premie betreft de premie van de excedent regeling en de vrijwillige aanvullende pensioenregeling; de risico-elementen daarin voor nabestaanden- en arbeidsongeschiktheids-pensioen zijn opgenomen onder a.

De eigen bijdrage van de deelnemers aan de door de werkgever betaalde premie bedroeg € 0,4 miljoen (2015: € 0,4 miljoen).

Premiekorting 2016

De overgang naar een premiesystematiek op basis van verwacht rendement brengt met zich dat de grens van premiekorting hoger is komen te liggen dan in de voorgaande jaren. Er wordt nu een premiekorting gegeven bij een beleidsdekkingsgraad van ongeveer 133%. Eind 2015 lag de beleidsdekkingsgraad onder deze grens waardoor er geen sprake was van een premiekorting in 2016.

RISICOHouding

Het pensioenfonds streeft naar een toekomstbestendige uitvoering van de pensioenregelingen binnen de huidige en komende wettelijke kaders waarbij de koopkracht van de deelnemers zowel nu als in de toekomst zo goed als mogelijk in stand wordt gehouden tegen een verantwoorde premie. Om deze doelstellingen te halen accepteert het bestuur dat het pensioenfonds bepaalde risico's loopt. Een afgewogen balans tussen te nemen risico's en het naar verwachting te realiseren beleggingsrendement is noodzakelijk. Daarom is het bestuur bereid om beleggingsrisico's te nemen en streeft het een beleggingsrendement na, dat hoger is dan de risicovrije marktrente.

Het bestuur heeft in overleg met sociale partners en het verantwoordingsorgaan de volgende risicohouding opgesteld.

- op korte termijn door middel van een bandbreedte voor het vereist eigen vermogen;
- op (middel)lange termijn op basis van een set van normen;
- op lange termijn op basis van het verwacht pensioenresultaat en de mogelijke afwijking daarvan.

Korte termijn risicohouding

Jaarlijks wordt een Jaarbeleggingsplan vastgesteld door het bestuur. Dit Jaarbeleggingsplan bevat een beleggingsmix bij een economisch scenario dat als het meest waarschijnlijke wordt beschouwd. Daarnaast worden er nog beleggingsmixen bij alternatieve scenario's meegegeven. Bij al deze scenario's wordt ook het Vereist Eigen Vermogen berekend op basis van de beleggingsmixen. Als bandbreedte voor de korte termijn risicohouding hanteert het fonds de 'buitengrenzen van het VEV' die resulteren op basis van de scenario's die zijn vastgelegd in het Jaarbeleggingsplan. Ten minste 4 keer per jaar wordt over deze grenzen gerapporteerd aan het bestuur. De grenzen worden daarbij gecorrigeerd voor het effect dat een wijziging van de rentestand sinds de vaststelling van het jaarbeleggingsplan kan hebben op de hoogte het VEV.

Set risiconormen voor (middel)lange termijn

Het bestuur heeft een nadere invulling gegeven aan de ambitie en risicobereidheid, gesplitst naar risiconormen voor solvabiliteit, koopkracht en premie voor de (middel)lange termijn (5 - 15 jaar).

1. Solvabiliteit

- 1a. Kans op dekkingstekort over de eerste 5 jaar < 10% in het centraal scenario;
- 1b. Daarbij is de gemiddelde diepte van het dekkingstekort over de eerste 5 jaar < 10%punt in het centraal scenario.

2. Koopkracht

- 2a. Koopkracht van > 90% na 15 jaar (mediaan) in het centraal scenario;
- 2b. Koopkracht van > 80% na 15 jaar voor het 5% percentiel in het centraal scenario;
- 2c. Na 15 jaar mediaan reële dekkingsgraad (op basis van de 'economische inflatie') > 90%.

3. Premie

De kans dat de netto premie over de eerste 5 jaar 30% van de premiegrondslag overschrijdt < 5% in het centraal scenario.

Ten minste eens in de drie jaar wordt er een ALM studie uitgevoerd. De bovengenoemde risiconormen dienen hiervoor als toetssteen. Minimaal eens in de twee jaar wordt door middel van een monitor getoetst in hoeverre er bij de gewijzigde economische omstandigheden nog voldaan wordt aan deze risiconormen. Indien er aanleiding toe bestaat als gevolg van gewijzigde economische omstandigheden, wordt er eerder een jaarmonitor opgesteld welke de uitkomsten uit de ALM studie toetst aan de nieuwe werkelijkheid.

Lange termijn risicohouding

Het bestuur heeft de volgende ondergrenzen voor de lange termijn (60 jaar) vastgesteld met betrekking tot het pensioenresultaat (maatstaf voor koopkrachtbehoud):

Ondergrens 1: Vanuit de feitelijke dekkingsgraad dient de mediaan van het pensioenresultaat ten minste gelijk te zijn aan 90%.

Ondergrens 2: Vanuit de situatie waarbij de dekkingsgraad gelijk is aan het vereist eigen vermogen dient de mediaan van het pensioenresultaat ten minste gelijk te zijn aan 90%.

Ondergrens 3: Vanuit de feitelijke dekkingsgraad dient de maximale afwijking ten opzichte van de mediaan in het geval van een 'slechtweer scenario (lees: 5^e percentiel)' niet meer te bedragen dan 15%.

Jaarlijks wordt geëvalueerd of er wordt voldaan aan de ondergrenzen door middel van een haalbaarheidstoets. Het doel van de haalbaarheidstoets is inzicht te geven in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden over een horizon van 60 jaar. Hierbij dient gebruik gemaakt te worden van een door De Nederlandsche Bank voorgeschreven scenario'set. Indien de ondergrenzen worden overschreden vindt overleg plaats met sociale partners en verantwoordingsorgaan.

INRICHTING RISICOMANAGEMENT

Het fonds heeft een missie en visie die, rekening houdend met o.a. de ambities en risicohouding van het fonds, uitgewerkt worden in strategische plannen, fondsdocumentaties en jaarplannen. Het integraal risicomanagement is een middel om de samenhang tussen risico, rendement- kosten en kwaliteit zichtbaar te maken, verantwoording af te leggen en bij te dragen aan de realisatie van missie, visie, strategie en doelstellingen.

De verantwoordelijkheid van het bestuur strekt zich uit over drie aandachtsgebieden, strategie, beleid en uitvoering. Overeenkomstig worden er ook drie niveaus van risicomanagement onderscheiden:

1. Strategisch risicomanagement; richt zich op het identificeren, het meten en zo veel als mogelijk of gewenst is, op het beperken van de risico's samenhangend met het realiseren van de ambities en doelstellingen van het fonds. De nadruk ligt hierbij vooral op de risico's die op langere termijn spelen. Strategische risico's kunnen zowel interne als externe oorzaken hebben. Naast het monitoren van de risico's is het belangrijk om periodiek ook te verifiëren of het vigerende beleid nog past binnen de vastgestelde kaders en, zo niet, op welke punten het beleid moet worden aangepast.
2. Beleidsmatig risicomanagement; het door het bestuur vastgestelde beleid wordt ingekaderd en vormgegeven middels beleidsdocumenten. Het is mogelijk dat een beleidsdocument betrekking heeft op meerdere risico- en beheersing categorieën. Het dagelijks bestuur of de bestuurscommissies brengen advies uit over de inhoud van beleidsdocumenten. Het bestuur keurt de documenten goed en stelt deze vast.
3. Operationeel risicomanagement; hiermee wordt beoogd om de risico's in de operationele sfeer te beheersen. Hierbij gaat het niet alleen om de financiële risico's, in dit geval op onderdelen, maar ook om de niet-financiële risico's die het fonds loopt. Deze risico categorieën worden beschreven in de risico control matrix. Daarnaast is hierin vastgelegd wat per categorie de beheersmaatregelen zijn en hoe de score van het restrisico wordt beoordeeld. De risicomatrix is de basis voor aanvullende maatregelen om risico's verder te beheersen.

Ongeacht het niveau geldt dat de risico's in de volle breedte van de organisatie, zowel intern als extern bij de uitbestedingspartners, separaat als in hun onderlinge samenhang binnen het risicomanagement dienen te worden bewaakt.

De inrichting van het risicomanagement is gebaseerd op het zogenaamde 'three lines of defence'-model. Dit model draagt bij aan de versterking van de risicocultuur en het nemen van verantwoordelijkheid voor het managen en intern beheersen van risico's. Een gangbare inrichting van de three lines of defence van een pensioenfonds ziet als volgt uit (ontleend aan Handreiking integraal risicomanagement pensioenfonds, Pensioenfederatie 2012):

1e lijn >	2e lijn >	3e lijn >
Lijnmanagement	Risk & Compliance	(internal) Audit
Primair verantwoordelijk voor risicobeheersing	Identificatie, meting, monitoring en rapportage van risico's, controle op normenkader	Beoordeling van de opzet en effectiviteit van risicomanagement en interne beheersing
Pensioenfonds Bestuur - Bestuursbureau		
Uitvoeringsorganisatie(s)		

1e beheersingslijn

Het lijnmanagement is primair verantwoordelijk voor de opzet, bestaan en werking van de processen en de bijbehorende beheersmaatregelen. Het bestuur draagt de 1e lijn verantwoordelijkheid en laat zich daarbij ondersteunen door het dagelijks bestuur en de directeur van het pensioenbureau en op specifieke terreinen door de bestuurscommissies.

2e beheersingslijn

De 2e beheersingslijn is belast met de opzet, inrichting en naleving van het risicomanagement proces en rapporteert hierover aan het bestuur. De rapportage omvat o.a. risico-kwartaal rapportages, de risk control matrix op basis van de door de 1e lijn aangeleverde informatie, het jaarlijks rapport van bevindingen van de compliance officer en ISAE-verklaringen. De 2e lijn is belegd bij de riskcommissie en wordt hierbij ondersteund door de risk officer en compliance officer. Omdat de riskcommissie zelf ook een 1^e lijn functie verzorgt, kan zij geen controle uitoefenen.

3e beheersingslijn

De derde beheersingslijn wordt ingevuld door internal audit. Bij Provisum zijn de internal audit werkzaamheden uitbesteed aan Anthos Internal Audit. Daarnaast wordt bij uitbestedingen een ISAE 3402 verklaring verlangd. Door de derde lijn wordt een oordeel gevormd over de opzet, werking, en de effectiviteit van het risicomanagement en interne beheersing, inclusief de 1e en 2e lijns risicomanagement activiteiten. Voor de aansturing van deze lijn is de commissie audit & compliance verantwoordelijk. De commissie rapporteert hierover aan het bestuur.

Naast de `interne` three lines of defence, bestaat er het volgende aanvullende toezicht. De externe accountant onderzoekt de interne beheersmaatregelen voor zover dit in het kader van de jaarrekening noodzakelijk wordt geacht. De certificerend actuaris speelt een vergelijkbare rol als onderdeel van de aanvullende toezichtmaatregelen. Daarnaast vervullen als uitvloeisel van de door het bestuur gekozen bestuursvorm het verantwoordingsorgaan en de visitatiecommissie een toezichthoudende rol die zich ook uitstrekt tot het risicomanagement van het fonds. Tot het extern toezicht kan ook gerekend worden het toezicht van DNB en AFM.

RISICOMANAGEMENT

Risicomanagement is het proces waarmee invulling wordt gegeven aan de risicobeheersing van het pensioenfonds en is de basis voor het besluitvormingsproces van het bestuur. Het proces helpt risico's te beheersen waardoor doelstellingen beter te behalen zijn en risico's in hun samenhang op een geaccepteerd en aanvaardbaar niveau worden gebracht en gehouden.

De risicogebieden zijn te verdelen in financiële en niet-financiële risico's:

Financiële risico's	Niet-financiële risico's
Rente/ matchingrisico	Omgevingsrisico
Marktrisico	Operationeel risico
Kredietrisico	Uitbestedingsrisico
Verzekeringstechnische risico's	IT risico
	Integriteits-en compliance risico
	Juridisch en wettelijk risico
	Communicatierisico
	Organisatierisico pensioenfonds
	Risicomanagement en bestuur

In de jaarrekening wordt een uitgebreide toelichting gegeven op de financiële risico's. Hier wordt volstaan met een korte toelichting van de risico's en de beheersmaatregelen.

Rente/ matchingrisico

Dit betreft het risico dat de (samenstelling van de) bezittingen niet of onvoldoende afgestemd zijn op de verplichtingen. Het bruto renterisico is aanzienlijk vanwege de grote impact van een rentedaling op verplichtingen en hiermee op de solvabiliteit.

Het risico is onder te verdelen naar drie sub-risico's:

1. Renterisico
2. Inflatierisico
3. Liquiditeitsrisico.

Sub-risico	Belangrijkste beheersmaatregelen
Renterisico	• Strategische renteafdekking is 50%. • Tactische afdekking tussen 40-60% om de renteafdekking tijdelijk te kunnen verlagen bij een verwachte stijging van de rente en visa versa. Op basis hiervan was de daadwerkelijke renteafdekking eind 2016 49% op basis van de UFR curve (46% op basis van de swap curve).
Inflatierisico	• Het beleid van het bestuur is er op gericht om een dusdanig rendement te behalen dat het pensioenfonds in staat is om de pensioenen te indexeren. • De mogelijkheid bestaat tot het aankopen van inflatievolgende obligaties (index-linked bonds) en/ of inflatie swaps.
Liquiditeitsrisico	• Liquiditeitsplanning op kwartaalbasis ter voorkoming van geforceerde verkopen. • Beleggingsportefeuille bestaat uit voldoende instrumenten met hoge mate van liquiditeit.

Marktrisico

Dit betreft het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen, ruilvoeten van vreemde valuta's, volatiliteit, marktliquiditeit en correlaties van verhandelbare financiële instrumenten.

Het risico is onder te verdelen naar twee sub-risico's:

1. Zakelijke waarden risico (aandelen, onroerend goed, hedge funds en grondstoffen)
2. Valutarisico.

Sub-risico	Belangrijkste beheersmaatregelen
Zakelijke waarden risico	• Spreiding over verschillende beleggingscategorieën met daarbinnen een spreiding over landen, regio's en sectoren. Hierdoor is geen sprake van concentratierisico's maar van compenserende effecten op bovenstaande risico's, het zogenaamde diversificatie-effect. Hierdoor is het totale risico kleiner dan de som van de individuele risico's van de zakelijke waarden. • Spreiding over verschillende beleggingsmanagers. • Hanteren van tracking error voor actief beheer. Deze is gemaximeerd op 2%. De tracking error (ex-post) bedraagt 1,3%. • In het beleggingsstatuut zijn richtlijnen vastgelegd waaronder beperkte leverage bij onroerend goed
Valutarisico	• Strategisch wordt het valutarisico voor 75% afgedekt voor de 3 belangrijkste valuta's (US dollar, Engelse pond en Japanse Yen) • De bandbreedte voor dollar en pond is 65-85% en voor de Yen 65-100%. • Afdekking van een andere valuta vindt (eveneens voor 75%) plaats als het totale belang daarvan 2% van de totale waarde van de effectenportefeuille overschrijdt. • De daadwerkelijke valuta-afdekking eind 2016 was voor het Engelse pond 68%, voor de US dollar 68% en voor de Yen 67%.

Kredietrisico

Dit betreft het risico dat een debiteur van het pensioenfonds zijn verplichtingen niet nakomt (tegenpartijrisico).

Het risico is onder te verdelen naar drie sub-risico's:

1. Risico bij vastrentende waarden
2. Risico bij derivaten
3. Risico bij securities lending.

Sub-risico	Belangrijkste beheersmaatregelen
Risico bij vastrentende waarden	- De matching portefeuille bestaat alleen uit landen met hoge kredietwaardigheid, AA+ (S&P) of AAA (Moody's) - De benchmark voor de returnportefeuille is zodanig vastgesteld dat deze alleen bestaat uit staatsobligaties met een high investment grade credit rating.
Risico bij derivaten	- Om het kredietrisico te beperken wordt voor matching van het renterisico geen gebruik gemaakt van swaps. - Transacties kunnen alleen worden aangegaan met partijen, die door het bestuur zijn goedgekeurd met een maximaal exposure per tegenpartij en per beleggingscategorie. - Met deze tegenpartijen dient een ISDA overeenkomst te zijn gesloten. Deze ISDA overeenkomst omvat specifieke eisen die Provisum aan haar tegenpartijen stelt inzake (dagelijkse berekening) collateral, dagelijkse waardering en onderpand in Euro Cash en Euro AAA-staatsobligaties.
Risico bij Securities lending	Het bestuur heeft in juni 2016 besloten het programma van securities lending te beëindigen.

Verzekeringstechnisch risico

Dit betreft het risico van onjuiste of onvolledige veronderstellingen en grondslagen bij premiestelling en de vaststelling van de verplichtingen, waardoor uitkeringen in de toekomst niet kunnen worden gefinancierd. Items van verzekeringstechnisch risico zijn het sterfte- en arbeidsongeschiktheidsrisico.

Belangrijkste beheersmaatregelen verzekeringstechnisch risico
- Hanteren van meest recente prognosetafels (prognosetafel AG 2016) met een op het eigen bestand van verzekerden afgestemde correctie op basis van postcodegegevens van de deelnemers. - Herverzekering voor kort leven en arbeidsongeschiktheidsrisico zonder eigen risico.

Omgevingsrisico

Dit betreft het risico dat optreedt door van buiten het pensioenfonds komende veranderingen. Het risico is te onderscheiden naar twee sub-risico's:

- risico's betreffende de werkgever (insolventie, afhankelijkheid en conflicterende belangen); en
- reputatierisico.

Sub-risico	Belangrijkste beheersmaatregelen
Risico betreffende de werkgever	- Tussen werkgever en het pensioenfonds is een pensioenuitvoeringsovereenkomst gesloten. Hierin worden afspraken gemaakt over premievaststelling en betaling. - Aanhouden van voorziening om activiteiten van het pensioenfonds te continueren bij faillissement van de werkgever.
Reputatierisico	Er is beleid opgesteld om reputatierisico te voorkomen (o.a. Verantwoord beleggingsbeleid, beloningsbeleid)

Operationeel risico

Dit betreft het risico als gevolg van het falen of tekortschieten van interne processen, menselijke en technische tekortkomingen en onverwachte externe gebeurtenissen. Bij dit risico kan gedacht worden aan het verkeerd administreren van rechten, kosten (slechte prijs/kwaliteitverhouding), claims en de kwetsbaarheid van een kleine organisatie.

Belangrijkste beheersmaatregelen operationeel risico

- Er zijn maatregelen op het gebied van administratieve organisatie zoals werkbeschrijvingen en functiebeschrijvingen.
- Controle van administratieve organisatie door middel van periodieke rapportages en incidentenrapportage.
- Het periodiek uitvoeren van interne audits.
- Periodieke monitoring van prijs/kwaliteitverhouding van onder andere de in-house dienstverlening en of deze marktconform is.
- Periodiek benchmarken van kosten.

Uitbestedingsrisico

Dit betreft het risico dat het proces dat is uitbesteed qua continuïteit, kwaliteit, kwantiteit, integriteit of anderszins niet voldoet aan de vereisten.

Belangrijkste beheersmaatregelen uitbestedingsrisico

- Uitbestedingen dienen te voldoen aan de eisen die vastgelegd zijn in het uitbestedingsbeleid. Bij dit uitbestedingsbeleid is rekening gehouden met de vereisten die de wet- en regelgeving op het gebied van risicobeheersing voorschrijven.
- Afspraken worden in overeenkomsten vastgelegd en er worden afspraken gemaakt over de dienstverlening door middel van Service Level Agreements.
- Partijen waaraan activiteiten zijn uitbesteed dienen een assuranceverklaring te overleggen.
- Partijen waaraan activiteiten worden uitbesteed worden periodiek geëvalueerd.

IT risico

Dit betreft het risico dat bedrijfsprocessen en de informatievoorziening onvoldoende integer, niet continue of onvoldoende beveiligd worden ondersteund door IT.

Belangrijkste beheersmaatregelen IT risico

- Ten aanzien van informatiebeveiliging en IT heeft het bestuur beleid vastgesteld met daarbij een stappenplan om te komen tot het gewenste niveau.
- De selectie van leveranciers gebeurt met grote zorgvuldigheid op basis van het vastgestelde uitbestedingsbeleid.
- Leveranciers moeten zekerheid bieden over de interne processen (bij voorkeur door middel van een ISAE3402-verklaring).
- Het pensioenfonds maakt gebruik van uitgebreide veiligheidsmaatregelen en procedures die zijn opgesteld binnen de afdeling ICT van Anthos.
- Jaarlijkse oefening van de werking van uitwijktests.

Integriteits- en compliance risico

Dit betreft het risico dat de integriteit van het pensioenfonds dan wel het financiële stelsel wordt beïnvloed als gevolg van niet integere of onethische gedragingen van de bij het pensioenfonds betrokken personen in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijke en van door het pensioenfonds vastgestelde normen. Hierbij valt te denken aan belangenverstrengeling, handel met voorwetenschap, onoorbaar handelen en fraude.

Belangrijkste beheersmaatregelen integriteits- en compliance risico

- Provisum heeft een integriteitsbeleid vastgesteld waarin de maatregelen zijn vastgelegd om te voorkomen dat de financiële positie en de reputatie worden geschaad.
- Er is een gedragscode van toepassing waarbij de leden van de beleggingscommissie zijn aangewezen als insider.
- Een compliance officer houdt toezicht op de naleving van interne en externe wet- en regelgeving binnen de organisatie.

- Er is een incidentenregeling, een klachten- en geschillenregeling en een klokkenluidersregeling aanwezig.
- Voor medewerkers pensioenbureau is er sprake van een pre-employment screening.
- Beleidsbepalers worden getoetst door DNB.
- Binnen het pensioenbureau wordt een strikte functiescheiding toegepast.
- Goedkeuring van betalingen vereist minimaal twee handtekeningen.
- Jaarlijkse interne audit en visitatie door visitatiecommissie.

Juridisch risico

Dit betreft het risico samenhangend met het niet voldoen aan bestaande wet- en regelgeving, het risico dat wetgeving wijzigt met gevolgen voor het fonds en het mogelijk bedreigd worden van de rechtspositie van het pensioenfonds met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd zijn. Het voldoen aan wet- en regelgeving alsmede aanpassingen door wijzigingen daarin kunnen onder meer resulteren in (al dan niet structureel) hogere kosten inclusief veranderingskosten. Ook kan nieuwe wetgeving van invloed zijn op waarderingen en/of het financiële beleidskader.

Belangrijkste beheersmaatregelen juridisch risico

- Een compliance officer houdt toezicht op de naleving van interne en externe wet- en regelgeving binnen de organisatie.
- Ontwikkelingen op verschillende aandachtsgebieden worden gevolgd door onder andere deel te nemen aan congressen, het volgen van vakliteratuur en door aangesloten te zijn bij de Pensioenfederatie.
- Er is juridische deskundigheid binnen het pensioenbureau en het bestuur aanwezig.
- Juridische documenten worden getoetst door deskundigen (Anthos Legal of extern kantoor).
- Bij twijfel of bij complexe advisering worden externe adviseurs ingeschakeld.

Communicatierisico

Dit betreft het risico dat door onvoldoende, onjuiste of onvolledige communicatie belanghebbenden niet goed worden geïnformeerd.

Belangrijkste beheersmaatregelen communicatierisico

- Er is een communicatiebeleidsplan opgesteld waarin de uitgangspunten voor communicatie zijn vastgelegd.
- Jaarlijks wordt, ter accordering, een jaarplan voorgelegd aan het bestuur met communicatie-uitingen en activiteiten.
- Er wordt gebruik gemaakt van een extern communicatiebureau voor het schrijven van teksten en advisering.
- Periodiek wordt onder andere door middel van een klantenonderzoek het beleid geëvalueerd.

Organisatierisico pensioenfonds

Dit betreft het risico van een niet goed functionerende organisatie van het pensioenfonds op het gebied van:

- Organisatiestructuur;
- Managementinformatievoorziening;
- Human resources;
- Interne samenwerking; en
- Auditmaatregelen.

Belangrijkste beheersmaatregelen organisatie pensioenfonds

- Periodieke evaluatie functioneren bestuur, management en pensioenorganisatie.
- Duidelijke toewijzing taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden, vastgelegd in statuten en reglementen.
- Rapportagevereisten liggen vast.
- Periodieke evaluatie van extern betrokkenen (onder andere actuaris, accountant en leden van de visitatiecommissie).

Risicomanagement en bestuur

Bij dit risico zijn de volgende gebieden te onderscheiden:

- Management kwaliteit en structuur;
- Strategie;
- Risico/ control-houding; en
- Besturing en besluitvorming.

Belangrijkste beheersmaatregelen Risicomanagement en bestuur

- Er zijn functieprofielen opgesteld.
- Er is een deskundigheidsplan opgesteld met deskundigheidseisen en deskundigheid bevorderende maatregelen.
- Er worden periodiek functioneringsgesprekken gevoerd.
- Assessment bij invulling vacatures bij pensioenbureau.
- Periodiek wordt er stil gestaan bij strategie en strategische onderwerpen.
- Het proces en de organisatie van risicomanagement is vastgelegd.
- De volwassenheid van het risicomanagement wordt gemonitord (eventueel met behulp van een externe partij).
- Vaste overlegstructuren met ruimte voor informeel overleg.

Vereist Eigen Vermogen

De hiervoor genoemde risico's leiden (mede), op basis van de standaard methodiek van de toezichthouder, tot het vereist eigen vermogen. Deze wordt berekend op basis van de strategische beleggingsmix in de evenwichtssituatie (een situatie waarin 'juist voldoende' solvabiliteit aanwezig is).

	2016 (€ miljoen)	2015 (€ miljoen)
Renterisico	28,8	35,3
Zakelijke waarden risico	169,6	186,9
Valutarisico	32,5	31,7
Grondstoffenrisico	24,0	23,4
Kredietrisico	31,3	29,4
Verzekeringstechnisch risico	29,4	26,5
Liquiditeitsrisico	0	0
Concentratierisico	0	0
Operationeel risico	0	0
Actief beheerrisico	28,6	27,8
Diversificatie-effect (./.)	-134,9	-133,7
Totaal	209,3	227,3
Bijbehorende dekkingsgraad	117,8%	120,3%
Aanwezig	278,1	271,8
Surplus *)	68,8	44,5

*) bij een positief getal is het vereist eigen vermogen aanwezig.

Eind december bedroeg de vereiste dekkingsgraad 117,8%. De maanddekkingsgraad van december (123,7%) lag hier wel boven, maar de beleidsdekkingsgraad van 117,5% niet. De beleidsdekkingsgraad is uiteindelijk bepalend of een pensioenfonds al dan niet een tekort heeft. Omdat de beleidsdekkingsgraad onder het vereiste niveau lag, was er eind december sprake van een reservetekort. Dit betekent dat Provisum een herstelplan zou moeten indienen bij de Nederlandsche Bank. Echter, eind januari 2017 lag de beleidsdekkingsgraad boven het vereiste niveau (en is hier tot nu toe boven gebleven). Dit betekende dat indiening van een herstelplan bij De Nederlandsche Bank achterwege kon blijven.

Amsterdam, 2 juni 2017

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Provisum

OORDEEL VERANTWOORDINGSORGAAN EN REACTIE BESTUUR

Verslag en oordeel van het verantwoordingsorgaan over 2016

1. Algemeen

Aan het eind van het verslagjaar heeft mw. mr. Lilian Hagers haar functie als lid van het verantwoordingsorgaan(VO) namens de werknemers neergelegd. Het VO dankt mw. Hagers voor haar bijdrage onder meer als secretaris van het VO.

In de ontstane vacature kon worden voorzien door het aantreden per begin 2017 van de heer Remco Gerlof.

De speerpunten die het VO voor 2016 had geformuleerd waren:

- risicobeleid
- automatisering
- beleggingsbeleid
- continuïteit.

In het geregelde overleg met het dagelijks bestuur (DB) zijn de speerpunten steeds aan de orde geweest. Gedurende het verslagjaar is er vijf maal overleg gevoerd met het DB. Uiteraard over de speerpunten maar ook over een aantal adviesaanvragen.

Met het voltallige bestuur werd twee maal gesproken. In de junivergadering over de jaarstukken en in december werden bestuur en VO geïnformeerd over het jaarbeleggingsplan.

Ook met de visitatiecommissie is overleg gevoerd over het door haar uitgevoerde onderzoek.

2. Adviesaanvragen

Het VO is in de loop van het jaar over een drietal onderwerpen advies gevraagd.

2.1 Visitatiecommissie (VC)

Het betrof een drietal documenten die opgesteld c.q. aan een herziening toe waren tw

- a. Het functieprofiel van de VC
- b. Het reglement van de VC
- c. Het voorstel tot inrichting van de opdracht aan de VC

Afgezien van een enkele tekstuele opmerking heeft het VO positief geadviseerd.

2.2 Aanpassing uitvoeringsovereenkomst

De aanpassingen hadden betrekking op twee onderwerpen:

a. Afzien van deelnemerschap

Enige aangesloten ondernemingen hebben werknemers in dienst voor wie het deelnemen aan ons Nederlands pensioenstelsel minder aantrekkelijk is. Het betreft hier met name (tijdelijke) buitenlandse werknemers.

Het VO werd verzocht advies uit te brengen om de mogelijkheid open te stellen voor deelnemers om op vrijwillige basis niet deel te nemen aan ons fonds.

In beginsel is het VO geen voorstander om non-participatie te faciliteren omdat het knaagt aan de voor ieder pensioenstelsel dragende uitgangspunten solidariteit, collectiviteit en verplichte deelname. Aan de bezwaren van het VO is tegemoetgekomen door de mogelijkheid tot non-participatie voor drie jaar te faciliteren en alsdan na te gaan in hoeverre er gebruik wordt gemaakt van deze faciliteit. Mocht blijken dat naast de beoogde doelgroep ook Nederlandse deelnemers van de faciliteit gebruik maken kan deze weer worden ingetrokken.

Met deze aanvullende bepaling heeft het VO schoorvoetend positief geadviseerd.

b. Indexatiestafel

Deze aanpassing was noodzakelijk in verband met de grens van de premiekorting. Het VO heeft positief geadviseerd.

2.3 Aanpassing reglement van het VO

In lijn met de Code Pensioenfondsen is in het reglement opgenomen dat het VO het recht heeft een bindende voordracht te doen bij een benoeming en een bindend advies uit te brengen bij het ontslag van een lid van het intern toezicht.

Ook hier is een positief advies uitgebracht.

3. Jaarverslag

In het kader van de bespreking van het jaarverslag is overleg gevoerd met de actuaris en de accountant over de door hen uitgebrachte rapporten over de stand van zaken bij het fonds. Het jaarverslag is op 17 mei 2017 intensief besproken met het DB.

De vragen en opmerkingen die van de zijde van het VO zijn gemaakt zijn op adequate wijze beantwoord.

4. Oordeel betreffende het jaar 2016

Ook dit jaar was de informatievoorziening evenals voorgaande jaren goed verzorgd en niet alleen schriftelijk. Ook mondeling werd het VO in aparte sessies openhartig bijgepraat over het risicobeleid en ook over de ins en outs van de herziene ALM. Het VO spreekt daar graag zijn waardering over uit.

Een permanent punt van aandacht zijn de speerpunten in het algemeen en het beleggingsbeleid in het bijzonder en dan vooral het relatief hoge risicoprofiel.

Het VO heeft het vertrouwen dat het bestuur de op zijn weg voorkomende problemen grondig en zorgvuldig onderzoekt voordat tot een besluit wordt gekomen. Bestuur en VO dienen een beleid te voeren dat op evenwichtige wijze rekening houdt met de belangen van de deelnemers, de gepensioneerden en de werkgevers. Daarvan is, naar het oordeel van het VO, in voldoende mate sprake. Het VO geeft het bestuur in overweging om het beginsel van de evenwichtige belangenweging ook toe te passen over een reeks van besluiten.

Namens het Verantwoordingsorgaan,
Dick van der Windt
(voorzitter)

Reactie bestuur:

Het bestuur heeft in de vergadering van 2 juni 2017 met genoeg kennis genomen van het oordeel van het verantwoordingsorgaan over het verslagjaar 2016. Het bestuur dankt het verantwoordingsorgaan voor de inzet in het afgelopen jaar en voor de constructieve overleggen en adviezen.

SAMENVATTING RAPPORTAGE VISITATIECOMMISSIE EN REACTIE BESTUUR

Deze samenvatting van de rapportage bevat de bevindingen van de visitatiecommissie (hierna: VC) naar aanleiding van haar onderzoek naar het functioneren van het bestuur van de Stichting Pensioenfonds Provisum (hierna: het fonds) over de periode januari 2016 tot en met december 2016. De taak van VC bestaat uit het toezicht houden op het beleid van het bestuur van het fonds, op de algemene gang van zaken in het fonds en het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. Naast de wettelijke taken, heeft het bestuur de VC gevraagd specifiek aandacht te besteden aan de thema's integraal risicomanagement, communicatiebeleid en kostenbeheersing van het fonds. De VC volgt bij het uitvoeren van haar rol de toezichtcode van de Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector (hierna: VITP).

Functioneren van de governance

De VC is van oordeel dat de organen van het fonds goed zijn ingericht en naar behoren functioneren. In de relatie tussen het bestuur en het VO en het functioneren van het VO is veel verbeterd. De statuten dienen nog aangepast te worden conform de reglementen van het VO en de VC. De VC beveelt aan bij de volgende statutenwijziging bij benoeming en ontslag van leden van de VC de bindende voordracht respectievelijk het bindend advies in de statuten op te nemen.

Functioneren van het bestuur

De VC is van mening dat het bestuur op een professionele wijze haar taak vervult en als team functioneert. Het bestuur is zich bewust van de strategische vraagstukken die op haar af komen. Daarbij is van belang dat het bestuur, gegeven de te verwachten toekomstige ontwikkelingen in de pensioensector, de toenemende toezichtlast en de eisen die aan het besturen van een fonds worden gesteld, de balans weet te vinden tussen haar strategische en operationele inspanning. De VC beveelt aan de herschikking tussen strategische en operationele inspanning en dito tijdsbesteding planmatig te benaderen.

Beleid van het bestuur

De VC is van oordeel dat het bestuur het beleid op diverse beleidsterreinen voldoende heeft uitgewerkt. Nadere uitwerking voor de implementatie van het risicomanagement moet nog plaatsvinden.

Algemene gang van zaken in het fonds

Het bestuur is zich bewust de interne beheersing van de uitbesteding op het vereiste niveau te houden en daar waar nodig aanpassingen door te voeren zowel in de formele vastlegging als de uitvoering. Het bestuur laat zich hierbij ondersteunen door de planmatige uitvoering van audits. De uitkomsten hiervan geven het bestuur ook richting aan de prioritering van verbeterlagen. In het functioneren van de commissies is de taakverdeling nog een aandachtspunt.

De VC beveelt aan:

- de planmatige ontwikkeling van de rol van het pensioenbureau ter hand te nemen om de operationele activiteiten van bestuursleden terug te dringen;
- de planning van de audits tot instrument van interne beheersing te ondersteunen met een audit register.

Adequate risicobeheersing

Het bestuur is zich bewust van de rol en noodzaak van de toepassing van het risicomanagement systeem als onderdeel van de interne beheersing. Daarvoor geeft het bestuur ook veel aandacht aan de planning & control cyclus van het fonds en heeft zij duidelijk vervolgstappen genomen het risicomanagementsysteem te implementeren. Beleidsplannen liggen er inmiddels in voldoende mate. Van belang is dat het fonds de ingezette implementatie doorzet, ervaring opdoet met risicomanagement en hier concreet ondersteuning voor zoekt. De VC ziet nog verbetering mogelijk in de samenhang tussen risico's, doelstellingen en (een beperkt aantal) beheersingsmaatregelen. Dit helpt het bestuur om strategischer op risico's te sturen en te monitoren. Nog onvoldoende duidelijk is welke functionarissen of commissies binnen het fonds verantwoordelijk zijn voor de risico's in het IRM en wat die verantwoordelijkheid (qua monitoring) inhoudt. De VC is van oordeel dat het fonds een risk officer buiten het fonds of de uitvoerder dient aan te trekken, die binnen het pensioenbureau opereert. Tot de taak van de risk officer behoort onder meer de ontwikkeling van het integrale risicomanagement dashboard voor de risico's in het IRM, de invulling van een onafhankelijke

risico opinie in voorleggers ter besluitvorming en de bewaking van de opzet, het bestaan en de werking van het risicomanagement beleid en het risicomanagementsysteem. De VC beveelt aan:

- de werking van de taak- en verantwoordelijkheidsverdeling tussen de CIRM en de CA&C nader in te vullen met betrekking tot het integraal risicomanagement;
- in beleidsvoorstellen de samenhang tussen de relevante risico's, doelstellingen en beheersmaatregelen helder te maken, door bijvoorbeeld de risicoafweging zichtbaar op te nemen in de besluitvorming;
- een risk officer buiten het fonds of de uitvoerder aan te trekken.

Evenwichtige belangenafweging

De VC is van oordeel dat het bestuur bij individuele besluiten de aspecten van evenwichtige belangenafweging voldoende meeneemt.

Communicatie

De VC heeft vastgesteld dat de tevredenheid van belanghebbenden bij het fonds hoog is.

Het bestuur en de CC zijn in 2016 actief met de communicatie aan de slag gegaan en ook voor 2017 wordt dit actieve beleid voortgezet, zo blijkt de VC uit de voorgenomen activiteiten van de CC. Het fonds heeft een uitgebreid communicatiebeleidsplan, door het bestuur vastgesteld op 11 december 2015. Tevens is er een jaarplan communicatie voor 2017.

Naleving Code Pensioenfondsen

De VC heeft vastgesteld dat het bestuur de Code Pensioenfondsen geheel toepast. De samenstelling van het VO voldoet nog steeds niet aan het diversiteitsbeleid, maar het bestuur heeft de afwijking van deze norm nader toegelicht in het jaarverslag.

Cultuur en gedrag

De VC is van oordeel dat de onderlinge relatie, de cultuur en het gedrag binnen het bestuur goed is. Het bestuur werkt als team en de voorzitter vervult zijn rol daarin goed. De VC heeft geen ongewenste groepsprocessen geconstateerd.

Kostenbeheersing van het fonds

Met de kostenanalyses geeft het bestuur invulling aan de toegenomen aandacht voor kosten en het effect ervan op de doelstellingen van het fonds. De VC ondersteunt deze aanpak en is van oordeel dat door analyse kan worden vastgesteld in welke mate vergelijkbare rendements-/risicodoelstellingen van het fonds met beleggingsfondsen met passievere strategieën gehaald kunnen worden. Zo worden niet alleen kosten verlaagd, maar kan het bestuur de tijd en monitoringintensiteit hiervoor verminderen en aan andere strategische onderwerpen besteden. Tevens is onderzoek nuttig in welke mate de versnippering in de beleggingsportefeuille teruggedrongen kan worden, door het beperken van het aantal beleggingsfondsen per beleggingsstijl of door het instellen van een minimumweging.

Opvolging eerdere aanbevelingen van intern toezicht

De VC heeft vastgesteld dat het bestuur alle aanbevelingen heeft overgenomen. Inmiddels zijn zeven van de elf aanbevelingen uitgevoerd. Met de overige vier aanbevelingen heeft het bestuur een begin gemaakt en deze dienen nog te worden afgerond.

Tot slot

De VC heeft vertrouwen in de opvolging door het bestuur van de aanbevelingen en dankt het bestuur voor de openhartige samenwerking. De VC is te allen tijde bereid met het bestuur en met het VO te overleggen over haar bevindingen, oordelen en aanbevelingen.

De visitatiecommissie

Dhr. C.C. van der Sluis RA CPC (voorzitter)

Dhr. prof. dr. A. Slager RBA

Mw. mr. M. Meijer-Zaalberg

21 april 2017

Reactie bestuur:

Het bestuur heeft met belangstelling kennis genomen van het rapport van de visitatiecommissie (VC). Zij spreekt haar waardering uit voor de tijd en aandacht die door de commissie aan de visitatie is besteed en voor de toelichting op het rapport in de bestuursvergadering van 21 april 2017. Het bestuur neemt de aanbevelingen ter harte en gaat hiermee in 2017 aan de slag.



JAARREKENING 2016

Balans per 31 december 2016 (bedragen x € 1.000) na resultaatbestemming

Activa	2016	2015
Beleggingen voor risico pensioenfonds [1]	1.411.815	1.372.423
Beleggingen voor risico deelnemers [2]	13.923	12.837
Vorderingen en overlopende activa [3]	8.827	10.026
Liquide middelen [4]	45.184	13.906
Totaal activa	1.479.749	1.409.192

Passiva	2016	2015
Stichtingskapitaal en Reserves [5]:		
* Stichtingskapitaal	1	1
* Reserves	278.133	271.807
Voorziening pensioenverplichting voor pensioenfonds [6]	1.160.973	1.106.955
Voorziening pensioenverplichting voor deelnemers [7]	13.923	12.837
Overige schulden en overlopende passiva [8]	26.719	17.592
Totaal passiva	1.479.749	1.409.192

Staat van baten & lasten 2016 (bedragen x € 1.000)

Baten	2016	2015
Premies voor risico pensioenfonds [9]	8.747	11.469
Premies voor risico deelnemers [10]	697	628
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds [11]	92.713	44.745
Beleggingsresultaten voor risico deelnemers [12]	861	268
Saldo overdrachten [14]	843	664
Nog te verlenen premiekorting [19]	0	161
Overige baten [15]	5	8
Totaal baten	103.866	57.943

Lasten	2016	2015
Pensioenuitkeringen [16]	40.122	39.735
Pensioenuitvoeringskosten [17]	2.155	2.065
Mutatie voorziening pensioenverplichting voor risico pensioenfonds [13]	54.019	10.891
Mutatie voorziening voor risico deelnemers [18]	1.086	455
Premies herverzekering minus uitkeringen [20]	54	250
Overige lasten [21]	105	5
Totaal lasten	97.541	53.401

Saldo van baten en lasten	6.325	4.542
----------------------------------	--------------	--------------

Resultaatbestemming	2016	2015
Algemene reserve	6.325	4.542

Kasstroomoverzicht (bedragen x € 1.000)

Kasstroom uit pensioenactiviteiten	2016	2015
Ontvangen premies	6.015	4.257
Ontvangen waardeoverdrachten	961	612
Betaalde pensioenuitkeringen	-40.152	-39.716
Betaalde waardeoverdrachten	-22	-66
Betaalde premies herverzekering	-840	-279
Betaalde pensioenuitvoeringskosten *)	-522	-487
Saldo overige ontvangsten(+) / uitgaven(-)	432	115
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	-34.128	-35.564

*) De rechtstreeks door de vennootschappen betaalde uitvoeringskosten die wel tot de kostendekkende premie behoren, zijn buiten dit overzicht gehouden omdat de geldmiddelen van het pensioenfonds hierdoor niet zijn beïnvloed.

Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	2016	2015 ¹⁾
Verkopen en aflossingen van beleggingen	499.341	707.623
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	3.256	18.100
Aankopen en verstrekkingen van beleggingen	-432.719	-696.054
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-4.855	-2.208
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	65.023	27.461

Koers- en omrekeningsverschillen op liquide middelen	383	-111
---	------------	-------------

Mutatie liquide middelen	31.278	-8.214
---------------------------------	---------------	---------------

Stand per 1 januari	13.906	22.120
----------------------------	---------------	---------------

Stand per 31 december	45.184	13.906
------------------------------	---------------	---------------

Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling

Grondslagen voor de waardering

Inleiding

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2BW met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ), uitgegeven door de Raad van de Jaarverslaggeving.

Correctie voorziening van gegarandeerde pensioenuitkeringen

Per 1 januari 2016 is een correctie doorgevoerd op de vaststelling van de voorziening van gegarandeerde pensioenuitkeringen, zoals die waarschijnlijk sinds 2008 plaatsvond. Het pensioenadministratiesysteem gaat uit van een gegarandeerde indexatie medio het jaar (ook voor de toekomstige dienstjaren). Reglementair wordt deze op 1 januari van het opvolgende boekjaar gegeven en omdat de toekenning van de indexatie al in het boekjaar plaatsvindt, wordt de indexatie ultimo het boekjaar verwerkt. Omdat de indexatie reeds in de pensioenaanspraken verwerkt was, werd een vrijval einde boekjaar toegekend, in combinatie met een indexatie ter grootte van de prijsindex. Deze vrijval werd echter structureel te hoog vastgesteld (3,0% in plaats van 1,5% van de voorziening gegarandeerde aanspraken). Dit leidt tot een eenmalig bedrag van € 5.901 ten laste van het resultaat. Procentueel is het effect op de technische voorzieningen in de jaren sinds 2008 ongeveer gelijk gebleven, zodat het nominale effect van jaar op jaar beperkt geweest is. Naar aard en omvang heeft het bestuur geconcludeerd dat sprake is van een niet-materiële fout, zodat correctie heeft plaatsgevonden in 2016. De aanpassing heeft geleid tot een verhoging met 0,5% van de voorziening pensioenverplichting voor risico pensioenfonds per begin 2016 en is in de staat van baten en lasten onder de mutatie voorziening pensioenverplichting voor risico pensioenfonds verantwoord als 'Correctie waardering garantievoorziening'. Naar aanleiding van de geconstateerde fout heeft het bestuur DNB geïnformeerd en aanvullende actuariële controles laten verrichten alvorens de jaarrekening vast te stellen.

Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening vereist dat het bestuur zich een oordeel vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen en van baten en lasten. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

Schattingswijziging

In het verslagjaar zijn de grondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen aangepast. De prognosetafel AG2014 is vervangen door de prognosetafel AG2016. Het effect hiervan op de voorziening pensioenverplichtingen bedraagt + € 2,4 miljoen.

Het bestuur heeft in haar vergadering van 6 maart 2015 de beslissing genomen dat de opslag voor toekomstige uitvoeringskosten, waarvoor tot en met het jaar 2014 2% werd gehanteerd, met ingang 2015 jaarlijks wordt verhoogd met 0,05% totdat een niveau van 2,9% is bereikt. De 0,05% komt overeen met een verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen van € 0,5 miljoen.

In 2016 is onder de overige technische voorziening een voorziening opgevoerd voor niet opgevraagde pensioenen. Uitbetaling vindt normaal gesproken plaats indien de uitkeringsgerechtigde het fonds stukken verstrekt waaruit het recht op uitkering blijkt. Bij het ontbreken van deze documenten zal het fonds de pensioenuitkeringen over de reeds verstreken periode vanaf het ingangsmoment en maximaal vijf jaar aanhouden als voorziening niet opgevraagd pensioen. Ultimo 2016 bedraagt deze voorziening € 0,5 miljoen.

Algemene grondslagen

Algemeen

De beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Overige activa en passiva worden gewaardeerd tegen nominale waarde, tenzij anders vermeld. Baten en lasten worden

toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben. Cijfers ter vergelijking zijn waar nodig, voor vergelijkingsdoeleinden aangepast.

Opname van een actief of een verplichting

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

Verantwoording van baten en lasten

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

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde. Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post "nog af te wikkelen transacties". Deze post kan zowel een actief als een passief zijn.

Saldering van een actief en een verplichting

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

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

Vreemde valuta

Transacties die in vreemde valuta gedurende het boekjaar zijn afgesloten, zijn omgerekend tegen de werkelijk verrekende valutakoersen. Activa en passiva zijn omgerekend tegen de valutakoersen per balansdatum.

Wisselkoersen ten opzichte van de euro:		
	per 31-12-2016	per 31-12-2015
AUD	1,4566	1,4931
CAD	1,41445	1,5090
CHF	1,072	1,0874
DKK	7,43555	7,4627
GBP	0,8536	0,7371
HKD	8,17765	8,4190
JPY	123,02081	130,68
NZD	1,51265	1,5868
SEK	9,582	9,1582
SGD	1,5238	1,5411
USD	1,05475	1,0863

Specifieke grondslagen

Beleggingen

De beleggingen worden gewaardeerd tegen de actuele waarde. Slechts indien de actuele waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs. Participaties in beleggingsinstellingen die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort belegging worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen.

Beleggingen voor risico pensioenfondsen en voor risico deelnemers worden op dezelfde wijze gewaardeerd.

Onroerend goed

De beleggingen onroerende goederen zijn gewaardeerd tegen reële waarde, zijnde het geschatte bedrag waarvoor een object op balansdatum kan worden overgedragen door een bereidwillige verkoper aan een bereidwillige koper in een marktconforme transactie uitgaande van normale marktomstandigheden. Nog te maken verkoopkosten worden hierop in mindering gebracht. De reële waarde van het directe onroerend goed wordt twee keer per jaar, met als peildatum 30 juni en 31 december, vastgesteld door een externe taxateur op basis van de huurwaardekapitalisatiemethode, de zgn. BAR/NAR (bruto en netto aanvangsrendement) methode. De voor de berekening gebruikte BAR/NAR is vastgesteld op basis van markttransacties. Er is rekening gehouden met correctiefactoren voor leegstand, verschil tussen markthuurlen en contracthuurlen, afkoop erfpacht, verhuurkosten en kapitaalinvesteringen.

De niet ter beurse genoteerde vastgoedfondsen worden gewaardeerd tegen hun actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende vastgoedbeleggingen zijn gewaardeerd op marktwaarde op basis van onafhankelijke taxatie.

Obligaties

Obligaties worden gewaardeerd tegen de marktwaarde plus de lopende rente per balansdatum. De lopende rente is verantwoord in de post vorderingen en overlopende activa.

Aandelen, participaties in beleggingsmaatschappijen en overige beleggingen

Ter beurse genoteerde aandelen worden gewaardeerd tegen de beurskoers per balansdatum; niet ter beurse genoteerde beleggingen worden gewaardeerd tegen benaderde marktwaarde. Deze worden veelal ontleend aan opgaven van externe managers.

Derivaten

Financiële instrumenten worden gebruikt ter afdekking van beleggingsrisico's en het realiseren van het vastgelegde beleggingsbeleid. De positieve derivatenposities zijn opgenomen als een afzonderlijke categorie van beleggingen en de negatieve posities zijn opgenomen onder de schulden. De posities zijn gewaardeerd tegen benaderde marktwaarde.

De op de balans weergegeven derivaten betreffen enkel valutatermijncontracten. Valutatermijncontracten worden gewaardeerd op basis van valutakoersen en referentierentes per balansdatum. Zowel de gerealiseerde als de niet-gerealiseerde waardeverminderingen en -vermeerderingen inclusief transactiekosten bij aan- en verkoop, worden ten gunste dan wel ten laste van de staat van baten en lasten gebracht.

Liquide middelen

Liquide middelen, kas- en banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd hebben van korter dan twaalf maanden.

Voorziening voor pensioenverplichting

In regelgeving wordt onderscheid gemaakt tussen pensioenregelingen 'risico fonds' en 'risico deelnemers'. Het fonds houdt voor de 'pensioenregelingen risico fonds' zo mogelijk buffers aan om tegenvallers op te vangen. Indien die niet toereikend zijn, wordt in eerste instantie de indexatie verlaagd en kan uiteindelijk ook verlaging van opgebouwde aanspraken worden doorgevoerd. Het fonds houdt voor regelingen 'risico deelnemers' geen buffers aan om tegenvallers op te vangen. Waardemutaties komen daardoor direct ten gunste of ten laste van de voor betreffende deelnemers aanwezige middelen. Hierdoor is de 'voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers' steeds gelijk aan de 'beleggingen voor risico deelnemers'. Met betrekking tot de pensioenregelingen 'risico fonds' geldt het onderstaande.

De voorziening is gewaardeerd op actuele waarde en is gelijk aan de contante waarde van de opgebouwde pensioenaanspraken. De voorziening pensioenverplichtingen is berekend met de volgende grondslagen en veronderstellingen.

De verplichtingen zijn contant gemaakt op basis van de door De Nederlandse Bank vastgestelde rentetermijnstructuur op de balansdatum (zie hiervoor ook onder schattingswijziging).

Voor de bepaling van de voorziening pensioenverplichting ultimo 2016 is rekening gehouden met de sterftekansen die zijn ontleend aan de door het Actuarieel Genootschap (AG) gepubliceerde prognosetafels AG2016.

Provisum corrigeert de prognosetafels op basis van sterftekansen van haar specifieke bestand. Dit leidt tot een hogere voorziening. Deze correctie is bepaald door Aon Hewitt in een rapport van 11 februari 2015, en vastgesteld door het bestuur in de vergadering van 6 maart 2015.

De leeftijden per de balansdatum zijn in jaren en maanden nauwkeurig vastgesteld. Daarbij wordt een overblijvend gedeelte van een maand gezien als een hele maand.

Voor de berekening van het nabestaandenpensioen is uitgegaan van een leeftijdsverschil tussen mannen en vrouwen van drie jaar en van de volgende gehuwdheidsfrequenties.

Mannen:

- leeftijd tussen 18 en 54 jaar 95%
- leeftijd tussen 55 en 67 jaar 100%

Vrouwen:

- leeftijd tussen 18 en 54 jaar 90%
- leeftijd tussen 55 en 67 jaar 100%.

Bij de vaststelling van de voorziening arbeidsongeschikte deelnemers zijn, voor zover de arbeidsongeschiktheid is aangevangen na 31-12-2000, de te bereiken pensioenaanspraken in de voorziening opgenomen.

Op pensioenaanspraken en –rechten opgebouwd tot en met het jaar 2000 rust een indexatiegarantie tot maximaal 3% na ingang van het pensioen. Bij de bepaling van de voorziening wordt ervan uitgegaan dat de pensioenen waarop de indexatiegarantie rust, na ingang jaarlijks met het maximum garantiepercentage van 3% worden verhoogd. Op pensioenaanspraken en –rechten opgebouwd vanaf het jaar 2000 rust een voorwaardelijke indexatie waarbij de ambitie is om de pensioenaanspraken en -rechten jaarlijks aan te passen aan de prijsindex. Het bestuur beslist evenwel jaarlijks in hoeverre deze aanpassing kan plaatsvinden. Voor deze voorwaardelijke indexatie is geen reserve gevormd. De voorwaardelijke indexatie wordt gefinancierd uit behaalde overrendementen.

Bij de vaststelling van de voorzieningen is rekening gehouden met toekomstige uitvoeringskosten van 2% welk percentage met ingang 2015 jaarlijks wordt verhoogd met 0,05% totdat een niveau van 2,9% is bereikt. De volledige jaarlijkse uitvoeringskosten behoren wel tot de kostendekkende premie. Verondersteld wordt dat de pensioenuitkeringen continu geschieden. Het opslagpercentage per ultimo 2016 is 2,10%.

Resultaatbepaling

Algemeen

De resultaten op transacties worden verantwoord in het jaar waarin zij zijn gerealiseerd; verliezen reeds zodra zij voorzienbaar zijn.

Beleggingsopbrengsten

Onder directe beleggingsopbrengsten worden begrepen de aan het verslagjaar toe te rekenen inkomsten uit beleggingen zoals dividenden, coupons, interest, (netto-)huur en dergelijke.

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardewijzigingen. Beide waardewijzigingen worden ten gunste dan wel ten laste van de staat van baten en

lasten gebracht. Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardewijzigingen. Onder de kosten van vermogensbeheer (beleggingskosten) worden zowel de externe als de daaraan toegerekende interne kosten verstaan. De kosten van het vermogensbeheer, zoals transactiekosten, provisies en custodians en externe vermogensbeheerders zijn verrekend met de desbetreffende directe en indirecte beleggingsopbrengsten.

Vergoedingen voor het uitlenen van effecten worden ten gunste van de betreffende aandelen- en obligatieportefeuille gebracht.

Premiebijdragen

Onder premiebijdragen wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen onder aftrek van kortingen.

Pensioenuitkeringen

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

Pensioenuitvoeringskosten

Dit betreft de aan het verslagjaar toe te rekenen kosten van het pensioenbeheer (voor zover niet in mindering gebracht op de beleggingsopbrengsten) en overige kosten welke verband houden met het besturen van het pensioenfonds.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld op basis van de directe methode.

Risicobeheersing

In het verslag van het bestuur is uiteengezet welke risico's het fonds loopt en welk beleid wordt gevoerd ter beheersing van die risico's. In deze paragraaf wordt voor de belangrijkste financiële risico's nader ingegaan op de kwantitatieve en kwalitatieve aspecten per balansdatum. De standaardtoets van het Financieel Toetsingskader geeft een indeling van de financiële risico's die wij hierna volgen.

Evenwichtswaarde van de strategische portefeuille ultimo 2016 (in mln. €).

Risico-categorieën	2016	2015
Renterisico	28,8	35,3
Zakelijke waarden risico	169,6	186,9
Valutarisico	32,5	31,7
Grondstoffenrisico	24,0	23,4
Kredietrisico	31,3	29,4
Verzekeringstechnisch risico	29,4	26,5
Liquiditeitsrisico	0	0
Concentratierisico	0	0
Operationeel risico	0	0
Actief beheerrisico	28,6	27,8
Diversificatie-effect (./.)	-134,9	-133,7
Vereist eigen vermogen	209,3	227,3
Bijbehorende dekkingsgraad	117,8%	120,3%
Aanwezig	278,1	271,8
Surplus	68,8	44,5

Er is sprake van voldoende eigen vermogen als de aanwezige reserves groter zijn dan het vereist eigen vermogen. Ultimo 2016 was dat het geval. De formele norm voor het reservetekort wordt niet getoetst aan de ultimo stand, maar aan de beleidsdekkingsgraad (117,5%), die een voortschrijdend gemiddelde over laatste 12 maanden vertegenwoordigt, ten opzichte van de dekkingsgraad die behoort bij het vereist eigen vermogen (117,8%). Het fonds bevindt zich dus ultimo 2016 in reservetekort.

Renterisico

Het renterisico is het risico dat het fonds loopt ten aanzien van de solvabiliteit als de rente verandert. Zowel de verplichtingen als de vastrentende beleggingen (obligaties) veranderen in waarde als de rente verandert. Bij een rentedaling is de toename van de waarde van de verplichtingen groter dan die van de beleggingen omdat de rentegevoeligheid (duratie) van de verplichtingen hoger is en bovendien niet het hele vermogen in vastrentende waarden (obligaties) is belegd. Overige beleggingen (zakelijke waarden) worden geacht niet rentegevoelig te zijn.

Het fonds heeft in 2016 om het renterisico afdoende te beheersen, de rentegevoeligheid op strategisch niveau vrijwel ongewijzigd gehandhaafd op een renteafdekkingspercentage van 50%. Het renterisico wordt daartoe bepaald op basis van de rente zoals DNB die voorschrijft voor de bepaling van de verplichtingen (inclusief UFR).

Het bestuur heeft een bandbreedte bepaald van 40%-60% waarbinnen het renteafdekkingspercentage moet blijven. Daarbinnen mag de vermogensbeheerder een tactische positie innemen. Daarvan is in 2016 nauwelijks gebruik gemaakt.

Er vindt bewaking plaats of het renteafdekkingspercentage binnen deze grenzen blijft.

Ook wordt gemeten hoeveel het afdekkingspercentage zou zijn als de afdekking niet plaats zou vinden op de verplichtingen die zijn berekend met behulp van de door DNB vastgestelde rekenrente (inclusief UFR), maar met een rekenrente op basis van marktwaarde zonder de door DNB toegepaste UFR correctie.

Om het afdekkingspercentage te kunnen bereiken heeft het fonds een zogenaamde obligaties matchingportefeuille. Deze bestaat uit Duitse en Nederlandse langlopende (staats)obligaties. De vermogensbeheerder kan hierbij ook gebruik maken van Franse staatobligaties. Alle beleggingen in vastrentende waarden dragen echter bij tot het bereiken van een afdekkingspercentage. Het fonds hanteert voor de afdekking van het renterisico geen derivaten, zoals renteswaps, omdat deze instrumenten weer andere risico's in zich herbergen zoals leverage, liquiditeitsrisico en operationeel risico.

De rentegevoeligheid van het fonds, en de bijdrage daarvan door de verschillende obligatie portefeuilles, kan worden weergegeven in een 'rentegevoeligheidsbalans'.

Rentegevoeligheidsbalans op 31-12-2016			
Beleggingen (mln. €)	1.438	Verplichtingen (VPV) op basis UFR (mln. €)	1.179
Duratie ¹	12,1	Duratie	16,0
Waardemutatie in € mln. bij een rentemutatie van 1 basispunt (0.01 procentpunt)			
Obligaties matching	0,68		
Obligaties return	0,14		
Obligaties investment grade	0,04		
Obligaties high income	0,06		
Totaal obligaties	0,92	VPV	1,88

De rentegevoeligheid van de VPV op basis van de rekenrente met UFR correctie bedraagt 1,88 (€/bp). Het daarbij behorend renteafdekkingspercentage op 31-12-2016 bedraagt 49% (0,92/1,88), waarvan voor 36% (0,68/1,88) wordt bijgedragen door de obligaties matching portefeuille.

De rentegevoeligheid van de VPV op basis van de rekenrente zonder UFR correctie bedraagt 2,00. Het daarbij behorende renteafdekkingspercentage op 31-12-2016 bedraagt 46% (0,92/2,01), waarvan voor 34% (0,68/2,00) wordt bijgedragen door de obligaties matching portefeuille.

De keuze om het renterisico af te dekken met obligaties en niet met rentederivaten impliceert wel dat het risico van de verplichtingen niet op basis van de looptijden exact gematched kan worden. Voor de zeer lange looptijden die in de verplichtingen voorkomen, zijn immers geen matchende obligaties in de markt verkrijgbaar. Om dit risico inzichtelijk te maken worden de looptijden in verschillende segmenten verdeeld en wordt periodiek bijgehouden wat het afdekkingspercentage binnen ieder segment is.

Zakelijke waarden risico

Het koersrisico op zakelijke waarden wordt beheerst door middel van diversificatie en bandbreedtes om de strategische positie van de zakelijke waarde portefeuilles.

Diversificatie wordt afgedwongen door het hanteren van 'brede' benchmarks en daarbij een beperking op te leggen van de mogelijkheid van die benchmarks af te wijken, door het vaststellen van een 'tracking error'. Permanent wordt bewaakt of de grenzen van de vastgestelde tracking error worden overschreden.

Categorie Zakelijke waarden (S2)	Benchmark	Tracking error
Aandelen	MSCI World Index met ethische restricties	Maximaal 4%
Onroerend goed	IPD Nederland	Geen
Hedge fondsen	HFRX Equal Weighted Strategies index unhedged omgerekend naar Euro	Maximaal 3%

¹ Een duratie van 12,1/16,0 betekent dat een rentedaling van 1% ongeveer een stijging van de beleggingen en de verplichtingen van 12,1% respectievelijk 16,0% veroorzaakt.

Voor **aandelen** is hieronder de spreiding weergegeven naar regio's, sectoren en valuta:

Aandelen beleggingen naar regio	31-12-2016		31-12-2015	
	Marktwaaarde (mln. €)	Weging %	Marktwaaarde (mln. €)	Weging %
USA	226,1	55,5	232,7	56,5
Eurozone	59,5	14,6	58,2	14,1
Japan	18,3	4,5	38,9	9,5
UK	32,2	7,9	31,3	7,6
Opkomende markten	15,5	3,8	9,9	2,4
Overig	55,8	13,7	40,8	9,9
TOTAAL	407,4	100,0	411,8	100,0

Aandelen beleggingen naar sector	31-12-2016		31-12-2015	
	Marktwaaarde (mln. €)	Weging %	Marktwaaarde (mln. €)	Weging %
Informatietechnologie	77,4	19,0	80,1	19,5
Financiële instellingen	67,2	16,5	67,7	16,4
Gezondheidszorg	46,9	11,5	58,6	14,2
Basis consumptiegoederen	32,2	7,9	40,6	9,9
Luxe consumptiegoederen	50,5	12,4	55,3	13,4
Industrieel	47,3	11,6	42,2	10,3
Telecommunicatie diensten	13,0	11,6	10,7	2,6
Energie	19,1	4,7	21,6	5,2
Materiaal	21,6	5,3	12,4	3,0
Nutsbedrijven	12,2	3,0	7,0	1,7
Overig	20,0	4,9	15,6	3,8
TOTAAL	407,4	100,0	411,8	100,0

Aandelen beleggingen naar valuta	31-12-2016		31-12-2015	
	Marktwaaarde (mln. €)	Weging %	Marktwaaarde (mln. €)	Weging %
USD	245,8	60,3	232,7	56,5
EUR	26,2	6,4	58,2	14,1
GBP	27,4	6,7	31,3	7,6
JPY	34,9	8,6	38,9	9,5
Overig	73,1	18,0	50,7	12,3
TOTAAL	407,4	100,0	411,8	100,0

Voor **onroerend goed** is hieronder de verdeling aangegeven naar direct/indirect en naar categorie:

Onroerend Goed	31-12-2016		31-12-2015	
	Marktwaaarde (mln. €)	Weging %	Marktwaaarde (mln. €)	Weging %
Direct onroerend goed	73,6	87,3	93,4	88,4
Indirect onroerend goed	10,7	12,7	12,2	11,6
TOTAAL	84,3	100,0	105,6	100,0

Direct Onroerend Goed categorieën	31-12-2016		31-12-2015	
	Marktwaaarde (mln. €)	Weging %	Marktwaaarde (mln. €)	Weging %
Winkels	71,1	96,6	82,8	83,1
Bedrijfsruimten	2,4	3,3	1,9	1,8
Kantoren	0,0	0,0	6,3	6,0
Overig	0,1	0,1	9,6	9,1
TOTAAL	73,6	100,0	105,6	100,0

Alle onroerend goed beleggingen zijn gedenomineerd in Euro's.

Het indirect onroerend goed betreffen niet beursgenoteerde participaties in onroerend goed fondsen.

Het bestuur heeft besloten de weging direct/ indirect onroerend goed aan te passen van 70%/30% naar 50%/50%. Er wordt daarbij voor indirect onroerend goed een nieuwe strategie ontwikkeld. In 2016 is direct onroerend goed verkocht, maar nog niet geïnvesteerd in indirect onroerend goed. Het bestuur heeft toegestaan dat tijdelijk het totaal aandeel van onroerend goed in de Provisum portefeuille zich onder de bandbreedte (minimaal 7,5% van de totale portefeuille bevindt en de verdeling direct/indirect binnen het onroerend goed zich buiten de strategische verdeling van 50%/50% bevindt.

De leegstand per 31-12-2016 met betrekking tot het direct onroerend kan per categorie in verhouding tot de theoretische huurinkomsten op jaarbasis als volgt worden samengevat:

Plaats	Adres	Actuele financiële leegstand op jaarbasis			TOTAAL
		winkels	kantoren	bedrijfsruimte + overig	
Breda	Karnemelkstraat 1B		33.913		33.913
Leiden	Donkersteeg 8-10	137.025			137.025
Harderwijk	Donkerstraat 50	49.858			49.858
Nijmegen	Energieweg 7			51.372	51.372
Zwolle	Oude Vismarkt 31	25.750			25.750
		212.633	33.913	51.372	297.918
		4,7%	0,8%	1,1%	6,66%

Theoretische huurinkomsten	4.526.473
---------------------------------------	------------------

Gevoeligheid risico zakelijke waarden gecombineerd met renterisico

Het volgend overzicht geeft de gevoeligheid weer van de gecombineerde zakelijke waarden en het renterisico bij een rentafdekking van 50%.

Zakelijke waarden schok (%)									
40	124	129	134	140	148	156	166	178	193
30	119	124	129	135	142	150	159	171	185
20	115	119	124	129	136	143	152	163	176
10	110	114	119	124	130	137	145	155	167
0	106	109	113	118	123,7	130	138	147	158
-10	101	105	108	113	118	124	131	139	150
-20	97	100	103	107	112	117	124	131	141
-30	92	95	98	102	106	111	117	124	132
-40	88	90	93	96	100	104	109	116	123
	-2,0	-1,5	-1,0	-0,5	0,0	0,5	1,0	1,5	2,0

Een daling van bijvoorbeeld 10% van de zakelijke waarden heeft vanuit de positie ultimo 2016 van 123,7% een effect van bijna 6%-punt op de dekkingsgraad (naar 118%). Vindt daarbij tevens een rentedaling plaats van 0,5%-punt dan daalt de dekkingsgraad bij 50% renteafdekking verder met 5% punten naar 113%. Het fonds maakt deze overzichten ook periodiek bij 40% en 60% afdekking. In het 'gele gebied' stuit het bestuur van het fonds op beperkingen ten aanzien van de indexatie van pensioenaanspraken en rechten volgens het eigen indexatiebeleid.

Valutarisico

Het risico dat wordt veroorzaakt als de waarde van beleggingen in een andere valuta zijn vastgesteld dan de verplichtingen die volledig in euro luiden. Het valutarisico ten aanzien van beleggingen in Britse ponden, US dollars of Japanse yen wordt strategisch voor 75% afgedekt met valutatermijncontracten. Er bestaat een bandbreedte van +/- 10%. De Japanse Yen kan tijdelijk voor 100% worden afgedekt. Een overzicht van de valuta termijn contracten per ultimo 2016 is te vinden onder de toelichting op de balans op pagina 79. Valuta van emerging markets worden niet afgedekt.

In de onderstaande tabel zijn de valutaposities vóór en na afdekking per 31 december 2016 en 31 december 2015 weergegeven:

Valuta vóór en na afdekking (in %)	31-12-2016		31-12-2015	
	% vóór	% na	% vóór	% na
USD(dollar)	33,3	10,7	37,6	12,9
GBP(pond)	1,9	0,6	2,4	0,8
JPY(en)	2,4	0,8	2,8	1,0
EUR	53,0	78,4	50,4	78,5
Overig	9,4	9,4	6,8	6,8
TOTAAL	100,0	100,0	100,0	100,0

Grondstoffenrisico

Het risico dat de waarde van de grondstoffen zich negatief ontwikkelt door bewegingen in de markt. De toevoeging van grondstoffen tot de beleggingen leidt tot een grotere diversificatie (risicoverlagend voor de portefeuille als geheel) en leidt tot betere resultaten in inflatie scenario's. Het aandeel in de strategische asset mix bedraagt 5% met een bandbreedte van 0-10%. De positie ultimo 2016 is sterk onderwogen met een belang van ca. 3,4% van de totale beleggingsportefeuille. Dit hangt samen met het verdwijnen van deze categorie uit de strategische asset mix per 1-1-2017. De tracking error op deze categorie bedraagt 5,5%.

Kredietrisico

Dit betreft het risico dat een debiteur van het pensioenfonds zijn verplichtingen niet nakomt (tegenpartijrisico). Ten aanzien van beleggingen in vastrentende waarden zijn hier per obligatieportefeuille nadere voorwaarden gesteld.

Uit 2016 was de creditrating van de verschillende obligaties als volgt verdeeld over de totale vastrentende portefeuille (exclusief liquiditeit in de obligatieportefeuille):

Creditrating	Waarde in mln. € per 31-12-2016	% obligatieportefeuille
AAA	442,4	60,9
AA	71,8	9,9
A	46,2	6,4
BBB	96,1	13,2
< BBB (BB of B)	69,5	9,6
Totaal	726,0	100,0

Het fonds kent geen beleggingen in de bij het fonds aangesloten werkgevers.

Verzekeringstechnische (actuariële) risico's

Dit betreft de actuariële risico's van lang leven, kort leven en arbeidsongeschiktheid. Het bestuur heeft gekozen voor het hanteren van de Prognosetafel AG 2016 met een op het eigen bestand van verzekerden afgestemde correctie op basis van postcodegegevens van de deelnemers. Het pensioenfonds houdt zodoende rekening met een in de toekomst stijgende levensverwachting. Bij het kwantificeren van het verzekeringstechnisch risico wordt rekening gehouden met het foutief inschatten van de sterftetrend en met een afwijking van sterfteverwachting vanwege een beperkte bestandsomvang. Het pensioenfonds kent een herverzekering voor kort leven en arbeidsongeschiktheidsrisico. Vanaf 2016 geldt een herverzekering zonder eigen risico.

Liquiditeitsrisico

Het risico dat het fonds de beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kan omzetten in liquide middelen. Daardoor zou het pensioenfonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kunnen voldoen. Het bestuur houdt bij de keuze van de beleggingsmix rekening met de liquiditeitsbehoefte. De buffer in de standaardmethode bedraagt € 0,-

Concentratierisico's

Pensioenfondsen lopen concentratierisico als een adequate spreiding van beleggingen ontbreekt. Provisum heeft zijn beleggingen gespreid belegd over en binnen de verschillende beleggingscategorieën afdoende. De standaard methode gaat bij afdoende spreiding uit van een benodigde toevoeging van € 0,- voor het vereist eigen vermogen.

Het fonds kent geen beleggingen die groter zijn dan 5% van de totale beleggingen binnen de categorie waartoe de belegging behoort met uitzondering van de staatsobligaties in Nederland en Duitsland en onroerend goed waar de volgende investeringen meer dan 5% van de onroerend goed portefeuille vertegenwoordigen:

Plaats	Locatie	Waarde in mln. € per 31-12-2016
Den Bosch	Pensmarkt 1-3	10,340 > 5%
Breda	Ginnekenstraat 2/6	8,660 > 5%
Goodman European Logistics Fund	n.v.t.	9,740 > 5%
Apeldoorn	Hoofdstraat 93 – 5a	7,360 > 5%
Zwolle	Diezerstraat 42/44	7,200 > 5%

Operationeel risico

Operationeel risico betreft het risico dat ontstaat als gevolg van het falen of tekortschieten van interne processen, menselijke en technische tekortkomingen, en onverwachte externe gebeurtenissen.

Binnen de standaard methodiek is daar vooralsnog een benodigde toevoeging van € 0,- voor het vereist eigen vermogen aan verbonden.

Wettelijk risico

Het wettelijk risico omvat het compliance risico, dat wil zeggen het niet voldoen aan bestaande wet- en regelgeving, en het risico dat wetgeving wijzigt met gevolgen voor het fonds. Het voldoen aan wet- en regelgeving alsmede aanpassingen door wijzigingen daarin kunnen onder meer resulteren in (al dan niet structureel) hogere kosten inclusief veranderingskosten. Ook kan nieuwe wetgeving van invloed zijn op waarderingen en/of het financiële beleidskader.

Het fonds beoogt het eerste te beheersen door onder meer het kennis nemen van ontwikkelingen (inclusief permanente educatie) en het inrichten van bestuurlijke processen/beheerskaders.

Actief beheerrisico

Dit betreft het risico dat samenhangt met het actief beheer van de beleggingen om een beter rendement te behalen dan de benchmark. Dit is gekwantificeerd op basis van de aandelenportefeuille en de daarbij behorende tracking error van 4%.

Toelichting op de balans (bedragen x € 1.000)

[1] Beleggingen voor risico pensioenfondsen

(boekjaar 2016)	1-1-2016	aankopen	verkopten	waarde-wijzigingen	31-12-2016
Onroerend goed	105.543	859	-24.201	2.163	84.365
Aandelen	404.822	130.663	-163.840	33.774	405.418
Obligaties	642.647	261.742	-236.099	51.921	720.210
Hedgefondsen	204.384	0	-54.235	641	150.790
Participaties in beleggingsmaatschappijen	596	0	0	-9	587
Derivaten	1.206	10.280	-18.965	9.280	1.800
Grondstoffen	13.224	28.168	0	7.253	48.644
Totaal beleggingen risico pensioenfondsen	1.372.423	431.711	-497.341	105.023	1.411.815
Schuldenpositie derivaten	-133	1.008		-23.865	-22.990
Totaal beleggingen risico pensioenfondsen incl. schuldenpositie derivaten	1.372.290	432.719	-497.341	81.158	1.388.826

(boekjaar 2015)	1-1-2015	aankopen	verkopten	waarde-wijzigingen	31-12-2015
Onroerend goed	114.460	214	-14.893	5.763	105.544
Aandelen	376.147	187.789	-211.013	51.899	404.822
Obligaties	655.123	419.501	-421.974	-10.003	642.647
Hedgefondsen	151.038	30.054	-13	23.305	204.384
Participaties in beleggingsmaatschappijen	771	0	0	-175	596
Derivaten	0	16.076	-10.887	-3.983	1.206
Grondstoffen	63.378	297	-50.840	389	13.224
Totaal beleggingen risico pensioenfondsen	1.360.917	653.931	-709.620	67.196	1.372.423
Schuldenpositie derivaten	-5.496	42.105	0	-36.742	-133
Totaal beleggingen risico pensioenfondsen incl. schuldenpositie derivaten	1.355.421	696.036	-709.620	30.454	1.372.290

De post obligaties omvat voor € 517.467 obligaties en voor € 202.743 participaties in obligatiefondsen.

De post beleggingen in aandelen betreffen voor € 15.283 rechtstreekse beleggingen in aandelen en voor € 390.135 participaties in aandelenfondsen.

De beleggingen in grondstoffen betreffen geen rechtstreekse beleggingen in grondstoffen of daarvan afgeleide derivaten, maar participaties in grondstoffenfondsen.

Bij de beleggingen kan onderscheid worden gemaakt in de 'hardheid' van de waardering en de inzichtelijkheid van de beleggingen. De beleggingen kunnen op basis van de Richtlijn voor de Jaarverslaggeving als volgt worden ingedeeld waarbij de beleggingen in gemengde beleggingsfondsen zijn opgenomen in de categorie waarin hoofdzakelijk belegd wordt:

31-12-2016 (bedragen x € 1.000)	<i>genoteerde marktprijzen</i>	<i>afgeleid van marktnotering</i>	<i>onafhankelijke taxaties</i>	<i>andere methode</i>	Totaal
Onroerend Goed			84.365		84.365
Aandelen	405.418				405.418
Obligaties	720.210				720.210
Derivaten		1.800			1.800
Hedgefondsen		150.790			150.790
Grondstoffen		48.644			48.644
Overige beleggingen				587	587
Totaal	1.125.629	201.234	84.365	587	1.411.815

31-12-2015 (bedragen x € 1.000)	<i>genoteerde marktprijzen</i>	<i>afgeleid van marktnotering</i>	<i>onafhankelijke taxaties</i>	<i>andere methode</i>	Totaal
Onroerend goed			105.544		105.544
Aandelen	404.822				404.822
Obligaties	642.647				642.647
Derivaten		1.206			1.206
Hedgefondsen		204.384			204.384
Grondstoffen		13.224			13.224
Overige beleggingen				596	596
Totaal	1.047.469	218.814	105.544	596	1.372.423

De beleggingen van het fonds zijn gewaardeerd tegen actuele waarde. Daarbij wordt onderscheid gemaakt tussen:

- Beleggingen met een direct waarneembare marktnotering, zijnde beleggingen met genoteerde marktprijzen die verhandeld worden op een actieve markt.
- Beleggingen met een afgeleide marktnotering, zijnde gebaseerd op waarderingsmodellen waarbij gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.
- Beleggingen gewaardeerd op basis van onafhankelijke taxaties, zijnde directe beleggingen in onroerend goed. Voor de belangrijkste uitgangspunten bij de waardering van het onroerend goed wordt verwezen naar de grondslagen van waardering en resultaatbepaling en de toelichting ten aanzien van onroerend goed in de paragraaf risicobeheersing.
- Beleggingen gewaardeerd op een andere methode, zijnde waardering op basis van modellen waar niet of slechts gedeeltelijk gebruik gemaakt is van waarneembare marktdata.

Opgemerkt wordt dat schattingen naar hun aard subjectief zijn en dat geschatte actuele waarden inherent onzeker zijn aan onzekerheden en waardeoordelen ten aanzien van de volatiliteit, rentestand en kasstromen.

Derivaten

Derivaten worden ingezet ten behoeve van risicobeheer of efficiënt portefeuillebeheer. De volgende tabel geeft inzicht in de derivatenpositie.

Per 31 december 2016:

Type contract: (bedragen x € 1.000)	<i>expiratedatum</i>	<i>contract- omvang (notional)</i>	<i>actuele waarde activa</i>	<i>actuele waarde passiva</i>
Valutatermijncontracten	9 januari 2017	346.054	0	22.619
Valutatermijncontracten	9 januari 2017	19.330	0	265
Valutatermijncontracten	10 januari 2017	22.760	1.800	0
Valutatermijncontracten	3 april 2017	22.565	0	54
Valutatermijncontracten	3 april 2017	7.774	0	52
			1.800	22.990

Per 31 december 2015:

Type contract: (bedragen x € 1.000)	<i>expiratedatum</i>	<i>contract- omvang (notional)</i>	<i>actuele waarde activa</i>	<i>actuele waarde passiva</i>
Valutatermijncontracten	1 april 2016	341.526	678	0
Valutatermijncontracten	1 april 2016	21.708	328	0
Valutatermijncontracten	1 april 2016	24.488	0	122
Valutatermijncontracten	1 april 2016	4.971	8	0
Valutatermijncontracten	1 april 2016	2.296	0	11
Valutatermijncontracten	1 februari 2016	7.825	192	0
			1.206	133

Uitlening van effecten

Het pensioenfonds heeft deelgenomen aan een zogenaamd securities lending programma, waarbij effecten, onder strikte voorwaarden, voor een vastgestelde periode aan derden worden uitgeleend in ruil voor een geldende vergoeding. Ultimo 2015 bedroeg de waarde van de uitgeleende effecten € 165,2 miljoen. Dit betreft voor het overgrote merendeel (€ 164,0 miljoen) obligaties en voor € 1,2 miljoen aandelen. Er was onderpand verkregen ten bedrage van € 172,4 miljoen. Per 30 juni 2016 stonden er geen uitgeleende stukken meer uit. Het securities lending programma is beëindigd.

[2] Beleggingen voor risico deelnemers

Provisum kent twee zuivere beschikbare premieregelingen: de 'B- excedent'- regeling en de 'vrijwillige, aanvullende, regeling'. De premies van deze regelingen worden belegd bij Robeco op naam van het fonds. De premies worden risico van de deelnemer belegd binnen beleggingsmixen op basis van het Life-cycle beginsel voor. De deelnemer kan van deze adviesmixen afwijken. Vanaf het jaar 2016 bestaat de mogelijkheid om liquiditeit aan te houden binnen de mix.

Het fonds heet geen rendements- of andere garanties afgegeven ten aanzien van de deze beleggingen.

boekjaar 2016 (bedragen x € 1.000)	1-1-2016	aankopen	verkopen	waarde- wijzigingen	31-12-2016
Aandelen	5.889	889	-973	419	6.224
Obligaties	6.069	1.055	-1.182	330	6.272
Grondstoffen	879	210	-127	111	1.073
Liquiditeiten	0	362	-9	1	354
Totaal beleggingen risico deelnemers	12.837	2.516	-2.291	861	13.923

boekjaar 2015 (bedragen x € 1.000)	01-01-2015	aankopen	verkopen	waarde- wijzigingen	31-12-2015
Aandelen	5.709	309	-119	-10	5.889
Obligaties	5.756	252	-295	356	6.069
Grondstoffen	917	55	-15	-78	879
Totaal beleggingen risico deelnemers	12.382	616	-429	268	12.837

[3] Vorderingen en overlopende activa

(bedragen x € 1.000)	2016	2015
Vorderingen in verband met effectentransacties	0	2.000
Lopende interest, huren, etc.	5.809	6.689
Vorderingen op werkgevers	90	41
Vorderingen uit hoofde van waardeoverdrachten	346	550
Vorderingen op herverzekeraar	807	21
Terug te vorderen belasting	72	83
Overige, waaronder vooruitbetaling hedgefondsen	1.702	642
Totaal vorderingen en overlopende activa	8.827	10.026

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

[4] Liquide middelen

(bedragen x € 1.000)	2016	2015
Liquide middelen ter beschikking beleggingen	44.403	13.197
Liquide middelen ter vrije beschikking	781	709
Totaal liquide middelen	45.184	13.906

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

[5] Reserve

(bedragen x € 1.000)	2016	2015
Stichtingskapitaal	1	1
Algemene reserve	278.132	271.807
Totaal reserve	278.133	271.808

Verloop algemene reserve	2016	2015
Stand einde vorig boekjaar	271.807	267.265
Toevoeging/onttrekking (-) van het saldo Staat van baten- en lasten	6.325	4.542
Stand einde boekjaar	278.132	271.807

Het minimum vereist vermogen ultimo 2016 bedroeg € 47,1 miljoen (2015: € 45,7 miljoen) en het vereist eigen vermogen conform de Pensioenwet bedroeg ultimo 2016 € 209,3 miljoen (2015: € 227,3 miljoen). De bijbehorende dekkingsgraden zijn respectievelijk 104,0% en 117,8%. (2015: 104,1% resp. 120,3%). Onder het nFTK dient, om niet in reserve tekort te verkeren, de beleidsdekkingsgraad, de gemiddelde dekkingsgraad over alle maanden in het jaar 2016, hoger te zijn dan de bovenstaande genoemd 117,8%. De beleidsdekkingsgraad bedraagt ultimo 2016: 117,5%. Er is dus ultimo 2016 sprake van een reserve-tekort van 0,3%.

[6] Voorziening pensioenverplichting voor risico pensioenfonds

(bedragen x € 1.000)	2016	2015
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	1.158.874	1.105.505
Overige technische voorzieningen voor risico pensioenfonds	2.099	1.450
Totaal voorzieningen pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	1.160.973	1.106.955

Ultimo boekjaar bedraagt de gemiddeld gewogen discontovoet 1,2% (2015 1,6%).

Voor een verklaring van de mutatie wordt verwezen naar de toelichting mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds in de staat van baten en lasten.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van de op balansdatum geldende pensioenreglementen die wettelijk kwalificeren als uitkeringsregelingen:

- de eindloonregeling A2001
- de eindloonregeling A2006
- de middelloonregeling B

en van de over verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken en rechten.

Op pensioenaanspraken en –rechten opgebouwd tot en met het jaar 2000 rust een indexatiegarantie tot maximaal 3% na ingang van het pensioen. Bij de bepaling van de voorziening wordt ervan uitgegaan dat de pensioenen waarop de indexatiegarantie rust, na ingang jaarlijks met het maximum garantiepercentage van 3% worden verhoogd. Op pensioenaanspraken en –rechten opgebouwd vanaf het jaar 2001 rust een voorwaardelijke indexatie waarbij de ambitie is om de pensioenaanspraken en -rechten jaarlijks aan te passen aan de prijsindex. Het bestuur beslist evenwel jaarlijks in hoeverre deze aanpassing kan plaatsvinden. Voor deze voorwaardelijke indexatie is geen reserve gevormd. De voorwaardelijke indexatie wordt gefinancierd uit behaalde overrendementen.

De voorziening voor pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds kan als volgt worden gesplitst:

(x bedragen € 1.000)	2016	2015
Actieve deelnemers	278.667	273.178
Gewezen deelnemers	168.585	143.094
Pensioengerechtigden	711.623	689.233
Totaal	1.158.875	1.105.505

Voor de opslag voor toekomstige uitvoeringskosten is eind 2016 2,10% opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen (eind 2015: 2,05%).

De overige technische voorzieningen zijn als volgt samengesteld:

(bedragen x € 1.000)	2016	2015
Aanvullende voorziening opgenomen voor latente arbeidsongeschiktheid	808	629
Voorziening voor latent wezenpensioen	610	549
Voorziening voor niet-reglementaire pensioenlasten	6	20
Voorziening voor latente Anw hiaat-uitkering	169	147
Garantievoorziening voor pensioenvervroeging	5	105
Voorziening voor niet opgevraagde pensioenen	500	0
Totaal overige technische voorzieningen	2.099	1.450

De voorziening voor niet-reglementaire pensioenlasten betreft pensioenlasten van inmiddels niet meer bestaande vennootschappen.

In 2016 is een voorziening opgevoerd voor niet opgevraagde pensioenen. Dit betreft voornamelijk Anw-hiaat uitkeringen.

[7] Voorziening pensioenverplichting voor risico deelnemers

(bedragen x € 1.000)	2016	2015
Vrijwillige aanvullende regeling	5.580	5.830
Excedentregeling	8.343	7.007
Totaal voorzieningen pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	13.923	12.837

Voor een verklaring van de mutatie wordt verwezen naar de toelichting mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers in de staat van baten en lasten.

[8] Schulden en overlopende passiva

(bedragen x € 1.000)	2016	2015
Schuldenpositie derivaten	22.990	133
Schulden aan werkgevers	87	1.145
Schulden aan deelnemers	50	75
Schulden betreffende overdracht	4	18
Schulden aan herverzekeraar	0	0
Schulden uit hoofde van beleggingen (o.a. commissionairs)	2.425	15.046
Overige schulden en overlopende passiva	1.162	1.175
Nog te verlenen premiekorting	0	0
Totaal schulden en overlopende passiva	26.719	17.592

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

Niet in de balans opgenomen regelingen en verplichtingen

Ontvangen of verstrekte zekerheden en garanties

Er zijn ten aanzien van de huurverplichtingen van direct onroerend goed door de huurders bankgaranties verstrekt ten behoeve van Provisum, voor een bedrag van € 863 (2015: € 1.025).

Voorwaardelijke verplichtingen

Per jaareinde lopen er geen juridische procedures tegen het pensioenfonds en heeft het pensioenfonds geen juridische procedures aangespannen tegenover derden.

Verbonden partijen

Transacties met bestuurders

Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders. Voor zover bestuurders deelnemen aan de pensioenregeling, gebeurt dit onder reguliere condities. Voor informatie over de beloning van bestuurders wordt verwezen naar de betreffende passage in het bestuursverslag.

Overige transacties met verbonden partijen

Het pensioenfonds houdt geen beleggingen in de bijdragende ondernemingen. In het kader van de uitvoeringsovereenkomst en aanvullende regelingen vinden er transacties plaats met de aangesloten werkgevers.

De bestuurders, medewerkers van het pensioenbureau, medewerkers van de vermogensbeheerder AFAM, de compliance officer en leden van het Verantwoordingsorgaan nemen deel aan de pensioenregeling van het pensioenfonds onder reguliere condities.

Toelichting op de staat van baten en lasten (bedragen x € 1.000)

[9] Premies voor risico pensioenfonds

Met ingang van 2016 geldt voor het fonds een gedempte kostendeekkende premie op basis van op basis van het rendement. Hierbij is rekening gehouden een netto rendement van 3% gebaseerd op een verwacht rendement dat wordt verminderd met een percentage ten behoeve van de indexatie. Tot dat jaar gold een kostendeekkende premie op basis van de rentetermijnstructuur.

<i>In rekening gebracht aan vennootschappen (kostendeekkende premie)</i> (bedragen x € 1.000)	2016	2015
Periodieke stortingskoopsommen A2006-regeling coming service	1.219	1.653
Periodieke stortingskoopsommen A2006-regeling backservice	286	329
Periodieke stortingskoopsommen B-regeling coming service	4.871	5.877
Risicopremies B excedent	203	181
Solvabiliteitsopslag	0	1.286
Opslag toekomstige uitvoeringskosten (Inkoop premieregelingen)	13	11
Uitvoeringskosten	2.155	2.065
Eenmalige stortingskoopsommen	0	67
Totaal in rekening gebracht aan vennootschappen (kostendeekkende premie)	8.747	11.469
Af: Verleende premiekorting	0	-7.115
Totaal in rekening gebracht aan vennootschappen	8.747	4.354

De totale uitvoeringskosten (€ 2.155) behoren tot de kostendeekkende premie en komen voor rekening van de vennootschappen. Deze kosten worden verdeeld over de vennootschappen naar rato van aantallen deelnemers. De uitvoeringskosten van het pensioenfonds worden gedeeltelijk rechtstreeks betaald door de vennootschappen (€ 1.671). De overige uitvoeringskosten (€ 484) worden rechtstreeks door het pensioenfonds betaald.

Voor de premie voor risico pensioenfonds geldt:

De gedempte kostendeekkende premie op basis van verwacht rendement bedraagt € 8.747 (2015: € 11.469). De in rekening gebrachte premie bedraagt € 8.747 (2015: € 4.354).

De premie op basis van de rentetermijnstructuur zou € 12.503 hebben bedragen (2015: €11.469).

De actuariel benodigde premie voor inkoop van aanspraken en risicopremies op basis van de rentetermijnstructuur van DNB bedraagt € 8.564.

De premiedekkingsgraad kan dan als volgt worden vastgesteld:

in rekening gebrachte premie exclusief uitvoeringskosten 2016
actuariel benodigde premie inclusief opslag toekomstige uitvoeringskosten * 100%

Premiedekkingsgraad is € 6.592 / € 8.585 * 100% = 77%.

Met de aanpassing van het premiesysteem is ook de systematiek van premiekorting aangepast. In de uitvoeringsovereenkomst die geldt voor 2016 is vastgelegd dat premiekorting wordt gegeven zodra de beleidsdekkingsgraad hoger is dan het niveau waarop volledig kan worden geïndexeerd vermeerderd met het vereist eigen vermogens (uitgedrukt als percentage van de vpv). Het niveau waarop premiekorting kan worden verleend ligt daarmee boven een beleidsdekkingsgraad van 130%.

[10] Premies voor risico deelnemers

(bedragen x € 1.000)	2016	2015
Beschikbare premie B excedent	566	503
Beschikbare premie vrijwillig aanvullende regeling	131	125
Totaal premies voor risico deelnemers	697	628

Het pensioenfonds kent een vrijwillige beschikbare premieregeling. De deelnemer kan hierin pensioen opbouwen voor eigen risico. Daarnaast kent het pensioenfonds sinds 2011 een excedentregeling op het B-reglement in de vorm van een beschikbare premieregeling (ook in de vorm van 'Flexioen').

Totale premie

Voor de totale premie (voor risico pensioenfonds én voor risico deelnemers) geldt:

De gedempte kostendeekkende premie op basis van verwacht rendement bedraagt € 9.444.

De in rekening gebrachte premie bedraagt € 9.444 (2015: € 4.982).

De premie op basis van de rentetermijnstructuur zou € 13.200 hebben bedragen (2015: € 12.097).

De totale kostendeekkende premie en de premie op basis van de RTS is samengesteld uit de volgende onderdelen.

Bestanddelen premie (in € 1.000)	2016 op basis van RTS	2016 op basis van gedempte premie	2015 op basis van RTS
a. koopsommen en risicopremies	8.564	4.081	8.107
b. opslag toekomstige uitvoeringskosten	21	13	11
c. solvabiliteitsopslag	1.763	841	1.286
d. actuariael benodigde premie voor voorwaardelijke onderdelen		1.657	-
e. uitvoeringskosten	<u>2.155</u>	<u>2.155</u>	<u>2.065</u>
Totaal kostendeekkende premie voor risico pensioenfonds	12.503	8.747	11.469
f. beschikbare premie (voor risico deelnemer)	<u>697</u>	<u>697</u>	<u>628</u>
Totaal kostendeekkende premie	13.200	9.444	12.097

[11] Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds

<i>Directe beleggingsopbrengsten</i> (bedragen x € 1.000)	2016	2015
Inkomsten uit onroerend goedbeleggingen	5.658	6.743
Ontvangen dividenden op aandelen	157	212
Ontvangen interest op obligaties	9.359	10.459
Overige interest	60	63
Totaal directe beleggingsopbrengsten	15.234	17.477
Indirecte beleggingsopbrengsten		
Waardeveranderingen onroerend goed	2.163	5.763
Waardeveranderingen participaties	-9	-175
Waardeveranderingen aandelen	33.774	51.899
Waardeveranderingen obligaties	51.921	-10.003
Waardeveranderingen grondstoffen	7.253	389
Waardeveranderingen hedgefondsen	641	23.305
Waardeveranderingen derivaten	-14.585	-40.725
Waardeveranderingen valuta	383	-111
Totaal indirecte beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds	81.541	30.342

<i>Af: beleggingskosten</i>	2016	2015
Exploitatiekosten onroerend goedbeleggingen	-1.104	-1.125
Beheerkosten onroerend goedbeleggingen	-598	-439
Beheerkosten effecten	-2.360	-1.510
Totaal beleggingskosten voor risico pensioenfonds	-4.062	-3.074

Beleggingsopbrengsten minus beleggingskosten voor risico pensioenfonds	92.713	44.745
---	---------------	--------

De transactiekosten kunnen niet voldoende betrouwbaar bepaald worden omdat hier schattingen aan ten grondslag liggen. De transactiekosten zijn daarom niet afzonderlijk toegelicht.

[12] Beleggingsresultaten voor risico deelnemers

<i>Indirecte beleggingsopbrengsten</i> (bedragen x € 1.000)	2016	2015
Waardeverandering beleggingsfondsen (beleggingskosten zijn verwerkt in de koersen van de beleggingsfondsen)	861	268
Totaal beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers	861	268

[13] Mutaties voorziening pensioenverplichting voor risico pensioenfonds

(bedragen x € 1.000)	2016	2015
Premies voor pensioenopbouw	8.563	8.108
Vrijval voorziening pensioenverplichtingen i.v.m. lagere indexatie dan 3%	-16.000	-13.726
Verhoging aanspraken actieve deelnemers	881	1.369
Verhoging aanspraken premievrije deelnemers	650	872
Overdracht van derden	1.533	1.269
Opslag uitvoeringskosten	155	150
Toevoeging/onttrekking rente	-665	1.990
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-40.363	-39.722
Vrijval opslag voor toekomstige uitvoeringskosten	-827	-794
Wijzigingen uit hoofde uitgaande waardeoverdrachten	-58	-72
Wijziging marktrente: Overgang naar rente zonder middeling	0	42.718
Wijziging marktrente: Overgang naar nieuwe UFR op 15 juli 2015	0	14.841
Wijziging marktrente: Overgang naar nieuwe marktrente	87.105	-8.779
Correctie waardering garantievoorziening	5.901	0
Aanpassing AG overlevingstafels	2.446	0
Overige mutaties technische voorzieningen (waaronder aanpassing wijziging tarief opslag toekomstige uitvoeringskosten en resultaat op kanssystemen)	4.699	2.667
Totaal mutaties voorziening pensioenverplichting voor risico pensioenfonds	54.019	10.891

De analyse heeft plaats gevonden op basis van de rentetermijnstructuur van 31 december 2015.

De rentetoevoeging is bepaald door de voorziening aan het begin van het jaar en alle mutaties in de loop van het jaar op te renten naar 31 december 2016. Het rentepercentage is daarbij de éénjaars rente die van toepassing was in de rentetermijnstructuur van 31 december 2015. Omdat deze éénjaars rente negatief is betreft het hier een onttrekking aan de voorziening.

Voor de toelichting op de post correctie waardering garantievoorziening wordt verwezen naar de paragraaf 'Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling' in de jaarrekening.

[14] Saldo overdrachten

(bedragen x € 1.000)	2016	2015
<i>T.a.v. voorziening voor risico pensioenfonds</i>		
Overgedragen aan derden	-60	-82
Ontvangen van derden	1.311	1.161
<i>T.a.v. voorziening voor risico deelnemers</i>		
Overgedragen aan derden of aan pensioenregelingen A2006 of B	-706	-421
Ontvangen van derden	299	6
Totaal saldo overdrachten	843	664

[15] Overige baten

(bedragen x € 1.000)	2016	2015
Ontvangen WAO-uitkeringen	0	8
Rente	5	0
Totaal overige baten	5	8

[16] Pensioenuitkeringen

(bedragen x € 1.000)	2016	2015
Pensioenen	40.108	39.721
Uitgekeerde niet-reglementaire aanspraken	14	14
Totaal pensioenuitkeringen	40.122	39.735

[17] Pensioenuitvoeringskosten

(bedragen x € 1.000)	2016	2015
Bestuur	72	117
DNB/ AFM	80	64
Honoraria Accountant	126	77
Honoraria externe accountant voor andere (niet) controle-opdrachten	0	16
Controle en toezicht overig	125	97
Advieskosten	415	304
Personeelskosten	930	921
Kosten IT	211	237
Huur & facility	136	153
Overige kosten	62	79
Totaal pensioenuitvoeringskosten	2.155	2.065

De honoraria van de accountant hebben betrekking op de controle van de jaarrekening en DNB-jaarstaten van het betreffende boekjaar. In 2016 heeft echter € 27 betrekking op de afrekening van de controle van het boekjaar 2015.

[18] Mutaties voorziening voor risico deelnemers

(bedragen x € 1.000)	2016	2015
Premies	697	628
Saldo waardeoverdrachten en onttrekkingen	-472	-441
Waardeveranderingen	861	268
Totaal mutaties voorziening voor risico deelnemers	1.086	455

[19] Nog te verlenen premiekorting

(bedragen x € 1.000)	2016	2015
Verwachte premiekorting einde boekjaar	0	0
Onttrokken aan de voorziening (verwachting eind vorig boekjaar)	0	-7.276
Verleende premiekorting	0	7.115
Totaal nog te verlenen premiekorting	0	-161

In 2015 is een nieuwe uitvoeringsovereenkomst met de werkgever opgesteld. In deze overeenkomst zijn wijzigingen doorgevoerd met betrekking tot te verlenen premiekortingen. Per 31 december 2015 was op grond van deze nieuwe overeenkomst geen ruimte om in 2016 korting op de premie te verlenen.

[20] Premies herverzekering minus uitkeringen

(bedragen x € 1.000)	2016	2015
Totaal premies herverzekering minus uitkeringen	54	250

Tot en met 2015 waren de risicoherverzekeringscontracten voor overlijden en arbeidsongeschiktheid afgesloten bij Nationale Nederlanden. Vanaf 2016 bieden zij dit product niet meer aan. Het pensioenfonds heeft per 1 januari 2016 een contract afgesloten bij SCOR Global Life voor het herverzekeren van risicokapitalen bij overlijden en arbeidsongeschiktheid. Dit contract kent in tegenstelling tot het contract bij Nationale Nederlanden geen eigen risico.

[21] Overige lasten

(bedragen x € 1.000)	2016	2015
Gerestitueerd aan werkgever	0	3
Rente	83	0
Overige lasten	22	2
Totaal overige lasten	105	5

BESTEMMING VAN HET RESULTAAT

Overeenkomstig de statutaire bepalingen² is het saldo van baten en lasten over het boekjaar 2016 (€ 6.326.000) toegevoegd aan de algemene reserve.

GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

Provisum bevond zich ultimo 2016 in reservetekort. Het kende een beleidsdekkingsgraad van 117,5% tegenover een vereiste dekkingsgraad van 117,8%. De deelnemers en de Nederlandsche Bank N.V. zijn hiervan op de hoogte gesteld.

Reeds ultimo januari 2017 was het fonds weer uit reservetekort en dat is tot op de datum van de vaststelling van het verslag het geval.

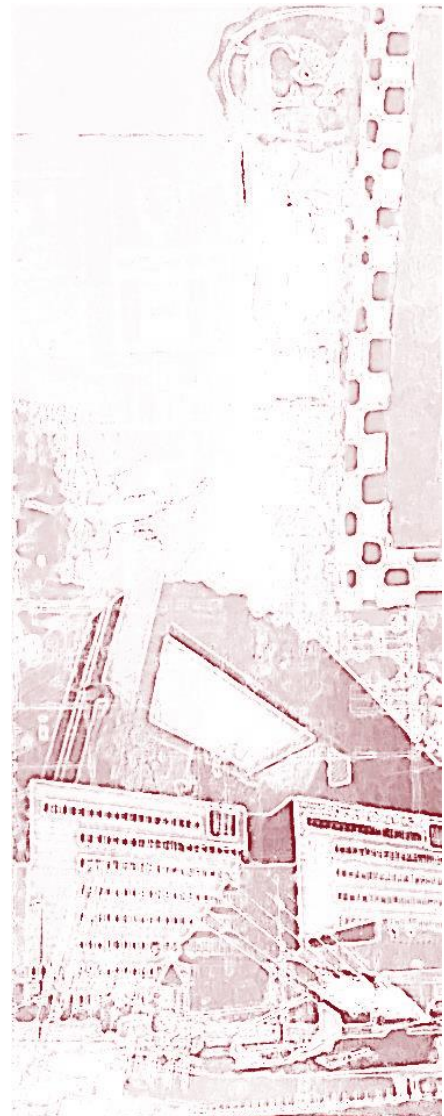
Ultimo maart 2017 bedroeg de beleidsdekkingsgraad 120,1% tegen een vereiste dekkingsgraad van 117,8%. Dat betekent dat het fonds, in lijn met de bepalingen daaromtrent in de Pensioenwet, geen herstelplan heeft hoeven indienen. Hieromtrent heeft correspondentie plaatsgevonden met De Nederlandsche Bank.

Inmiddels bedraagt de beleidsdekkingsgraad eind april 2017 120,8%.

De Belastingdienst heeft begin 2017 een ruling ingetrokken die gold voor Provisum. De afspraak met de Belastingdienst op basis waarvan de kosten van het pensioenbureau direct mogen worden doorbelast aan de werkgevers wordt opgezegd per 1 juli 2017. Als gevolg hiervan zal het personeel van Provisum per 1 juli 2017 in dienst worden genomen van het fonds zelf.

² Artikel 20: Het resultaat dat blijkt uit de tot de in artikel 19 genoemde jaarrekening behorende winst- en verliesrekening wordt toegevoegd aan of ten laste gebracht van de reserves. De wijze waarop dit zal geschieden wordt vastgelegd in de met de werkgevers af te sluiten pensioenuitvoeringsovereenkomst.

OVERIGE GEGEVENS



Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds Provisum

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2016

Ons oordeel

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

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

De jaarrekening bestaat uit:

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

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Provisum (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	€ 11 miljoen
Toegepaste benchmark	0,75% van het pensioenvermogen (afgerond), zijnde het totaal van de voorziening pensioenverplichting voor pensioenfonds, voorziening pensioenverplichting voor deelnemers en de reserves.
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 stichting in een herstelsituatie zit maar de beleidsdekkingsgraad per jaareinde zich niet dicht boven een kritieke grens begeeft, hebben wij een percentage van 0,75% 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 bestuurscommissie audit & compliance overeengekomen dat wij aan het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de € 550.000 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 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	Onze controleaanpak
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. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.	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 actuaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van de stichting beoordeeld op basis van het actuariael rapport van de certificerende actuaris en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de niet-(beurs)genoteerde beleggingen en de waardering van de voorziening pensioenverplichting voor pensioenfonds. 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 maandtoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Dit jaar betrof een key item de overgang van de AG prognosetafel. • Daarnaast heeft de certificerende actuaris 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 actuaris.
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 groot deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren aan	Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2016. • Voor de posities in direct vastgoed hebben wij de interne

Risico	Onze controleaanpak
transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen). Er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van onafhankelijke taxaties of afgeleid zijn van marktnoteringen, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen. De waarderingsonzekerheid neemt inherent toe bij (onafhankelijke) taxaties en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij de stichting betreffen dit de posities in direct vastgoed. De posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen, met name hedge fondsen, grondstoffondsen en indirect vastgoed kennen eveneens inherent relatief veel waarderingsonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers. De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen beschreven in de paragraaf 'Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling' en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 1 ('beleggingen voor risico pensioenfondsen'). Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2016 € 74 miljoen is belegd in direct vastgoed, € 10 miljoen in indirect vastgoed en € 199 miljoen in niet-(beurs)genoteerde hedge- en grondstoffondsen. Dit betreft 20% van de totale beleggingen. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de niet-(beurs)genoteerde beleggingen niet juist gewaardeerd zijn. Overigens houden wij in onze risico-inschatting rekening met het feit dat de onderliggende beleggingen in de niet-(beurs)genoteerde aandelen- en obligatiefondsen veelal genoteerde marktprijzen als basis van de waardering kennen hetgeen de schattingsonzekerheid verlaagt.	beheersmaatregelen van het taxatieproces onderzocht en met gebruikmaking van eigen vastgoedspecialisten voor een selectie van objecten de onafhankelijke taxaties en daarbij gehanteerde uitgangspunten getoetst op basis van marktgegevens (bandbreedtes). Voor de posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen hebben wij de aansluiting vastgesteld met de per 31 december 2016 gecontroleerde rapportages van fondsmanagers. Voor de posities waarvoor geen gecontroleerde rapportage per 31 december 2016 hebben wij door middel van een deelwaarneming de aansluiting vastgesteld met de meeste recente (niet gecontroleerde) rapportages van de fondsmanagers alsmede de back-testing (met gecontroleerde jaarrekeningen) en de monitoring procedures van de uitvoeringsorganisatie onderzocht.
Waardering van en toelichting ten aanzien van de voorziening pensioenverplichting voor pensioenfondsen	
De voorziening pensioenverplichting voor risico pensioenfondsen betreft een significante post in de balans van de stichting. De voorziening pensioenverplichting voor risico pensioenfondsen dient 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 Actuarieel Genoot-	Bij de controle van de voorziening pensioenverplichting voor risico pensioenfondsen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaire van de stichting. De certificerend actuaire onderzoekt onder meer de toereikendheid van de voorziening pensioenverplichting voor risico pensioenfondsen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaire 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 ge-

Risico	Onze controleaanpak
schap (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 pensioenverplichting voor risico pensioenfonds beschreven in de paragraaf ‘Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling’ en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 6 (‘voorziening pensioenverplichting voor risico pensioenfonds’). Uit deze toelichting blijkt dat (schatting)wijzigingen hebben plaatsgevonden door toepassing van de meest recente prognosetafels en aanpassing van de opslag voor de toekomstige uitvoeringskosten. Volgens deze toelichting is de voorziening pensioenverplichting voor risico pensioenfonds hierdoor € 2,4 miljoen respectievelijk € 0,6 miljoen hoger uitgekomen. Tevens blijkt uit deze toelichting dat de stichting een niet-materiële fout in de voorziening pensioenverplichting voor risico pensioenfonds in 2016 heeft verwerkt. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de voorziening pensioenverplichting voor risico pensioenfonds niet toereikend gewaardeerd zijn.	heel hebben wij met de certificerend actuaire 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, de toereikendheid van de opslag voor de toekomstige uitvoeringskosten, de toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de oorzaak en impact van de door de stichting geconstateerde niet-materiële fout. Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichting voor risico pensioenfonds 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 certificerend actuaire. • Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerend actuaire, 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 stichting, 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 kerngegevens, het oordeel verantwoordingsorgaan, de samenvatting rapportage visitatiecommissie en de bijlage.

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 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.

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 gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat de stichting haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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

Wij bevestigen aan het bestuur dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met 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 het bestuur en de audit & compliance commissie hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Amsterdam, 2 juni 2017

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. N.M. Pul RA

ACTUARIELE VERKLARING

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Provisum te Amsterdam is aan Aon Hewitt Nederland cv de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2016.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Provisum, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds. Omdat Aon Hewitt Nederland cv beschikt over een door de toezichthouder goedgekeurde gedragscode, is het toegestaan dat andere actuarissen en deskundigen aangesloten bij Aon Hewitt Nederland cv wel andere werkzaamheden verrichten voor het pensioenfonds.

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op 0,75% van de aanwezige reserves en de pensioenvoorziening (pensioenvermogen) einde 2016. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven EUR 550.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

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

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

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

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

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

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

Oordeel

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

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

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

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen, doch ten minste gelijk aan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Provisum is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen ten minste gelijk is aan het vereist eigen vermogen. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

Rotterdam, 2 juni 2017

Drs. M. van de Velde, AAG
verbonden aan Aon Hewitt Nederland cv

BIJLAGE

Verklaring gehanteerde begrippen

Abtn

De actuariële en bedrijfstechnische nota (Abtn) geeft de centrale criteria aan op basis waarvan het (financieel) beleid van een pensioenfonds wordt gevoerd.

AFM

De Autoriteit Financiële Markten, door de wet aangewezen voor gedragstoezicht op pensioenfondsen. De AFM houdt ook toezicht op de communicatie door pensioenfondsen naar de deelnemers en gepensioneerden.

ALM

Asset Liability Management [ALM] is een onderzoekstechniek om bij verschillende scenario's en uitgangspunten op het gebied van de beleggingen en de verplichtingen het effect op de financiële positie van het pensioenfonds te kunnen voorspellen. De uitgangspunten hebben betrekking op het beleggings-, indexatie- en premiebeleid in samenhang met de economische omstandigheden en de risicohouding van het pensioenfonds.

Beleggingsstatuut

In het beleggingsstatuut zet het bestuur van het pensioenfonds haar beleggingsbeleid uiteen.

Benchmark

Een objectieve maatstaf waaraan de performance van het belegde vermogen kan worden getoetst. De benchmark wordt gebaseerd op een in beginsel vaste samenstelling van beleggingen; fluctuaties in de waarde van de benchmark worden veroorzaakt door de koersfluctuaties van de in de benchmark opgenomen beleggingen.

Custodian

Bank die de stukken in bewaring neemt.

Dekkingsgraad

De dekkingsgraad is een maat voor de financiële positie van pensioenfondsen. Deze wordt bepaald door het pensioenvermogen (het balanstotaal minus de schulden) te delen door de (contante waarde van) de pensioenverplichtingen (VPV). Hierbij zijn in het verslag de volgende varianten onderscheiden:

- ♦ **FTK dekkingsgraad** (of 'maanddekkingsgraad'): Hierbij zijn de verplichtingen bepaald als de (contante waarde van de) nominale en onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen, contant gemaakt tegen de door DNB gepubliceerde (swap)rentetermijnstructuur.
- ♦ **Beleidsdekkingsgraad** is geïntroduceerd vanaf 2015 en is het 12-maands gemiddelde van de dekkingsgraad. Alle beleidsmaatregelen moeten worden gebaseerd op deze beleidsdekkingsgraad.
- ♦ **Vereiste dekkingsgraad**: het vereist eigen vermogen volgens de Pensioenwet gedeeld door de VPV uitgedrukt in een percentage, vermeerderd met 100%. Bij de bepaling van het vereist eigen vermogen wordt uitgegaan van de strategische beleggingsmix voor de lange termijn en een financiële positie die juist voldoet aan de eisen van de Pensioenwet (evenwichtssituatie).
- ♦ **Reële dekkingsgraad**: Hierbij wordt rekening gehouden met de verwachte stijging van de prijzen en geeft de verhouding weer tussen de beleidsdekkingsgraad en de dekkingsgraad waarbij volledige prijsindexatie is toegestaan. Een reële dekkingsgraad van 100% betekent dat een pensioenfonds de pensioenverplichtingen kan betalen en ook de pensioenen kan verhogen met de verwachte stijging van de prijzen.

DNB

De Nederlandsche Bank N.V., door de wet aangewezen als toezichthouder op de solvabiliteitspositie van pensioenfondsen.

Duration

De duration van vastrentende waarden of van de pensioenverplichtingen geeft de gewogen gemiddelde looptijd weer, waarbij weging plaatsvindt op basis van de contante waarden van iedere kasstroom. De duration is een maatstaf voor de rentegevoeligheid van vastrentende waarden of van de pensioenverplichtingen. Zo geeft een duration van 5 jaar aan dat bij een stijging [c.q. daling] van de rentestand met 1%-punt, de koers van de vastrentende waarde met ongeveer 5%-punten daalt [of stijgt].

Emerging markets/ Opkomende markten

Een opkomende markt is een financiële markt van een ontwikkelingsland (opkomende landen).

Fte

Fte staat voor fulltime-equivalent. Het is een rekeneenheid waarmee de omvang van een functie of de personeelssterkte kan worden uitgedrukt. Eén fte is een medewerker met een volledige werkweek. Een functie van 0,6 fte bijvoorbeeld is – uitgaande van een werkweek van 38 uur – een medewerker met een deeltijdsverband van $0,6 \times 38 = 22,8$ uur.

Financieel toetsingskader [FTK]

Benaming van het toezichtregime dat van toepassing is op de financiële positie en het financiële beleid van pensioenfondsen. Het FTK is opgenomen in de pensioenwet.

Grondstoffen

Onbewerkte basismaterialen die worden gebruikt bij het produceren van goederen, zoals olie, ruwe metalen, katoen, koffie etc.

Overlevingstafel

Een overlevingstafel geeft aan wat de levens- en sterftেকansen van mannen en vrouwen zijn afhankelijk van de bereikte leeftijd. De overlevingstafels worden door actuarissen gebruikt bij hun berekeningen van de voorziening pensioenverplichtingen [VPV] en de pensioenpremies.

Premievrije aanspraak

Pensioenaanspraken van voormalige deelnemers van wie het actieve deelnemerschap aan de pensioenregeling is beëindigd en waarvoor geen premies meer behoeven te worden afgedragen.

Performance

De performance van het belegd vermogen is het totale directe en indirecte rendement van de beleggingen uitgaande van de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen.

Premiedekkingsgraad

De mate waarin de feitelijk ontvangen premie de kostendekkende premie op basis van de rentetermijnstructuur van DNB afdekt.

Rekenrente

De te hanteren disconteringsvoet bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen.

Renterisico

Het renterisico is het risico dat verband houdt met een verandering van de rente. Zowel de beleggingen als de verplichtingen en in mindere mate de overige activa en passiva zijn gevoelig voor fluctuaties in de rente.

Reservetekort

Pensioenfondsen verkeren in reservetekort indien zij niet beschikken over het vereiste eigen vermogen. Dat wil zeggen dat er onvoldoende solvabiliteitsbuffers zijn die het pensioenfonds moet aanhouden in verband met de vereiste zekerheid dat de onvoorwaardelijke pensioenen ook daadwerkelijk worden uitgekeerd.

Solvabiliteit

Het vermogen van het pensioenfonds om op langere termijn aan de pensioenverplichtingen te kunnen voldoen.

Strategische Asset Allocatie (SAA)

De door het Bestuur van het Pensioenfonds op basis van ALM-studies en adviezen van de beleggingscommissie en eventueel overige adviseurs vastgestelde beleggingsmix voor de langere termijn.

Voorziening Pensioen Verplichtingen (VPV)

Een voorziening die nodig is om aan de reeds bestaande pensioenverplichtingen jegens de verzekerden te voldoen.

Tracking error

Een statistische maatstaf die weergeeft hoe groot de kans is dat het resultaat van de portefeuille zal afwijken van het resultaat van de benchmark. Het is een goede maatstaf voor het meten van het extra risico dat in de portefeuille is opgenomen ten opzichte van de benchmark. Een hoge tracking error betekent veel kans op een rendement ver onder of boven de benchmark; veel extra risico ten opzichte van de benchmark.

Uitvoeringsovereenkomst

Een overeenkomst tussen de werkgever en het pensioenfonds met betrekking tot onder meer de financiering van de pensioenverplichtingen.

Vastrentende waarden/obligaties

Beleggingen in obligaties en leningen op schuldbekentenis.

Vereist eigen vermogen

Het vereiste vermogen op basis van de systematiek van het financieel toetsingskader (FTK) die het pensioenfonds moet aanhouden in verband met de vereiste zekerheid dat de onvoorwaardelijke pensioenen ook daadwerkelijk worden uitgekeerd.

Volatiliteit

Maatstaf voor de afwijking van de individuele waarden in een prijs- dan wel koersreeks ten opzichte van het gemiddelde van deze reeks.

Zakelijke waarden

Beleggingen in aandelen, hedgefondsen en onroerend goed.