

# Jaarverslag 2016





# Inhoudsopgave

Inleiding	3
Kerncijfers	4
Missie en Doelstellingen	6
Bestuursverslag	8
Karakteristieken	
Organisatie en Governance	10
Ontwikkelingen Pensioenregeling	14
– Pensioenregeling en financiële status	
Uitvoering Pensioenregeling	18
– Communicatiebeleid	
– Deskundigheidsbeleid	
– Risicobeleid	
Marktontwikkelingen	24
– Beleggingsbeleid en beleggingen	
– Markten	
Toekomstparagraaf	30
Bijlage 1: Balans	32
Bijlage 2: Staat van Baten en Lasten	
Bijlage 3: Actuariële Analyse	34
Bijlage 4: Verantwoordingsorgaan	36
Bijlage 5: Visitatiecommissie	40

## Inleiding

Ook dit jaar publiceren wij een verkorte versie van ons jaarverslag over 2016. Hoewel ons verslag er dit jaar anders uitziet, is het doel van de publicatie van het Bestuur van Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland onveranderd. Wij willen met dit verslag alle belanghebbenden een helder beeld geven van de financiële positie van het Pensioenfonds. Daarnaast vatten wij de voornaamste ontwikkelingen van het afgelopen jaar samen en kijken vooruit naar de strategische veranderingen die voor ons liggen. De indeling van het jaarverslag is aangepast conform de aanbevelingen van de Pensioenfederatie. Er zijn kostenvergelijkingen opgenomen en er is een overzicht van de invoering van de normen van de Code Pensioenfondsen gepubliceerd. Ten slotte is dit jaar de balans en de staat van baten en lasten over 2016 ter informatie bijgevoegd.

Het jaar 2016 was een jaar van voorbereiding op verandering van onze pensioenregeling. Gedurende 2016 is in samenwerking met de werkgever gewerkt aan de wijziging van de regeling van een 'Defined Benefit' (DB) regeling naar een collectieve 'defined contribution' (CDC) regeling. De wijziging heeft betrekking op de wijze van financiering van de regeling. Hoewel het type regeling in de zin van de Pensioenwet een uitkeringsovereenkomst blijft, leidt de gewijzigde financiering tot een overdracht van risico's van de werkgever naar de werknemers. De toekomstige verplichting voor de werkgever is uitsluitend de betaling van de jaarlijkse pensioenpremie op basis van een vooraf vastgestelde methodiek.

De nieuwe regeling gaat per 1 januari 2017 in. De financiële afwikkeling heeft echter ultimo 2016 plaatsgevonden door de betaling van een bruidsschat van € 12,5 miljoen en een eenmalige storting van de tijdelijke toeslagruimtepremie van € 9,1 miljoen. Beide bedragen zijn ten gunste van de staat van baten en lasten geboekt. Hierdoor is de dekkingsgraad van 111,8% ultimo november verhoogd naar 118,3% ultimo december 2016. In dit jaarverslag wordt hierop uitgebreid ingegaan.

Daarnaast is voor de nieuwe collectieve 'defined contribution' regeling een verhoging van het premieplafond met de werkgever overeengekomen van 27% (zonder structurele toeslagpremie) naar 33%. De structurele toeslagruimtepremie van 4,7% is vervallen en de tijdelijke toeslagruimtepremie van € 1,3 miljoen per jaar tot 2023 is vervroegd afgelost per ultimo 2016 (€ 9,1 miljoen).

Het Pensioenfonds heeft 2016 afgesloten met een beleidsdekkingsgraad van 113,4% na toeslagverlening en na storting van een eenmalige betaling door de werkgever. De dekkingsgraad ultimo december, berekend op basis van de door De Nederlandsche Bank voorgeschreven 'Ultimate Forward Rate', bedroeg door de eenmalige extra storting 118,3% (111,8% voor de eenmalige storting). De dekkingsgraad op basis van de marktrente was per jaareinde 110,4%.

Het Pensioenfonds heeft in haar beleid vastgelegd, dat de toeslagverlening op basis van de beleidsdekkingsgraad ultimo oktober 2016 plaatsvindt. Deze datum ligt vóór de eenmalige storting van de werkgever ultimo 2016. De beleidsdekkingsgraad bedroeg ultimo oktober 2016 113,0% (gemiddelde van de voorgaande 12 maanden). Deze dekkingsgraad is de basis voor de toekomstbestendige toeslagverlening o.b.v. de door het CBS gepubliceerde CPI-inflatie periode oktober/oktober afgeleid (0,36%). De bovengrens voor volledige toeslagverlening lag ultimo oktober 2016 op 123% en de ondergrens op 110%. Op basis van de pro rata parte doorberekening kon 28% van de 0,36% inflatie als toeslag worden verleend. Dit betekent dat een toeslag van 0,10% aan zowel actieven als inactieven per 1 januari 2017 werd uitgekeerd.

Over 2016 is een positief beleggingsresultaat van 12,45% behaald. Gedurende het jaar is besloten de aandelenportefeuille die belegd was in het CROCI (Cash Return on Capital Invested) aandelenfonds (een 'passief beta product'), dat in 2015 en in begin 2016 niet tot de gewenste marktconforme rendementen had geleid, te verkopen en te beleggen in een passief MSCI World SRI mandaat. Het totale rendement van de aandelenportefeuille over 2016 is met 6,56% licht achtergebleven bij de benchmark van 7,13%. Dit is veroorzaakt door het wijzigen van de portefeuille midden 2016. In de obligatieportefeuille hebben de staatsobligaties met een positief resultaat van 7,98% rond de benchmark van 8,01% gepresteerd. De 'Corporate Bonds' met 5,97% licht boven de benchmark van 5,68% gepresteerd en de 'USD Investment Grade Corporate Bonds' met 9,07% hebben eveneens licht boven de benchmark van 9,00% gepresteerd.

Per 1 juni 2017 heeft de accountant van het Pensioenfonds een goedkeurende verklaring over 2016 afgegeven. De certificerend actuaris heeft in zijn oordeel verklaard, dat per 31 december 2016 is voldaan aan artikel 126 tot en met 140 van de Pensioenwet en dat de vermogenspositie voldoende is, daarbij in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van toeslagen beperkt zijn.

Ten slotte een woord van dank aan degenen, die hebben bijgedragen aan het functioneren van ons Pensioenfonds met veel inzet en deskundigheid in het bijzonder in het jaar van de wijziging van de regeling. Namens het Bestuur ook onze dank aan het Verantwoordingsorgaan en de Visitatiecommissie voor hun advies en inzet.

Simone Huis in 't Veld  
Voorzitter

# Kerncijfers



# Kerncijfers

	2016	2015	2014	2013
<b>Aantal verzekerden</b>				
Actieve deelnemers	792 (34%)	819 (35%)	861 (37%)	1.129 (48%)
Premievrije rechten ('slapers')	1.216 (51%)	1.193 (51%)	1.155 (49%)	908 (39%)
Pensioentrekken	359 (15%)	338 (14%)	316 (14%)	308 (13%)
	2.367 (100%)	2.350 (100%)	2.332 (100%)	2.345 (100%)
<b>Toeslagverlening</b>				
	01/01/2017	01/01/2016	01/01/2015	01/01/2014
Indexatie actieven (in %)	0,10	0,27	0,75	0,00
Indexatie inactieven (in %)	0,10	0,27	3,08	0,90
Niet toegekende indexatie (in %)	0,26	0,14	-	-
<b>Pensioenuitvoering</b>				
Feitelijke premie (x € 1.000)	26.910 <sup>1</sup>	17.200	20.357	26.551
Kostendekkende premie (x € 1.000)	13.968	14.204	15.427	21.539
Gedempte premie (x € 1.000)	11.639	12.617	15.630	18.542
Pensioenuitvoeringskosten (x € 1.000)	761 <sup>2</sup>	789 <sup>2</sup>	835 <sup>2</sup>	809 <sup>2</sup>
Uitkeringen (x € 1.000)	4.855	4.546	4.200	4.180
<b>Vermogenssituatie en solvabiliteit</b>				
Pensioenvermogen (x € 1.000)	392.589 <sup>3</sup>	319.101	319.661	228.903
Pensioenverplichtingen (x € 1.000)	331.905	287.145	255.581	192.721
Aanwezige dekkingsgraad (in %)	118,3	111,1	125,1	118,8
Vereiste dekkingsgraad (in %)	112,4	111,1	106,4	106,7
Minimaal vereiste dekkingsgraad (in %)	104,3	104,2	104,4	104,4
Beleidsdekkingsgraad (in %)	113,4	116,8	125,8	-
<b>Beleggingsportefeuille</b>				
Vermogensbeheerkosten				
Vastgoedbeleggingen (x € 1.000)	2.793 (0,7%)	3.111 (1,0%)	2.802 (0,9%)	2.139 (0,9%)
Aandelen (x € 1.000)	49.947 (13,5%)	29.981 (9,4%)	31.604 (9,9%)	28.284 (12,4%)
Overige beleggingen (x € 1.000)	2.993 (0,8%)	3.414 (1,1%)	3.336 (1,0%)	2.604 (1,1%)
Commodities (x € 1.000)	2.984 (0,8%)	1.467 (0,5%)	1.860 (0,6%)	2.202 (1,0%)
Vastrentende waarden (x € 1.000)	285.087 (76,9%)	250.534 (78,6%)	215.656 (67,5%)	162.644 (71,2%)
Derivaten (x € 1.000)	20.924 (5,6%)	19.961 (6,2%)	53.329 (16,7%)	9.762 (4,3%)
Liquide middelen (x € 1.000)	6.206 (1,7%)	10.179 (3,2%)	10.740 (3,4%)	20.831 (9,1%)
	370.934 <sup>4</sup> (100%)	318.847 (100%)	319.327 (100%)	228.466 (100%)
<b>Beleggingsprestatie</b>				
Beleggingsrendement (in %)	12,5	-3,6	31,5	-5,3
Toetsingsrendement (in %)	7,6	-0,5	13,2	1,9

<sup>1</sup> inclusief aflossing tijdelijke toeslagruimtepremie (TRP) van € 9,1 miljoen

<sup>2</sup> uitvoeringskosten exclusief beleggingskosten

<sup>3</sup> pensioenvermogen inclusief bruidsschat/TRP inzake overgang CDC-plan 1.1.2017

<sup>4</sup> belegd vermogen exclusief bruidsschat/TRP inzake overgang CDC-plan 1.1.2017



# Missie en doelstellingen

Het Bestuur heeft een missie geformuleerd en doelstellingen hiervan afgeleid. U treft de missie en doelstellingen op de volgende pagina aan. Het Bestuur werkt vanuit deze missie en de daaraan gekoppelde doelstelling.



# Missie

Het Pensioenfonds ziet het als haar kerntaak om op betrouwbare en verantwoorde wijze het (tijdelijk) ouderdomspensioen-, weduwen- en wezenpensioen van Deutsche Bank in Nederland uit te voeren teneinde in een financiële positie te verkeren om de medewerkers en oud-medewerkers voorwaardelijk een waardevast pensioen te kunnen aanbieden op basis van een transparante pensioenregeling.

## Doelstellingen

### Duurzaamheid

Het Pensioenfonds wil de pensioenuitkeringen op korte en lange termijn veiligstellen. Om dit te bewerkstelligen zullen toevertrouwde middelen op een verantwoorde, prudente wijze duurzaam worden belegd.

### Solidariteit en collectiviteit

Het Pensioenfonds streeft naar één collectieve pensioenregeling waarin alle deelnemers onder dezelfde voorwaarden participeren. Het Pensioenfonds streeft naar een evenwichtige verdeling van de risico's over de belanghebbenden.

### Toeslagambitie

Het Pensioenfonds streeft ernaar in het kader van de voorwaardelijke toeslagregeling een waardevast pensioen op te bouwen voor alle deelnemers en doet dit op basis van een prudent beleggingsbeleid, gekoppeld aan een premiebeleid met toevoeging van een premie-egaliseringsreserve.

### Communicatie en Transparantie

Het Pensioenfonds streeft ernaar om de deelnemers tijdig te informeren over relevante onderwerpen op pensioengebied. Het Pensioenfonds heeft hiertoe een communicatieplan opgesteld en gepubliceerd. Het Pensioenfonds streeft naar transparantie in kosten en eenvoud in uitvoering.

### Flexibilisering

Het Pensioenfonds kent vele mogelijkheden tot flexibilisering, waarbij de keuze van de deelnemer centraal staat, echter binnen het kader van de uitvoerbaarheid in de collectieve pensioenregeling.

### Professionalisering

Het Bestuur streeft naar een evenwichtige en deskundige samenstelling rekening houdend met diversiteit. Daarnaast heeft zij de ondersteuning van professionele partijen voor fiduciair beheer, de uitvoeringsadministratie en op actuair gebied. De constant evaluerende deskundigheidseisen zullen worden getoetst op basis van een jaarlijkse zelfevaluatie en door een (collectieve) evaluatie, gevolgd door een evaluatie door een professionele derde partij op tweejaarlijkse basis.

### Hoe hebben wij inhoud aan deze doelstellingen in 2016 gegeven

Ook in 2016 is gewerkt met onze missie en doelstellingen als uitgangspunt van ons beleid. Kijkend naar de belangrijke activiteiten, dan kan worden gesteld dat wij hier in 2016 aantoonbaar in geslaagd zijn.

Zo liggen solidariteit en collectiviteit aan de basis van de besluitvorming over onze nieuwe regeling. In het belang van met name onze actieve deelnemers, is een premieplafondverhoging met de sponsor afgesproken en is actief gewerkt aan een premie-egaliseringsreserve die de opbouw voor actieven, in geval van tekorten in de toekomst, mogelijk maakt. Deze reserve kan echter bij slecht weer ook voor de hele populatie ingezet worden. Voor alle belanghebbenden is onderhandeld over een bruidsschat, waarbij uitgegaan is van een 'slecht weer scenario'. Het naar voren halen van de tijdelijke toeslagruimtepremie bevordert het geven van een waardevast pensioen. Er is naar gestreefd om de risico's en voordelen zo evenwichtig mogelijk over de belanghebbenden te verdelen.

Door de afspraken met de werkgever over de voorwaarden, waaronder de overgang naar de CDC-regeling, is overgegaan is het pensioenresultaat over een 30-jaars horizon voor actieven en inactieven vooruitgegaan en hierdoor zal ook de mate van toeslagverlening toenemen. Daarnaast is gekozen voor duurzaamheid in ons nieuwe passieve beleggingsbeleid voor de aandelenportefeuille op basis van de SRI MSCI Global Index. Dit betekent beleggen in bedrijven die uitsluitend milieubewust werken. Communicatie en transparantie hebben ten grondslag gelegen aan de volledige en herhaaldelijke communicatie over de gewijzigde regeling en de resultaten van het Pensioenfonds, zowel in alle vestigingen als in vier Nieuwsbrieven. Daarnaast zijn er twee sessies voor de gepensioneerden gehouden en een telefonische Q&A-sessie voor alle betrokkenen.

De flexibilisering van de regeling binnen de wettelijk toegestane kaders is in onze regeling voor alle deelnemers mogelijk. Daarnaast kan, ook door onze korte lijnen en directe communicatie met deelnemers, met persoonlijke omstandigheden rekening gehouden worden. Ook door permanente educatie en een 'off-site' voor het gehele bestuur over de strategische ontwikkelingen in de pensioenwereld is in het afgelopen jaar verder gewerkt aan de professionalisering. In 2016 heeft een jaarlijkse zelfevaluatie van het Bestuur plaatsgevonden. In 2017 volgt de evaluatie met ondersteuning van een derde partij.





# Bestuursverslag



# Karakteristieken van het Pensioenfonds

## Profiel

Het Pensioenfonds is een ondernemingspensioenfonds, aangesloten bij de Pensioenfederatie. Het Pensioenfonds is statutair gevestigd te Amsterdam en opgericht op 29 september 1939. De laatste statutenwijziging was op 5 juni 2014. Het Pensioenfonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel te Amsterdam onder nummer 41199016.

## Beleid en Verantwoording

Het Pensioenfonds geeft uitvoering aan het pensioenreglement op een wijze die is overeengekomen in de uitvoeringsovereenkomst met de werkgever en vastgelegd in de missie en doelstellingen die op de voorgaande pagina's zijn gepubliceerd. De uitvoeringsovereenkomst is voor het laatst vastgelegd d.d. 3 juni 2016. De uitgangspunten van het beleid zijn vastgelegd in de actuele ABTN per ultimo juni 2016. Hiervoor verwijzen wij naar de publicatie hiervan op de website <http://deutschebank.nl/ser>.

Sinds de wijzigingen in de statuten die doorgevoerd zijn ten gevolge van de Wet Versterking Bestuur Pensioenfonds en de Code Pensioenfonds per 5 juni 2014, hebben geen verdere aanpassingen plaatsgevonden. Gedurende 2017 zullen de mogelijke gevolgen van de wijziging van de regeling op de statuten bekeken worden.

Sinds 1 januari 2011 zijn alle tijdelijke onderdelen van de verschillende regelingen geïntegreerd in een uniform pensioenreglement dat het Pensioenfonds uitvoert voor de actieve medewerkers van Deutsche Bank AG, kantoor Amsterdam, en de voormalige Deutsche Bank Nederland N.V., alsmede de inactieve medewerkers van de bovengenoemde entiteiten. Eind februari 2016 zijn alle medewerkers van Deutsche Bank Nederland N.V. overgegaan naar Deutsche Bank AG, kantoor Amsterdam. Het Bestuur is eindverantwoordelijk voor de uitvoering van het beleid en zorgt als goed huisvader voor deze uitvoering.

## Kenmerken Regeling

Na de integratie van de verschillende regelingen voert het Pensioenfonds sinds 1 januari 2015 een uniforme pensioenregeling voor alle vestigingen van Deutsche Bank in Nederland uit. Deze pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 67 jaar. De hoogte van het nabestaandenpensioen bedraagt 70% van het ingegane levenslang ouderdompensioen c.q. 70% van het bereikbare toekomstig uit te keren ouderdompensioen. De hoogte van het wezenpensioen bedraagt 14% van de opgebouwde rechten.

Type Regeling	Defined Benefit / middelloon
Pensioenrichtleeftijd	67 jaar
Pensioengevend salaris	€ 103.126,-
Franchise	€ 14.627,-
Pensioengrondslag	13 x maandsalaris + vakantietoeslag
Opbouwpercentage ouderdompensioen	1,875%
Opbouwpercentage partnerpensioen	1,313%
Opbouwpercentage wezenpensioen	0,263%
Eigen Bijdrage 2016	4,500%

Deelname aan de regeling vindt plaats vanaf indiensttreding. Het maximum pensioensalaris is voor 2017 € 104.952,- (2016: 103.126,-)

Ontwikkeling deelnemers	Actief	AO*	OP**	NP/WP***	Slapers	Totaal
Deelnemers 1 januari 2016	800	19	238	100	1193	2350
Indiensttredingen	36	-1	—	—	0	35
Uitdiensttredingen en waardeoverdrachten	-60	—	—	—	49	-11
Pensionering	-2	—	27	5	-25	5
Overlijden	—	—	-5	-3	-1	-9
Overige mutaties	—	—	-1	-2	0	-3
Deelnemers 31 december 2016	774	18	259	100	1216	2367
<b>Totaal</b>	<b>792</b>		<b>359</b>		<b>1216</b>	<b>2367</b>

\* arbeidsongeschiktheid  
\*\* ouderdompensioen  
\*\*\* nabestaanden-/wezenpensioen

Ontwikkeling kosten	2015	2016
Administratie kosten per deelnemer (exclusief slapers)	682	661
Vermogensbeheerskosten van het totaal belegd vermogen eind 2016 (€ 371 mln) in € 1.000	1.541*	1.433*
Vermogensbeheerskosten van het totaal belegd vermogen eind 2016 (€ 371 mln) in %	0,48%	0,42%
Transactiekosten van het totaal belegd vermogen eind 2016 (€ 371 mln) in € 1.000	101	81
Transactiekosten van het totaal belegd vermogen eind 2016 (€ 371 mln) in %	0,03%	0,02%

\* inclusief verborgen kosten  
2015: € 74.000,- en  
2016: € 68.000,-

# Organisatie en Governance





# Organisatie Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland

## Bestuur

Hoewel de dagelijkse uitvoering van het vermogensbeheer is uitbesteed aan Deutsche Asset Management en de pensioenadministratie aan Syntus Achmea, blijft het Bestuur eindverantwoordelijk voor alles wat Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland doet.

Het Pensioenfonds kent een paritaire bestuursvorm. Het Bestuur bestaat uit acht leden en de samenstelling per ultimo 2016 is als volgt:

Naam	Functie	Geboortejaar	Functie	Vertegenwoordiging	Lid sinds	Einde*
Mevr. S.H. Huis in 't Veld	COO	1970	Voorzitter	Werkgever	2011	2018
Mevr. E.M. Mulder-Mosman	Gepensioneerd COO	1948	Secretaris	Gepensioneerden	2015	2019
Dhr. B.S. Dornseiffen	CFO	1973	Lid	Werkgever	2012	2018
Mevr. P.E.J. Medico	Business Functional Expert	1970	Lid	Werkgever	2007	2018
Dhr. L.P.A. Vermin	Head of Finance/Tax	1967	Lid	Werkgever	2007	2018
Dhr. V.R.K. Raghoebarsing	Sales/Treasury Corporate Finance	1969	Lid	Werknemers	2014	2018
Dhr. C.W. van Reenen	Credit Officer	1960	Lid	Werknemers	2016	2020
Dhr. F.T.G.J. Segers	Senior Compliance Officer	1975	Lid	Werknemers	2013	2017

\*) Conform de Code Pensioenfonds is besloten met ingang van 1 juli 2014 een bestuurslid maximaal twee keer voor een ambtstermijn van 4 jaar te herbenoemen.

## Samenstelling Bestuur

In 2016 hebben er geen ingrijpende wijzigingen in het Bestuur van het Pensioenfonds plaatsgevonden.

Gedurende 2016 en begin 2017 zijn twee bestuursleden mevrouw Mulder-Mosman, vertegenwoordiger van de gepensioneerden, en de heer Van Reenen, vertegenwoordiger van de werknemers, na goedkeuring van De Nederlandsche Bank voor een periode van vier jaar herbenoemd.

Bij de herbenoeming van mevrouw Mulder-Mosman is door het Bestuur afgeweken van de norm 60 uit de Code Pensioenfonds waarin vermeld wordt, dat een bestuurder slechts tweemaal herbenoemd mag worden, waardoor de totale periode uitkomt op twaalf jaar. Voor deze afwijking is een onderbouwing aan DNB gezonden en de herbenoeming is voor een periode van nogmaals vier jaar door DNB goedgekeurd.

Van de bestuursleden heeft uitsluitend mevrouw Mulder-Mosman een nevenfunctie in de raad van commissarissen van een verzekeringmaatschappij. Hiervoor is door Compliance van het Pensioenfonds vooraf toestemming verleend.

## Beloningsbeleid

De Bestuurders van het Pensioenfonds ontvangen geen beloning voor hun werkzaamheden in het kader van bestuursactiviteiten van het Pensioenfonds. De bestuurder namens de gepensioneerden factureert het Pensioenfonds voor advieswerkzaamheden. De medewerker Bestuursbureau wordt via de 'payroll' van de werkgever betaald. De kosten worden door de werkgever doorbelast aan het Pensioenfonds. Er bestaan geen variabele elementen uit hoofde van de werkzaamheden voor het Pensioenfonds. Er zijn geen leningen verstrekt. Er is geen sprake van vorderingen op bestuurders. De bestuurders nemen deel aan de pensioenregeling van het Pensioenfonds op basis van de voorwaarden vastgelegd in het pensioenreglement.

## Dagelijks Bestuur

Het Dagelijks Bestuur van het Pensioenfonds wordt gevormd door de voorzitter en de secretaris. Aan het Dagelijks Bestuur zijn taken op het gebied van overleg en communicatie met derden gedelegeerd. Hieronder kunnen o.a. deelnemersvergadering en verantwoordingsorgaan vallen. Overleg met officiële instanties als DNB en AFM vinden eveneens door het Dagelijks Bestuur na overleg plaats met Compliance.

## Commissies

Voorts heeft het Bestuur de taken onderling verdeeld door de vorming van 5 commissies.

Commissie	Aandachtsgebieden	Samenstelling
Governance & Risk Commissie(GRC)	Risicobeleid ABTN/Uitbesteding Visitatie/Deskundigheidsplan Crisisplan Code Pensioenfondsen	E.M. Mulder-Mosman (vz) P.E.J. Medico F.T.G.J. Segers
Pensioencommissie (PC)	Pensioenreglement Statuten	S.E. Huis in 't Veld (vz) E.M. Mulder-Mosman C.W. van Reenen F.T.G.J. Segers
Communicatiecommissie (CC)	Website Populair Jaarverslag Deelnemersvergadering	E.M. Mulder-Mosman (vz) S.E. Huis in 't Veld P.E.J. Medico F.T.G.J. Segers
Financiële Commissie (FC)	Jaarverslag Budget DNB-staten	B.S. Dornseiffen (vz) E.M. Mulder-Mosman L.P.A. Vermin (Ondersteuning M.O.E. Bakker)
Beleggingscommissie (BC)	Beleggingen ALM Continuïteitsanalyse	L.P.A. Vermin (vz) V.R.K. Raghoebarsing C.W. van Reenen (Governance en Risk E.M. Mulder-Mosman Ondersteuning/Notulen M.O.E. Bakker, M. Iglesias del Sol (Willis Towers Watson))

## Uitbesteding

Het Bestuur van het Pensioenfonds heeft de dagelijkse uitvoering van de administratie en het vermogensbeheer uitbesteed.

Uitgangspunt is dat het Bestuur, conform de eisen van de Pensioenwet, verantwoordelijk blijft voor de juiste uitvoering van de uitbestede taken. Hiervoor is een uitbestedingsbeleid ontwikkeld waarin onder meer aan de hand van 'control frameworks' op kwartaalbasis de geleverde diensten en 'Service Level Agreements' (SLA's) worden gecontroleerd. Op jaarbasis wordt tevens de ISAE 3402-rapportage beoordeeld. Sinds het 4de kwartaal 2014 worden bovenstaande controles gepubliceerd in het "Integraal Risico Dashboard" van het Pensioenfonds.

## Uitvoeringsorganisatie

Syntrus Achmea verzorgt de uitkerings- en financiële administratie van het Pensioenfonds. Met ingang van 2016 is het contract met Syntrus Achmea verlengd voor een periode van drie jaar. De controle op de uitbestede administratie en het vermogensbeheer alsmede de voorbereidende en ondersteunende beleidstaken worden door het Bestuursbureau uitgevoerd. Het fiduciair vermogensbeheer is uitbesteed aan een vermogensbeheerder, Deutsche Asset Management o.b.v. een contract volgens het DUFAS-model waarin de aanbevelingen van de Nederlandsche Bank zijn verwerkt. De accountant is KPMG Accountants N.V. en de certificerend actuaaris is Willis Towers Watson B.V.

## Externe ondersteuning

Het Pensioenfonds wordt bijgestaan door de externe adviserende actuaaris en een gespecialiseerde ALM-adviseur. In een Asset and Liability Management-studie wordt 30 jaar vooruitgekeken om de beleggingen (assets) zo goed mogelijk af te stemmen op de verplichtingen (liabilities) van het Pensioenfonds.

De beleidsuitgangspunten worden vervolgens afgezet tegen verschillende economische toekomstscenario's. Mede op basis van de ALM-studie wordt een zo optimaal mogelijke verdeling over de verschillende beleggingscategorieën in de portefeuille bepaald.

Met ingang van 2015 is tevens door onze actuaaris een haalbaarheidstoets uitgevoerd op basis waarvan een risicobeleid is geformuleerd en gecommuniceerd.



# Intern toezicht

## Visitatiecommissie

Met de invoering van de “Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen” zijn nadere eisen gesteld aan het interne toezicht bij pensioenfondsen. Het Bestuur heeft besloten na de invoering van de nieuwe wetgeving gebruik te blijven maken van een Visitatiecommissie met visitaties op jaarbasis.

Een visitatiecommissie beoordeelt jaarlijks de beleids- en bestuursprocessen, de 'checks and balances', de wijze waarop de uitvoering van de regeling wordt bestuurd c.q. aangestuurd. Eind 2016 heeft de Visitatiecommissie VC Holland een 'follow-up' uitgevoerd van de bij de vorige visitatie gedane aanbevelingen en een beoordeling gemaakt van de ontwikkelingen binnen het Pensioenfonds sinds de visitatie met betrekking tot de voor de governance relevante aandachtsgebieden. Afgesproken is, voor de jaarlijkse visitatie, dat de 'follow-up' van de vorige visitatie gecontroleerd wordt. Tevens worden enige extra aspecten in overleg meegenomen, waarbij in 2015 risicobeleid, beleggingsbeleid en toezichtstructuur zijn beoordeeld. Voor 2016 is in dit kader door VC Holland gecontroleerd hoe het Pensioenfonds de governance-aspecten uit de Code Pensioenfondsen en de nieuwe CDC-regeling heeft ingevoerd. Evenals vorige jaren zijn de beleggingen en vooral het proces van de aanpassingen naar aanleiding van de nieuwe Asset and Liability Management-studie en de hieruit voortvloeiende risico's bekeken. De leden van de Visitatiecommissie zijn in deskundigheid complementair. De Visitatiecommissie voert haar taak uit conform artikel 103, 104 lid 8 en artikel 106, lid 2 en 3 van de Pensioenwet. De taken en intern toezicht zijn in overeenstemming met hetgeen bepaald is in de normen 14-16 en 52-55 van de Code Pensioenfondsen. VC Holland onderschrijft het “normenkader voor goed intern toezicht bij pensioenfondsen”.

In bijlage 5 op pagina 40 zijn de aanbevelingen en conclusies van de Visitatiecommissie en het commentaar van het Bestuur opgenomen.

## Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan is vanaf begin 2008 actief. Het Verantwoordingsorgaan bestaat uit een vertegenwoordiging van de werkgever, werknemers en pensioengerechtigden.

Gedurende 2016 is zesmaal tussen een vertegenwoordiging van het Dagelijks Bestuur/Financiële Commissie en het Verantwoordingsorgaan vergaderd. Er is onder meer gesproken over de veranderingen ten gevolge van de wijziging van de pensioenregeling naar een CDC-regeling, de jaarcijfers en er is een toelichting gegeven op de verschillende agendapunten van de bestuursvergadering.

Tevens heeft het Verantwoordingsorgaan ter voorbereiding op de visitatie overleg gepleegd met een vertegenwoordiging van de Governance en Risk Commissie.

Bij de laatste bestuursvergadering van 2016 was het Verantwoordingsorgaan aanwezig.

Het Verantwoordingsorgaan heeft in 2016 advies uitgebracht over de gewijzigde pensioenregeling per 1.1.2017, het gewijzigde (premie-)beleid per 1.1.2017 en de nieuwe uitvoeringsovereenkomst met ingang van 1.1.2017.

Samenstelling	Geboortjaar
De heer H. Reitsema, werkgeversvertegenwoordiger (voorzitter)	1958
De heer A. Albers, werknemersvertegenwoordiger	1961
De heer J. Fransen, werknemersvertegenwoordiger	1972
De heer Ch. Wagenaar, werknemersvertegenwoordiger	1972
De heer L.C.J.M. Christophe vertegenwoordiger namens de gepensioneerden	1949

A high-angle photograph of a person walking away on a tiled floor, casting a long shadow. The person is in the upper right corner, walking towards the right. The floor is made of large, light-colored tiles. The lighting is dramatic, with strong shadows cast across the floor. The overall mood is contemplative and forward-looking.

# Ontwikkelingen Pensioenregeling

— Pensioenregeling  
en financiële status



# Pensioenregeling en financiële status

Het Pensioenfonds heeft 2016 afgesloten met een beleidsdekkingsgraad van 113,4% na toeslagverlening en na storting van een eenmalige betaling door de werkgever. De dekkingsgraad per ultimo december, berekend op basis van de door De Nederlandsche Bank voorgeschreven 'Ultimate Forward Rate', bedroeg door de eenmalige extra storting 118,3% en de dekkingsgraad op basis van de marktrente 110,4%. De reële dekkingsgraad bedroeg: 92%.

## Wijziging Pensioenregeling per 1 januari 2017

Gedurende 2016 is in samenwerking met de werkgever gewerkt aan de wijziging van de regeling van een 'Defined Benefit-middelloonregeling' (uitkeringsovereenkomst) naar een 'collectieve defined contribution-regeling'.

De nieuwe regeling gaat per 1 januari 2017 in. De financiële afwikkeling heeft echter ultimo 2016 plaatsgevonden door de betaling van een bruidsschat van € 12,5 miljoen en een eenmalige storting van de tijdelijke toeslagruimtepremie van € 9,1 miljoen. Beide bedragen zijn ten gunste van de staat van baten en lasten geboekt. De dekkingsgraad is hierdoor van 111,8% ultimo november verhoogd naar 118,3% ultimo december 2016.

Bovendien is voor de nieuwe 'collectieve defined contribution-regeling' een verhoging van het premieplafond met de werkgever overeengekomen naar 33% van de salarissom. In de oude 'Defined Benefit-regeling' was het premieplafond 27% van de salarissom +4,7% structurele toeslagruimtepremie van de pensioengrondslag (= 3,8% van de salarissom). De structurele toeslagruimtepremie van 4,7% is vervallen en de tijdelijke toeslagruimtepremie van € 1,3 miljoen per jaar tot 2023 is vervroegd afgelost per ultimo 2016 (€ 9,1 miljoen).

Het Bestuur heeft tevens besloten een zogenaamde premie egalisatiereserve in te voeren. Er is weliswaar voor een 5-jaars gedempte kostendekkende premie gekozen maar met een ingroeipad van 5 jaar. De uitwerking hiervan is vermeld in de tabel op pagina 16. De premiebedragen die door het ingroeipad boven de gedempte kostendekkende premie liggen worden aan deze premie egalisatiereserve toegevoegd, ter vermijding van opbouwkorting in latere jaren.

Dit betekent dat, door de keuze van het Bestuur te opteren voor zowel een bruidsschat als een verhoging van het premieplafond, de uiteindelijke kans op een geïndexeerd pensioen zonder kortingen in een gemiddeld scenario er voor alle belanghebbenden op vooruit is gegaan.

Het Bestuur heeft gedurende 2016 het advies van het Verantwoordingsorgaan (VO) ingewonnen voor zowel de nieuwe regeling als het nieuwe premiebeleid. Het VO heeft na een aantal bijeenkomsten, waaronder een met de actuaire, een weloverwogen en in detail uitgewerkt positief advies gegeven waarin de belangen van alle partijen zijn meegenomen (zie bijlage 4 op pagina 36).

## Het Premiebeleid tot en met 2016

Bij het bepalen van de financiële positie van het Pensioenfonds zijn vier dekkingsgraden van belang:

1. de beleidsdekkingsgraad – berekend op basis van het gemiddelde van de 12 dekkingsgraden per maandeinde;
2. de feitelijke dekkingsgraad – op basis van de balans van het Pensioenfonds;
3. de vereiste dekkingsgraad – op basis van de wettelijke solvabiliteitseisen;
4. de minimaal vereiste dekkingsgraad – op basis van de wettelijke minimale solvabiliteitseisen.

Als de feitelijke dekkingsgraad (1) hoger is dan de vereiste dekkingsgraad (2), is er sprake van een reserveoverschot. Als de feitelijke dekkingsgraad zich bevindt tussen de vereiste dekkingsgraad (2) en de minimaal vereiste dekkingsgraad (3), dan is er sprake van een reservetekort. Indien de feitelijke dekkingsgraad lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad (3), dan is er sprake van onderdekking (of ook wel dekkingstekort genoemd). De vereiste dekkingsgraad, zoals deze voortvloeit uit de solvabiliteitsvoorschriften volgens de nieuwe Pensioenwet, bedraagt voor het Pensioenfonds per 31 december 2016 112,4% (2015: 110,5%). De minimaal vereiste dekkingsgraad (3) bedraagt 104,3% (2015: 104,2%).

De beleidsdekkingsgraad is sinds de invoering van het nieuwe Financieel Toetsingskader per 1 januari 2015 de dekkingsgraad op basis waarvan onder meer de toeslag wordt verleend of een herstelplan zal moeten worden ingediend bij onderdekking. Het proces voor de bepaling van de (beleids-)dekkingsgraad is beschreven in samenwerking met de actuaire en goedgekeurd door het Bestuur.

De Pensioenwet en het FTK schrijven voor dat de premie ten minste kostendekkend is. Op basis van onderstaande tabel en uitgangspunten bedroeg de premie voor de werkgever in 2016 26,1% (2015: 24,1%) waarin respectievelijk 4,5% en 4% premie op basis van de pensioengrondslag voor de werknemers is begrepen.

De totale premiestorting werkgever bedroeg € 17,7 miljoen (2015: € 17,2 miljoen) waarvan € 14,3 miljoen reguliere premie en € 3,4 miljoen structurele en tijdelijke toeslagruimtepremie (€ 1,3 miljoen volgens het 15-jaarsplan); De premiestorting van de werknemers die hierin begrepen is, bedroeg € 2,0 miljoen (2015 = € 1,8 miljoen);

Situatie	Premie (als percentage van het salaris)
Beleidsdekkingsgraad gelijk aan aan of hoger dan de minimaal vereiste dekkingsgraad	Met stappen van maximaal 2%-punt per jaar naar de nominale kostendekkende premie toe bewegen
Beleidsdekkingsgraad lager de dan minimaal vereiste dekkingsgraad	Maximale premie van 27%

De in de staffel genoemde nominale kostendekkende premie werd bepaald zonder demping, op basis van de marktrente per 30 september van het voorafgaande jaar en is exclusief de toeslagruimtepremies. De structurele toeslagpremie bedroeg 4,7% van de pensioengrondslag en de tijdelijke toeslagruimtepremie voor Deutsche Bank AG bedroeg € 1,3 miljoen per jaar tot 2023.

### Gewijzigd Premiebeleid per 1 januari 2017

Het premiebeleid op basis van de toekomstige 5-jaars gedempte kostendekking is in de bestuursvergadering van oktober 2016 door het Bestuur verder uitgewerkt en goedgekeurd.

De kostendekkende premie bestaat uit de volgende elementen.

- A. De actuariële koopsom, op basis van een recent deelnemersbestand, van de nagestreefde pensioenopbouw van de deelnemers berekend op basis van een 5-jaars voortschrijdend gemiddelde van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur (hierbij wordt uitgegaan van de eind-septemberstanden), inclusief de risicokoopsommen van nog niet opgebouwde aanspraken op partnerpensioenen en wezenpensioenen. Hierbij wordt rekening gehouden met de actuariële grondslagen van de Stichting (onderdeel van deze actuariële grondslagen is een opslag voor toekomstige uitvoeringskosten). Dit bedrag wordt verhoogd met een opslag in verband met dekking voor toekomstige premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. Deze koopsom bedroeg over 2016 € 12,017 miljoen (2015: € 11,349 miljoen);
- B. De solvabiliteitsopslag over A) die gelijk is aan het percentage vereist eigen vermogen (strategisch, evenwichtssituatie). Deze koopsom bedroeg over 2016 € 1,334 miljoen (2015: € 0,726 miljoen), zijnde 11,1% en 6,4%;
- C. Een opslag voor jaarlijkse uitvoeringskosten bestaande uit een zo goed mogelijke schatting van de werkelijke kosten (exclusief kosten vermogensbeheer) die in het boekjaar te verwachten zijn, verlaagd met de verwachte vrijval aan excasso kostenopslag over de uitkeringen in het boekjaar. Deze koopsom bedroeg over 2016 € 0,617 miljoen (2015: € 2,129 miljoen), zijnde respectievelijk 5,1% en 18,8%. Het verschil in uitvoeringskosten tussen 2016 en 2015 is terug te voeren op de wijziging van de boeking van vermogensbeheerskosten. Deze kosten worden sinds 2016 ten laste van de beleggingsresultaten geboekt en niet in de premie meegenomen.

Het totaal van bovenstaande componenten wordt uitgedrukt als percentage van de (gemaximeerde) pensioengevende salarissom.

De CDC-premie is vanaf 2021 gelijk aan de hiervoor beschreven kostendekkende premie (op basis van 5-jaarsdemping), echter de CDC-premie bedraagt nooit meer dan 33,0% van de (gemaximeerde) pensioengevende salarissom.

Jaar	Demping
2017	Geen demping (rentetermijnstructuur per 30 september 2016)
2018	2-jaarsdemping (eind septemberstanden)
2019	3-jaarsdemping (eind septemberstanden)
2020	4-jaarsdemping (eind septemberstanden)
2021 en verder	5-jaarsdemping (eind septemberstanden)

Het Bestuur van het Pensioenfonds heeft op basis van de berekeningen van de actuaris de premie voor 2017 vastgesteld op 32,4% (2016: 26,1%). Deze CDC-premie is hoger dan de toetspremie, die volgens de berekening 23,7% bedraagt. Dit betekent dat de volledige streefopbouw van 1,875% kan worden gefinancierd en dat er een toevoeging aan de premie-egaliseringsreserve kan plaatsvinden ter ondersteuning van opbouw in slechte tijden.

Het Verantwoordingsorgaan heeft een positief advies afgegeven, waarna het bestuursbesluit is bekrachtigd. Het gevolg van de nieuwe premie voor 2017 is, dat de werknemersbijdrage conform vorig jaar 5,0% zal bedragen. De werkgever had met de bonden ter compensatie van de lagere opbouw in 2015 afgesproken om gedurende twee jaar een



korting toe te passen van 0,5%. Deze korting is met ingang van 2017 dus niet langer van toepassing, waardoor de premie voor 2017 voor alle deelnemers 5,0% zal bedragen.

#### **Beleidsdekkingsgraad en Toeslagbeleid**

Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland had per ultimo oktober 2016 een beleidsdekkingsgraad van 113%. Deze dekkingsgraad ligt boven de wettelijk vastgestelde toeslagdrempel van 110%. Deze beleidsdekkingsgraad is sinds 2015 bepalend voor de toeslagverlening.

#### **Toeslagbeleid en toeslag sinds 1 januari 2016**

In het nieuwe toeslagbeleid van het Pensioenfonds zijn de huidige FTK-bepalingen voor toekomstbestendige toeslagverlening vanaf 1 januari 2015 vastgelegd. Het Bestuur hanteert voor een besluit over de feitelijke toekenning van de toeslag de onderstaande beleidsstaffel als leidraad.

Beleidsdekkingsgraad	Toeslagverlening (als percentage van de maatstaf)
Lager dan 110%	0%
Tussen 110% en 123%	Gedeeltelijk (voor zover in de toekomst te realiseren)
Hoger dan 123%	100% + eventuele inhaaltoeslagen en herstel van kortingen

Het Bestuur heeft additioneel besloten dat geen toeslag zal worden verleend in geval dit op basis van de beleidsdekkingsgraad wel mogelijk is, maar de dekkingsgraad op basis van de marktrente ten gevolge van deze toeslagverlening lager wordt dan 100%.

De grens voor volledige toeslagverlening wordt jaarlijks zodanig vastgesteld, dat deze voldoet aan de eis van toekomstbestendigheid. Per 1 januari 2017 bedroeg deze grens voor het Pensioenfonds 123% (2016: 125%). De datum van vaststelling van de toeslag is ultimo oktober, zoals vastgelegd in de ABTN van het Pensioenfonds.

Conform de CAO-afspraken uit 2015 is de indexatie voor actieven en inactieven gebaseerd op de prijsinflatie en wel op het afgeleide consumentenprijsindexcijfer per oktober 2016. Dit cijfer toont een stijging van 0,36%. Op basis van het voor toeslagverlening doorgerekende beschikbare vermogen is de mate van toeslagverlening 28% (pro rata-percentage van 113% in verhouding tot de ondergrens van 110% en bovengrens van 125%).

Dit betekent dus dat rekenkundig (volgens het nieuwe FTK op basis van de cijfers per eind oktober 2016) een toekomstbestendige toeslag van 28% van 0,36% verleend kan worden, zijnde 0,10% per 1 januari 2017. Deze toeslag is doorgerekend op toekomstbestendigheid met een horizon van 60 jaar.

Na het toekennen van de toeslag van 0,10% zal de dekkingsgraad op basis van UFR (methodiek DNB) die ultimo oktober 2016 113,1% bedroeg afnemen met circa 0,1%-punt.

De dekkingsgraad op basis van de marktrente bedroeg ultimo oktober 2016 103,9%. Door deze toeslagverlening komt deze dekkingsgraad niet onder 100%. Dit betekent dat ook aan de additionele voorwaarde van het Bestuur, dat deze dekkingsgraad niet onder 100% mag komen, is voldaan en deze toeslag kan worden verleend.

#### **Het Bestuur is op basis van deze berekeningen akkoord met een toeslagverlening per**

1.1.2017	0,10%
----------	-------

#### **Dit betekent dat de volgende gemiste toeslagverlening nog open staat**

1.1.2016	0,14%
1.1.2017	0,26%

Deze gemiste toeslagen zullen, zodra de financiële situatie dit toelaat, op basis van datum van de gemiste toeslag worden ingehaald.

# Uitvoering Pensioenregeling

- Communicatiebeleid
- Deskundigheidsbeleid
- Risicobeleid





# Communicatiebeleid

Het Pensioenfonds beschikt over een communicatieplan dat beoogt:

- De brede achterban te informeren over de inhoud van de pensioenkeuzes en beslissingen;
- De kennis over de mogelijkheden en de waarde van de pensioenregeling te vergroten;
- Zowel de bewustwording van de deelnemers te stimuleren over relevante wijzigingen in wetgeving en gevolgen voor de regeling van het Pensioenfonds als de betrokkenheid van de actieve deelnemers te stimuleren.

Dit wordt verwezenlijkt door de actieve deelnemers, de gewezen deelnemers/partners en de pensioengerechtigden te voorzien van voor hen relevante informatie. Deze informatie wordt verstrekt via de website van het Pensioenfonds, Intranet, persoonlijke mail via werkgever en individuele schriftelijke informatie. Het Pensioenfonds publiceert elk kwartaal een Nieuwsbrief voor de actieve deelnemers en de gepensioneerden. Het Pensioenfonds biedt eveneens een "pensioenplanner" op de website aan. Daarnaast wordt elk jaar een bijeenkomst georganiseerd voor de actieve deelnemers. De reguliere behandelde onderwerpen in 2016 waren o.a. de financiële positie, het beleggingsbeleid, de premiestelling en de toeslagverlening.

Ook geeft een vertegenwoordiger van het Bestuur tweemaal per jaar informatie op de bijeenkomst van de Vereniging "DB Senioren".

Gedurende 2016 heeft de nadruk gelegen op een uitgebreide communicatie over de voorgenomen wijzigingen van de 'Defined Benefit-pensioenregeling' naar een 'collectieve defined contribution-regeling'. Er is in drie Nieuwsbrieven uitgebreid ingegaan op de verschillende uitkomsten van de scenarioanalyses in de Asset and Liability Management-studies.

Er hebben onderhandelingen met de sociale partners plaatsgevonden waarvan de uitkomst uitgebreid door de werkgever is gecommuniceerd. Het Pensioenfonds heeft presentaties over de wijziging en de gevolgen in de drie vestigingen van de bank gegeven en er heeft een telefonische Q&A-sessie plaatsgevonden.

Ook in 2017 ontvangen zowel de actieve als gepensioneerde deelnemers een verkorte versie van het jaarverslag over 2016 via mail of per post.

## Bestuursvergaderingen

Het Bestuur van het Pensioenfonds heeft gedurende 2016 zes keer vergaderd. De belangrijkste onderwerpen waren, naast de reguliere beleidscyclus, de ontwikkeling van de beleggingen en de financiële markten in 2016, terug te voeren op de wijziging van de regeling. In twee speciale bestuursvergaderingen is gewerkt aan de uitkomsten van de Asset and Liability Management-studies en de voorwaarden voor de overgang van de 'Defined Benefit-regeling' naar een 'collectieve defined contribution-regeling', het risicobeleid, de aanvangshaalbaarheidstoets, de aangepaste ABTN en het financieel crisisplan. Bovendien is stilgestaan bij het beleid op belangenverstrengeling en de integriteitsrisicoanalyse.

Gedurende 2016 is geen opvolging gegeven aan de marktverkenning i.v.m. strategische toekomstoverwegingen van het Pensioenfonds. Het project om de pensioenregeling te wijzigen in een CDC-regeling is met voorrang behandeld, omdat de ontwikkeling van het marktaanbod voor bijvoorbeeld een Algemeen Pensioenfonds vertraagd is en zich nog niet heeft bewezen. De financiële positie, de deskundigheid van Bestuur en de betrokkenheid van de bestuursleden nopen niet tot onmiddellijke actie.

# Deskundigheidsbeleid

## Deskundigheidsbevordering en bestuurlijke effectiviteit

Het Bestuur heeft een deskundigheidsplan opgesteld. Er vindt jaarlijks een evaluatie van het deskundigheidsplan plaats en wordt dit plan waar nodig aangepast. Na de "Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen" zijn in het kader van de permanente educatie in 2016 door het Dagelijks Bestuur alle modules voor geschiktheidsniveau B gevolgd. Daarnaast heeft het voltallige Bestuur de aanvullende onderdelen voor het geschiktheidsniveau A gevolgd. Na de Opleiding "Invloed in de Boardroom" en het in kaart brengen van de persoonlijke competenties in 2015, is in 2016 een off site gehouden waarin alle bestuursleden een verdere gezamenlijke opleiding met een toelichting op de strategische marktontwikkelingen hebben gevolgd.

Na het in kaart brengen van de persoonlijke competenties van de individuele bestuurders en de persoonlijke gesprekken met aanbevelingen uit 2014 is een gezamenlijke evaluatie van de persoonlijke competenties in 2015 gehouden. Gezien het diversiteitsbeleid en de verschillen in vooropleiding en competenties, alsmede de goede onderlinge communicatie, zijn geen specifieke vervolgcacties gedefinieerd. Voor 2016 is besloten, door de focus op de wijziging van de regeling, de tweejaarlijkse evaluatie door een derde partij naar 2017 te verschuiven.

# Risicobeleid

## Code Pensioenfondsen en Gedragscode

Gedurende 2016 heeft onze Compliance de naleving op de gedragscode geëvalueerd en hebben alle bestuursleden bevestigd kennis genomen te hebben van de laatste versie en ook van de Code Pensioenfondsen. Alle bestuursleden, leden van het Verantwoordingsorgaan en het Bestuursbureau hebben getekend voor naleving van de gedragscode in 2016.

In 2016 hebben alle Bestuursleden op verzoek van Compliance volledig inzicht gegeven in hun nevenfuncties indien zij al dergelijke functies hebben. Met de invoering van de richtlijnen voor het aannemen van nevenfuncties dient vooraf toestemming van Compliance te worden verkregen voor het aanvaarden van nevenfuncties. Jaarlijks wordt door de bestuursleden en door het Bestuur aangewezen personen (leden Verantwoordingsorgaan en de bestuursondersteunende functionaris) de gedragscode getekend en is deze door alle bestuurders getekend voor 2016.

Tevens is door Compliance toegezien op de invoering van de Gedragscode Pensioenfondsen van de Pensioenfederatie en Stichting van de Arbeid en de naleving van de hierin vermelde punten. In haar jaarcontrole heeft de Visitatiecommissie hierop ook een verdere controle uitgevoerd. Hieruit zijn geen afwijkingen naar voren gekomen.

Het Pensioenfonds past de normen van de Code waar mogelijk volledig toe. De enige afwijkingen worden hieronder per norm met korte toelichting vermeld:

### 2.2. Belanghebbendenorgaan

Norm 10/11/12/13; gezien de omvang van het Pensioenfonds wordt uitsluitend met een Verantwoordingsorgaan gewerkt. Het Intern Toezicht vindt plaats door een Verantwoordingsorgaan. Daarnaast beoordeelt een Visitatiecommissie jaarlijks de beleids- en bestuursprocessen. Hierop wordt verder ingegaan onder "Intern Toezicht".

### 3.4. Zittingsduur en herbenoeming

Norm 60; In verband met de continuïteit van het Bestuur is in de statuten vastgelegd dat de norm met betrekking tot de maximale herbenoeming van twee keer voor het Pensioenfonds ingegaan is per juli 2014. De vertegenwoordiger van de gepensioneerden is in 2016 in afwijking van Norm 60 herbenoemd tot 2020. Het Bestuur heeft schriftelijk aan DNB uiteengezet dat afgeweken is van de norm gezien de kennis en ervaring van de huidige bestuurder binnen de kring van gepensioneerden waardoor dit in het belang van de continuïteit van het Bestuur van het Pensioenfonds is. De herbenoeming is geaccordeerd door DNB.

### 3.5. Diversiteit

Norm 66; Binnen het Bestuur is een verscheidenheid aan vaardigheden, complementariteit en zienswijzen vertegenwoordigd. Bovendien hebben zowel vrouwen als mannen zitting in het Bestuur en is er een redelijk evenwichtige vertegenwoordiging in oud en jong. Desalniettemin voldoet het Pensioenfonds niet volgens de letter aan de vertegenwoordiging van jongeren (de jongere leden zijn inmiddels boven veertig jaar). Voor het Verantwoordingsorgaan is het ondanks vele pogingen helaas niet mogelijk geweest vrouwelijke vertegenwoordiging te vinden.

## Naleving wet- en regelgeving en communicatie met de toezichthouder

De Compliance Officer van het Pensioenfonds heeft over het jaar 2016 een verklaring afgegeven waarin is vermeld, dat niet is gebleken, dat enige overtreding door het Bestuur en door het Bestuur aangewezen personen heeft plaatsgevonden. Wij verwijzen naar het voorgaande hoofdstuk "Gedragscode" voor de verdere details.

## Modelgedragscode

In 2016 is gewerkt aan de invoering van de nieuwe Modelgedragscode voor Pensioenfondsen van de Pensioen Federatie met Compliance. Deze is goedgekeurd in de bestuursvergadering van september 2016. Met ingang van 1 januari 2017 zal de Modelgedragscode worden ingevoerd.



## **Toezichthouder**

In 2016 heeft geen bezoek van een vertegenwoordiging van DNB plaatsgevonden. Het Pensioenfonds heeft ook in 2016 kennis genomen van de diverse themaonderzoeken van DNB en de mogelijke afwijkingen van de aanbevelingen bij het Pensioenfonds in een actieprogramma opgenomen. In 2016 is voornamelijk gewerkt aan een update van de integriteitsrisicoanalyse en is in samenwerking met Syntrus Achmea het beleid op gebied van IT-Security en datalekken verder uitgewerkt. De uitvoeringsovereenkomst is overeenkomstig aangepast.

In 2016 zijn geen dwangsommen of bestuurlijke boeten opgelegd.

Het Pensioenfonds heeft sinds december 2011 een dekkingsgraad kunnen melden die boven de vereiste dekkingsgraad lag.

Het 5-jaars herstelplan dat in 2009 was ingediend, kon in oktober 2012 derhalve afgemeld worden bij De Nederlandsche Bank. Sindsdien heeft het Pensioenfonds geen dekkings- of reservetekort, hetgeen ook in 2016 van toepassing was.

Het Pensioenfonds heeft alle vereiste documentatie ten gevolge van de nieuwe wet- en regelgeving in 2015 compleet en op tijd ingeleverd c.q. gepubliceerd. Eind 2016 is de documentatie voor de nieuwe 'defined contribution' afgerond en begin 2017 bij DNB ingeleverd.

## **Uitbesteding**

Het Pensioenfonds heeft de deelnemers-, uitkerings- en financiële administratie uitbesteed aan Syntrus Achmea. Het mandaat werd gedurende 2015 onderhandeld voor een nieuwe periode van drie jaar ingaande 1 januari 2016. De gedragscodes, het integriteitsbeleid en het aanstellingsbeleid van Syntrus Achmea zijn in het kader van de nieuwe onderhandelingen getoetst.

Daarnaast is in 2016 een aparte bewerkersovereenkomst voor het beleid t.a.v. datalekken en een addendum ter controle op de uitvoering van de Sanctiewet getekend. Nadat vastgesteld kon worden, dat het totale integriteits- en controlebeleid in grote lijnen overeenkomt met de eisen van het Pensioenfonds, is tot verlenging overgegaan. Ten slotte heeft Syntrus Achmea in 2016 een zogenaamd "Protocol van Vermissing" in de werkprocessen van de deelnemersadministratie opgenomen.

Controle op de aan derden uitbestede werkzaamheden volgens het opgestelde 'control framework' en het uitbestedingsbeleid worden uitgevoerd, door een de werkgever gedetacheerde, medewerker, onder verantwoording van de Governance en Risk Commissie. Het vermogensbeheer is sinds 2009 uitbesteed aan Deutsche Asset Management. Ook hierop wordt controle uitgevoerd op basis van 'control frameworks' door het Bestuursbureau. Daarnaast vindt per kwartaal een neutrale controle door Global Risk Management van Deutsche Bank plaats op de verschillende aannames van de vermogensbeheerder Deutsche Asset Management. De renteontwikkeling en -afdekking wordt gecontroleerd door onze actuaris.

## **Klachten of Incidenten**

Het Pensioenfonds heeft in 2016 geen klachten ontvangen die tot rechtszaken hebben geleid. Onze uitvoerder Syntrus Achmea heeft eveneens geen klachten van deelnemers ontvangen. In het eerste kwartaal van 2016 zijn enige overschrijdingen van de afgesproken normen voor de tijdige verwerking vastgesteld, zoals vastgelegd in onze SLA, door het omzetten van systemen en de mutatiestop die hiervoor door Syntrus Achmea was aangekondigd. Het Pensioenfonds heeft dit met de uitvoerder besproken. Het betreft echter geen incidenten die een integere uitoefening van onze bedrijfsvoering in gevaar hebben gebracht.

In het vierde kwartaal van 2016 heeft door een verpakkingfout bij de verzending van de pensioenoverzichten een datalek plaatsgevonden, doordat in een enkel geval het BSN-nummer zichtbaar was in het briefvenster. Er zijn maatregelen getroffen om dit in de toekomst te voorkomen. Er zijn hierover geen klachten ontvangen. Het incident is in overleg met onze afdeling Compliance in oktober 2016 gemeld bij De Autoriteit Persoonsgegevens.

## **Integere bedrijfsvoering en Risicobeleid**

Wettelijk is geregeld dat een pensioenfonds maatregelen dient te treffen die goed pensioenfondsbestuur waarborgen.

Met de invoering van de Pensioenwet per 1 januari 2007 zijn de STAR-principes voor 'pension fund governance' verankerd in een wettelijk kader. Deze 32 principes betreffen de onderdelen zorgvuldig bestuur; transparantie; openheid en communicatie; deskundigheid; verantwoording en intern toezicht. In 2013 is de Code Pensioenfondsen door de Pensioenfederatie met de Stichting van de Arbeid opgesteld.

Het beleid van een pensioenfonds is gericht op een integere bedrijfsvoering. Deze verantwoordelijkheid is vastgelegd in artikel 143 van de Pensioenwet. Dit houdt onder meer in:

- Adequate administratieve organisatie, interne controle (AO/IC) en risicobeheersing;
- Analyse en beheersing van integriteitsrisico's;
- Voorkomen van belangenverstrengeling;
- Duurzame beheersing van (financiële) risico's;
- Jaarlijks een haalbaarheidstoets.

Algemene leidraad voor het uitvoeren van de beheertaken zijn de voorschriften van de toezichthouder (DNB) zoals destijds vastgelegd in Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode (FIRM). FIRM is een geïntegreerde methode voor de analyse van risico's en de beheersing daarvan.

In 2016 is ook verder gewerkt aan de SIRA (Systematische Integriteitsrisicoanalyse) en aan het verbeteren van de documentatie voor het integraal risicomanagement.

Gedurende 2017 zal het verder integreren van de verschillende onderdelen van het risicobeleid in een 'Risk Appetite Framework' waarin alle onderdelen zijn verwerkt met de bruto en netto risico's conform het COSO Integraal Risico Management Model en de aanbevelingen van de Pensioenfederatie worden afgerond.

### Beleggingsrisico's

De beleggingsrichtlijnen, die in 2009 zijn opgesteld in samenwerking met de actuaris met de gewijzigde strategische beleggingsmix in 85%/15% rentedragend/aandelen en andere zakelijke waarden, bleven op hoofdpunten ook na de uitvoering van de aanvangshaalbaarheidstoets en het overleg met sociale partners in 2015 onveranderd. Wij verwijzen hiervoor naar pagina 27, punt 4. Voor de gehele portefeuille is een benchmarkbeleid opgesteld. In dit beleid worden toekomstige beleggingsresultaten afgezet tegen de waardering van de verplichtingen van het Pensioenfonds op basis van de marktrente. Indien de 'Ultimate Forward Rate' (UFR) van De Nederlandsche Bank (DNB) de marktrente benadert, zal er overleg plaatsvinden over de mate van afdekking. Met betrekking tot de individuele beleggingscategorieën zijn aanvullende benchmarks opgesteld, gerelateerd aan marktconforme indices, die in het hoofdstuk over de beleggingsresultaten per categorie vermeld zijn met de daadwerkelijk behaalde resultaten.

Dit beleid heeft sinds 2009 geresulteerd in een lager risico voor de gehele portefeuille. Dit lagere risico wordt ook inzichtelijk door de 'tracking error', deze is voor 2016 gesteld op 4,8% (2015: 4,8%). De 'tracking error' ultimo 2016 bedroeg rond de 3,0%, gebaseerd op de berekeningsmethodiek die tot september 2016 werd toegepast door de asset manager. Met ingang van september 2016 is een nieuw systeem ingevoerd (Aladdin) dat op een andere manier, met gebruikmaking van aanzienlijk meer risicofactoren, de 'tracking error' berekent. Het gevolg is dat na september 2016 de 'tracking error' rond 8% ligt.

Ook in 2016 zijn de uitbestede werkzaamheden op kwartaalbasis gecontroleerd aan de hand van de 'control frameworks' en zijn richtlijnen, waar nodig, aangepast. In deze 'frameworks' zijn de factoren vastgelegd waarop de resultaten van de vermogensbeheerder en de verslaggeving van het bewaarbedrijf gecontroleerd worden. In de Bestuursvergadering wordt hierover op kwartaalbasis, door middel van het risicodashboard, gerapporteerd.

De belangrijkste beleggingsrisico's zijn het markt-, prijs-, valuta-, liquiditeits- en kredietrisico.

### Renterisico

Een Pensioenfonds is gevoelig voor wijzigingen in de marktrente, omdat de 'duration' van de beleggingen en de verplichtingen niet gelijk zijn. In het verstrekte beleggingsmandaat is derhalve opgenomen dat de 'duration gap' minimaal voor 80% strategisch afgedekt dient te worden. Op grond van tactische beheersbeslissingen kan de vermogensbeheerder dit percentage verhogen tot 100% op basis van de marktrente.

### Actuariële risico's

Jaarlijks wordt gecontroleerd door de actuaris of alle actuariële risico's van het Pensioenfonds daadwerkelijk volgens de laatst gepubliceerde regels zijn verwerkt. Samengevat zijn de belangrijkste uitgangspunten langlevens-, sterfte- en arbeidsongeschiktheidsrisico.

---

#### Belangrijkste waarderingsgrondslagen

Sterfte	Volgens de Prognosetafel AG 2016 (zoals gepubliceerd door het Actuarieel Genootschap). Voorts wordt rekening gehouden met het verschil in overlevingskansen tussen de werkende en de totale bevolking. Hiervoor is gebruik gemaakt van de fondsspecifieke ervaringssterfte o.b.v. het Willis Towers Watson 2016 ervaringssterfemodell (individueel).
Interest	Conform de rentetermijnstructuur van de actuele nominale marktrente per 31 december 2016 zoals gepubliceerd door DNB.

---

Het risico van overlijden voor de pensioendatum is herverzekerd bij Delta Lloyd. Voor 2017 is een nieuw contract met Delta Lloyd afgesloten voor een periode van drie jaar.

Voor het arbeidsongeschiktheidsrisico wordt in de premie van de werkgever een opslag gehanteerd.

### Uitbestedingsrisico

Ter controle van de uitbestede werkzaamheden is een organisatie ingericht en is een 'control framework' opgesteld. Binnen het Bestuursbureau is de functie 'vendor management' ingericht. Voor zowel het uitbestede vermogensbeheer als de uitbestede administratie zijn 'control frameworks' opgesteld op basis waarvan de vendor manager elk kwartaal de performance



controleert en hierover bericht in de bestuursvergadering. Daarnaast is in het kader van belangenverstrengeling gewerkt aan een beleidsnotitie en risicoanalyse waarin aan dit onderwerp speciale aandacht is besteed.

### Risicohouding

De kwalitatieve risicohouding van het Pensioenfonds (en de beleidsuitgangspunten die hieraan gerelateerd zijn) is nader uitgewerkt in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN) van het Pensioenfonds. Een samenvatting volgt hieronder:

- Streven naar een waardevast pensioen in het kader van voorwaardelijke toeslagverlening;
- Het ambitieniveau van toeslagverlening is vertaald in de mate waarin het pensioen jaarlijks kan worden aangepast ten opzichte van de maatstaf (voor het Pensioenfonds is dit voor alle deelnemers de prijsinflatie);
- Het minimaal beoogde niveau van toeslagverlening op de lange termijn bedraagt 60% (Dit betreft de aanpassing van het pensioen inclusief eventueel toegepaste kortingen);
- Bij tegenvallende economische omstandigheden wordt een lagere/geen toeslagverlening geaccepteerd;
- Bij tegenvallende economische omstandigheden wordt een beperkte korting geaccepteerd;
- Stabiele premie: bij de bepaling van de jaarlijkse premie wordt rekening gehouden met een 5-jaarsdemping van de rente.

### Kwantitatieve Risicohouding

Conform de Pensioenwet, is de risicohouding vastgesteld en vervolgens vastgelegd. Bij het concretiseren van deze risicohouding heeft het Bestuur zich gebaseerd op de kenmerken van het Pensioenfonds. Zij heeft daarbij in een Asset and Liability Management-studie meerdere beleidsuitgangspunten gehanteerd, zoals de gewenste maximale premiestijging, de volatiliteit, de gewenste kans op realisatie van toeslagen en het maximaal acceptabele niveau van kortingen.

De mate waarin beleggingsrisico's worden gelopen komt terug in het vereist eigen vermogen (VEV), zijnde de omvang van het eigen vermogen waarover een pensioenfonds, gegeven een bepaald risicoprofiel, minimaal zou moeten beschikken. De vaststelling van het VEV en daarmee van de weging van de afzonderlijke financiële risico's, is voorgeschreven in de Pensioenwet (zie hiervoor de artikelen 132 PW en 138 PW).

Daarnaast wordt onder andere in het Besluit Financieel Toetsingskader Pensioenfondsen (artikel 12) ook aandacht besteed aan het VEV.

Het Pensioenfonds heeft de financiële risico's geïdentificeerd en hieronder wordt hierop verder ingegaan.

Conform wet- en regelgeving wordt hier in de uitvoering van het beleggingsbeleid rekening mee gehouden middels het deels afdekken van deze risico's en het zorgdragen voor voldoende spreiding over beleggingscategorieën, hetgeen risicomitigerend werkt.

De kwantitatieve invulling van de risicohouding op de lange termijn vindt plaats door het definiëren van ondergrenzen voor wat betreft het pensioenresultaat.

De risicohouding op de korte termijn wordt gedefinieerd door een niveau van het VEV van 10% van de waarde van de verplichtingen, met een bandbreedte van 3%-punt naar boven en naar beneden. Dit betekent dat het VEV in principe ligt tussen 7% en 13%.

Begin 2016 is de jaarlijkse langetermijnhaalbaarheidstoets uitgevoerd om te kunnen vaststellen of aan de afgesproken risicohouding in 2015 is voldaan. Onderstaand de resultaten van dezehaalbaarheidstoets.

	Risicohouding (lange termijn)	2015	2016	
Toetsing – Pensioenresultaat	Ondergrens	Resultaat	Resultaat	Voldaan?
Vanuit feitelijke financiële positie				
Mediaan	83%	89%	96%	Ja
5e percentiel		67%	75%	
Relatieve afwijking t.o.v. mediaan	27%	25%	22%	Ja

De 'mapping' van het langetermijnbeleggingsbeleid leidt tot een iets hogere weging van aandelen. Dit heeft een positief effect op het pensioenresultaat. De toepassing van de nieuwe scenario set van DNB heeft een positieve invloed op het pensioenresultaat. De startdekkingsgraad is ten opzichte van 1.1.2015 gedaald van 118,6% naar 111,2%. Ten opzichte van 1.1.2015 is de werkelijk verleende toeslag lager dan de volledige prijsinflatie (0,27%). Dit heeft een kleine negatieve invloed op het pensioenresultaat.

De conclusie is dat wordt voldaan aan de vastgestelde ondergrenzen.



# Marktontwikkelingen

- Beleggingsbeleid en beleggingen
- Markten

# Beleggingsbeleid en beleggingen in 2016

Het Pensioenfonds heeft haar beleggingsbeleid gebaseerd op de door het Bestuur geformuleerde doelstelling: Het op lange termijn zoveel mogelijk zeker stellen van de nominale pensioenaanspraken en -rechten uitgaande van het strategische beleggingsbeleid, rekening houdend met de toeslagambitie en de daarvoor tevens door de werkgever beschikbaar gestelde gelden in de vorm van toeslagruimtepremie. Hiervan afgeleid zijn de 'investment beliefs' vastgelegd:

1. Het integraal balansmanagement, risicomanagement en de Asset and Liability Management-studie bepalen het strategisch beleggingsbeleid;
2. Beleggingsproducten dienen begrijpelijk en transparant te zijn;
3. Rente-afdekking behoort niet tot de strategische beleggingsinstrumenten maar is een strategisch uitgangspunt ter vermijding van risico's;
4. Diversificatie over verschillende rendementsbronnen voegt waarde toe en zorgt voor spreiding van beleggingsrisico;
5. In alternatieve of innovatieve producten wordt uitsluitend belegd als hiertegenover een adequate risico afweging en vergoeding staat;
6. Actief beleggen is beperkt zinvol, waar marktinefficiëncies en -resultaten opwegen tegen de relatief hoge kosten;
7. Het is van belang om waar mogelijk maatschappelijk verantwoord te beleggen.

Onze beleggingsstrategie voor 2016, die voorschrijft dat 85% in vastrentende waarden (inclusief derivaten), 15% in zakelijke waarden (inclusief alternatieve beleggingen en derivaten) wordt belegd en tenminste 80% van de 'duration' van de verplichtingen wordt afgedekt om rentemismatch te voorkomen, is uiterst prudent.

Gedurende het eerste halfjaar heeft met name onze rente-afdeckingsstrategie een positieve uitwerking gehad. Dit was in het laatste kwartaal duidelijk minder door de stijgende tendens in de rente. In onze doelstellingen onder punt 3) komt naar voren, dat de afdekking van de 'rentemismatch' echter geen onderdeel van onze beleggingsstrategie is, maar ter vermijding van risico wordt toegepast.

Gedurende 2016 is besloten de aandelenportefeuille die belegd was in het CROCI (Cash Return on Capital Invested) aandelenfonds, (een 'passief beta product') dat in 2015 en in begin 2016 niet tot de gewenste marktconforme rendementen had geleid, te verkopen en te beleggen in een 'passief MSCI World SRI mandaat'. Het totale rendement van de aandelenportefeuille over 2016 is met 6,56% licht achtergebleven bij de benchmark van 7,13%. Dit is veroorzaakt door het wijzigen van de portefeuille midden 2016. In de obligatie portefeuille hebben de staatsobligaties met een positief resultaat van 7,98% rond de benchmark van 8,01% gepresteerd. De 'Corporate Bonds' met 5,97% licht boven de benchmark van 5,68% en de 'USD Investment Grade Corporate Bonds' met 9,07% eveneens licht boven de benchmark van 9,00% gepresteerd. De totale portefeuille heeft een positief beleggingsresultaat van 12,45%.

## Duurzaam en verantwoord Beleggingsbeleid

Conform artikel 135 van de Pensioenwet en artikel 27 van de Code Pensioenfondsen, houdt het Pensioenfonds bij het investeringsbeleid rekening met het milieu, klimaat en mensenrechten. Onze fiduciair vermogensbeheerder DAM beschrijft in haar 'Directives for Portfolio Management' dat naast de financiële analyses voor de investeringen ook ethische en niet financiële aspecten worden meegewogen. Dit beleid is conform de 'United Nations Principles for Responsible Investment' (UN PRI) 2008 en de 'OECD Guidelines for Multinational Enterprises'. Er wordt in het bijzonder gekeken naar de sociale aspecten als mensenrechten, kinderarbeid, non-discriminatie 'policies' en veiligheid gekeken. Daarnaast tellen ecologische aspecten, zoals het conserveren van flora en fauna, protectie van natuur, atmosfeer en water en klimaatverandering mee als onderdeel van de analyses voor onze investeringsbeslissingen. Het Pensioenfonds belegt niet in de wapen- en kansspelenindustrie. In 2016 was 57,6% van de beleggingen geïnvesteerd volgens deze principes.

Het Pensioenfonds heeft de 'actieve' beleggingsstijl in de portefeuille aandelen en staatsobligaties (met uitzondering van opkomende markten) sinds 2014 grotendeels vervangen door passief beheer.

## Rendement in 2016

Het beleggingsrendement van het Pensioenfonds is na een negatief resultaat van -3,64% over 2015 ultimo 2016 uitgekomen op 12,45%. De executie van de prudente beleggingsstrategie, die voorschrijft dat 85% in vastrentende waarden (inclusief derivaten), 15% in zakelijke waarden (inclusief alternatieve beleggingen en derivaten) wordt belegd en ten minste 80% van de duration van de verplichtingen wordt afgedekt, heeft in 2016 mede door de afdekking van de rentepositie met een positief resultaat in bijna alle categorieën van onze beleggingsportefeuille tot dit positieve totaalresultaat geleid.



Onze strategische beslissing voor een passief aandelenbeleid dat begin 2014 ingevuld is door te beleggen in een CROCI (Cash Return on Capital Invested) aandelenfonds (een 'passief smart beta product') heeft in 2015 en begin 2016 niet tot het gewenste marktconforme rendement geleid. In juli 2016 heeft het Bestuur op aanbeveling van de Beleggingscommissie besloten CROCI te verkopen ten gunste van een totaal passief aandelenportefeuille volgens de 'MSCI SRI World Index'.

Rendementen in procenten	Totaal	EQ	AI	Gov	Corp	US Corp	IRS	TAA	ILS
Rendement Pensioenfonds	12,45	6,56	9,92	7,98	5,97	9,07	6,80	-0,06	-0,10
Benchmark	n.b.	7,13	12,88	8,01	5,68	9,00	n.b.	n.b.	n.b.
Relatief rendement	n.b.	-0,58	-2,96	-0,03	0,30	0,06	n.b.	n.b.	n.b.
Omvang in mln. euro	371	50	9	121	134	32	26	2	-3

\*) De gewogen out/underperformance worden berekend op basis van formule:  
 $(1 + (\text{rendements portefeuille}/100)) / (1 + (\text{rendement benchmark}/100)) - 1 * 100$

Het absolute rendement op de vastrentende portefeuille in overheidsobligaties met een omvang van circa € 121 miljoen bedroeg per jaareinde 7,98% positief en op het EUR 'Corporate Bonds' segment van circa € 134 miljoen werd een rendement behaald van 5,97% positief. Op de USD 'Corporate Bonds' met een omvang van circa € 32 miljoen bedroeg het rendement 9,07% positief. Op de aandelenportefeuille die per jaareinde € 50 miljoen bedroeg, werd een rendement van 6,56% positief behaald. De alternatieve beleggingen van circa € 9 miljoen, bestaande uit 'commodities', 'real estate'- en infrastructuurfondsen behaalden een positief rendement van 9,92%. Een vergelijking met de benchmark is zichtbaar in het staatje hierboven.

De renteafdekking van circa 80% heeft vooral in de eerste helft van het jaar tot een positief rendement van 6,80% geleid. Dit beleid wordt echter gezien als onderdeel van het totale risicobeheer en minder als een beleggingsrendement. De inflatieswaps hebben een negatief resultaat door de aanhoudend lage inflatie, ook in 2016. Het negatieve resultaat bedroeg 0,10% en gezien de kleine positie en het feit dat het liquideren van de 'ILS pool' hoge kosten met zich meebrengt, is wederom besloten deze positie niet te veranderen.

#### Verloop strategische aanpassingen beleggingsbeleid

In de afgelopen 6 jaren zijn met ingang van 2011 een aantal wijzigingen binnen het mandaat uitgevoerd ter bescherming van het kapitaal van het Pensioenfonds. Ten einde een zo transparant mogelijk beeld van de besluitvorming te geven, onderstaand het verloop over de afgelopen zes jaren.

In 2011 werd de verkoop van obligaties van financials, obligaties van de zwakkere staten in de eurozone waaronder Frankrijk, ten gunste van obligaties in opkomende markten, landen met een AAA-rating of landen die over grondstoffen beschikken uitgevoerd.

Basis voor het beleggingsresultaat zijn de strategische en tactische assetallocatie en de reeds in juli 2011 ingevoerde wijzigingen binnen het mandaat ter bescherming van het kapitaal van het Pensioenfonds. Dit resulteerde destijds in de verkoop van obligaties van financials, obligaties van de zwakkere staten in de eurozone, waaronder Frankrijk, ten gunste van obligaties in opkomende markten, landen met een AAA-rating of landen die over grondstoffen beschikken.

In 2012 is hieraan toegevoegd:

1. Strategische keuze tot inflatieafdekking (10%) d.m.v. aankoop 'Inflation Linked Swap' (ILS):
  - Aankoop payer ILS in maart 2012 met notional € 25 mln.
  - Aankoop payer ILS in juni 2012 met notional € 25 mln.
2. Strategische aanpassing langetermijnbeleid t.g.v. DNB-beleid m.b.t. LDI portefeuille/staatsobligaties:
  - Impact op beleggingsbeleid;
  - Verkorting 'duration' door verkoop 50-jaars swap.
3. In 2013 zijn er wederom wijzigingen doorgevoerd die betrekking hebben op verslechterde marktontwikkelingen binnen de 'commodities'-sector (thans: 33,3% grondstoffen, 33,3% vastgoed, 33,3% infrastructuur), een herschikking van de 'Interest Rate Swaps' per onderliggende looptijden en de mogelijkheid tot hogere concentratie per land in de 'emerging market bonds' (maximaal 4% per land).

4. In 2014 zijn er met name wijzigingen doorgevoerd van actief naar passief beheer. Onderstaand een kort overzicht van de wijzigingen:
1. Staatsobligaties
    - Actief beheer gewijzigd in passief beheer (m.u.v. obligaties in opkomende markten);
    - Omzetting posities naar langere 'duration' a.g.v. nieuwe benchmark AAA Sovereign 10y+.
  2. Aandelen
    - 100% actief beheer gewijzigd naar 95% passief beheer, gebaseerd op een waarderingmethode 'Cash Return on Capital Invested' (CROCI) van de onderliggende bedrijven;
    - 5% actief beheer in opkomende markten.
  3. 'Interest Rate Swaps' (IRS )
    - Sublimieten per looptijd vastgelegd (20, 30, 30, 40 en 50 jaar).
5. In 2015 zijn de volgende wijzigingen doorgevoerd:
1. 'Interest Rate Swaps'
    - 60% 'e-strike' van de positieve marktwaarde (vrijval van circa € 30 miljoen)
  2. 'USD Investment Graded' bedrijfsobligaties
    - Hierin is de bovengenoemde vrijval van circa € 30 miljoen geïnvesteerd.
6. In 2016 zijn tenslotte de volgende wijzigingen doorgevoerd
1. Aandelen
    - Aanpassing naar een volledig passief beleid 95% 'MSCI World SRI' en 5% 'MSCI Emerging Markets';
  2. Partiële 'Restrike'
    - Oversluiten posities ter vermijding van het betalen van negatieve rente op de onderliggende cashpositie. De vrijkomende € 15 miljoen is belegd in de aandelen-pool.

### Strategische en tactische assetallocatie

Een belangrijke basis voor het beleggingsbeleid van het Pensioenfonds is de ALM-studie, waarbij het pensioen-, toeslag-, premie- en beleggingsbeleid in samenhang, wordt beschouwd. In 2016 zijn diverse ALM-studies uitgewerkt en deze zijn gebruikt voor de wijziging van de regeling en het beleggingsbeleid met ingang van 1 januari 2017. In 2016 is eveneens een haalbaarheidstoets uitgevoerd. Wij verwijzen naar het hoofdstuk Risicobeleid voor de uitkomsten van de haalbaarheidstoets. Op basis van zowel de ALM als de haalbaarheidstoets is de strategische beleggingsmix gedurende 2016 ongewijzigd gebleven: 85% vastrentende waarden en 15% aandelen. Daarnaast wordt het rente-effect voor minimaal 80% afgedekt middels renteswaps.

Onderstaand een weergave van de feitelijke allocatie t.o.v. de strategische allocatie in de portefeuille.

	Strategische allocatie	Feitelijke allocatie per 31-12-2016 x 1000	Bandbreedtes
Zakelijke waarden	15%	15% (€ 61)	0%–15%
Vastrentende waarden	85%	73% (€ 285)	85%–100%
Liquide middelen*		7% (€ 26)	–5%–5%
Overige (derivaten + vastgoed)		5% (€ 21)	
Totale beleggingsportefeuille		100% (€ 393)	

\* inclusief vergoeding overgang CDC-regeling

## Markten

### Aandelenmarkten

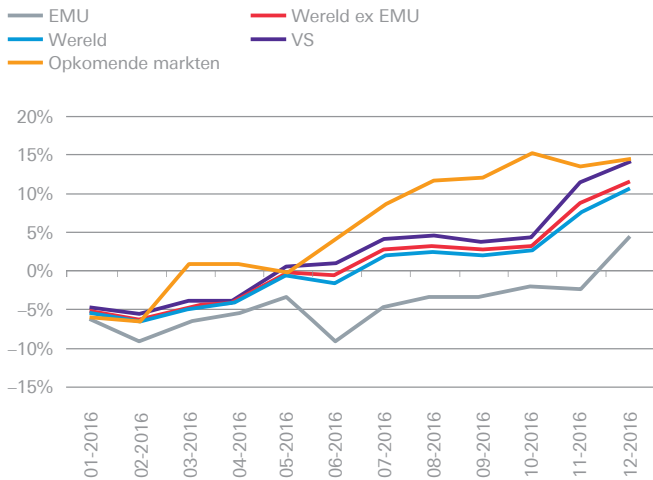
Het rendement op aandelen in het beursjaar 2016 is ten opzichte van 2015 gebleven. De beste resultaten werden behaald in de Amerikaanse aandelenmarkt en op die van de opkomende economieën. Na een slechte start in 2016 was vervolgens een stijgende tendens zichtbaar en vanaf oktober 2016 volgde een grote stijging als gevolg van de snel stijgende rente, in met name Amerika (hogere inflatie ten gevolge van de stijging van de olieprijs en verhoging Amerikaanse rente). Ook de verkiezingsuitslag in Amerika speelde hier een rol.

Als gevolg hiervan werden de aandelenrendementen positief beïnvloed. De gemaakte strategische keuze voor het beleggen in CROCI binnen de aandelenportefeuille heeft helaas in 2015 en Q1 2016 een relatief negatief rendement t.o.v. de benchmark opgeleverd. Op aanbeveling van de Beleggingscommissie is CROCI verkocht op 8 juli 2016. De vrijgekomen gelden zijn direct geïnvesteerd in een passieve MSCI SRI world index. De keuze om duurzaam te beleggen is conform de 'investment beliefs' van het Pensioenfonds. De overige resultaten in het boekjaar 2016 zijn positief.

In figuur 1 zijn de cumulatieve aandelenrendementen in euro weergegeven.

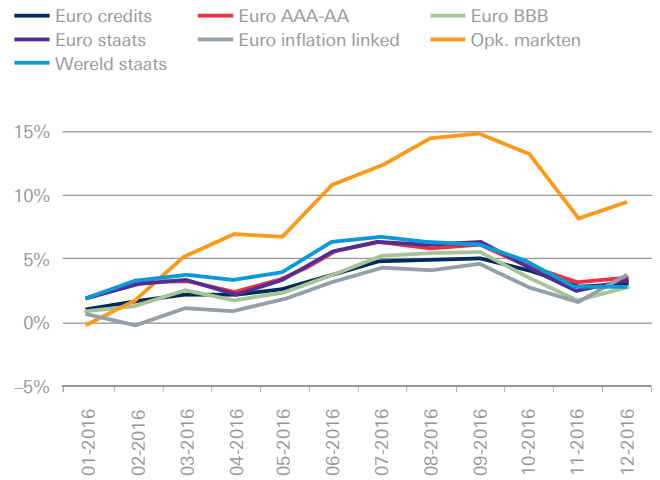
**Figuur 1: Cumulatieve aandelenrendementen in euro**

Bron: MSCI



**Figuur 2: Cumulatieve obligatierendementen in euro**

Bron: Citigroup



### Obligatiemarkten

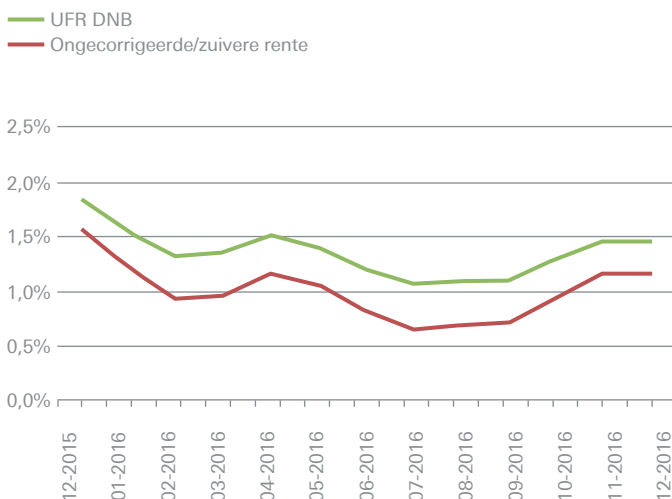
Het herstel op de obligatiemarkt zette begin 2016 in, met als gevolg dat tot en met eind augustus sterke prestaties zichtbaar zijn. De olieprijs herstelde zich enigszins en de risicobereidheid onder de beleggers trok weer aan. De verrassende uitkomst van het 'Brexit-referendum' had slechts een tijdelijk negatief effect op de meeste obligatiemarkten. Voor hoogrentende obligaties was 2016 een positief jaar. De negatieve invloed van valutaschommelingen zorgde voor flinke verschillen in rendementen van de wereldwijde 'high-yield-categorieën'. Kort na de uitslag van de verkiezingen in Amerika steeg de rente snel. Door de tegengestelde beweging tussen obligatiekoersen en rente leidde dit tot verliezen voor de obligatiebezitters. Net zoals de aandelenmarkten zich herstelde door onder meer het zogenaamde 'Trump effect', was dit ook merkbaar op de obligatiemarkten. In figuur 2 zijn de cumulatieve rendementen van euro obligaties weergegeven.

### 'Duration gap'

De 'duration' van de vastrentende portefeuille (voor afdekking) is met 9,0 jaar relatief kort (eind 2015: 8,9 jaar). De 'duration' van de pensioenverplichtingen is per eind 2016 circa 25 jaar (eind 2015 ongeveer 24 jaar). Volgens het beleggingsmandaat diende minimaal 80% van deze gap afgedekt te zijn. Voor de besluitvorming over de afdekking van de renteposities wordt gekeken naar de marktrente, omdat het Bestuur van mening is dat dit meer inzicht geeft in het werkelijke renterisico. Ten gevolge hiervan kunnen afwijkingen ontstaan ten opzichte van de rentepositie op basis van de UFR. De afdekking heeft grotendeels via renteswaps en in mindere mate door langlopende obligaties plaatsgevonden. De rentetermijnstructuur over 2016 geeft ten opzichte van 2015 het volgende beeld:

**Figuur 3: Verloop rentecurves**

Bron: Towers Watson dekkingsgraadmonitor december 2016



(hierin is ook het effect van de stopzetting van de driemaandsgemiddelde in UFR per 1 januari 2016, de zuivere rente en de Ultimate Forward Rate van DNB voor en na 1 juli 2016 verwerkt)

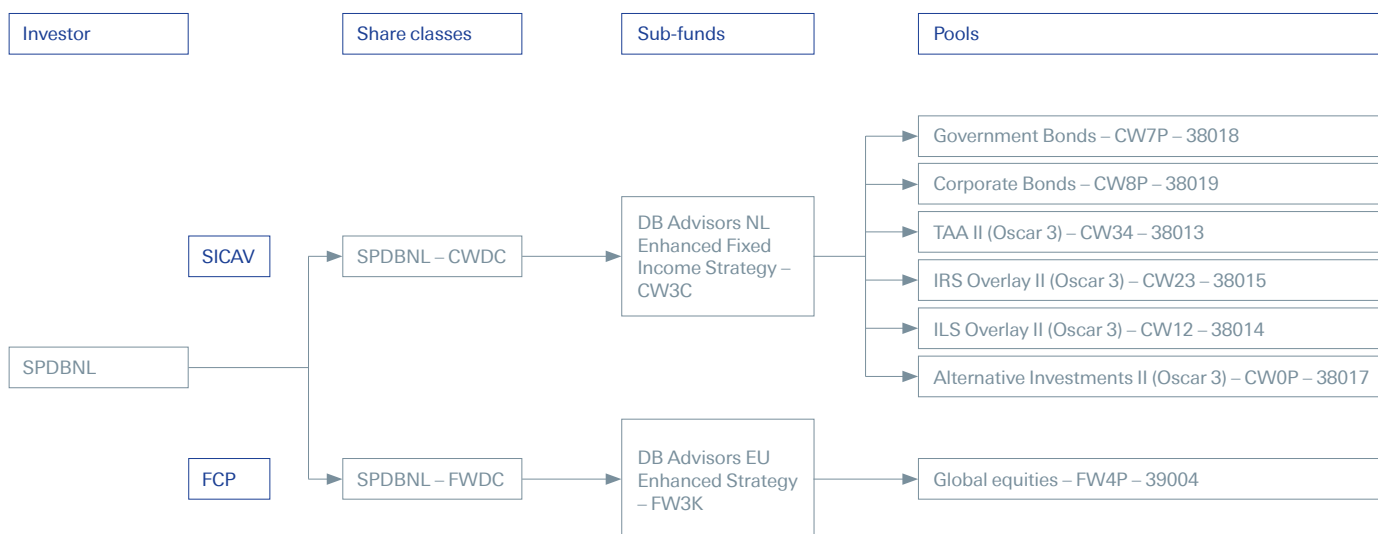


Het afdekkingsbeleid van het renterisico wordt gedaan op basis van de zuivere marktrente. Eind 2016 was de rente-afdekking iets hoger dan minimaal, namelijk circa 80% (berekend op basis van de 'duration' van de verplichtingen). De absolute rente-afdekking op basis van UFR komt ultimo 2016 uit op circa 100% (berekend op basis van de duration van de verplichtingen).

#### Externe vermogensbeheerder

Het Pensioenfonds heeft sinds december 2008 DB Advisors (m.i.v. 2013 DAM) als fiduciair beheerder. Het mandaat met DB Advisors is sinds 1 januari 2010 gebaseerd op een fixed fee. Er hebben onder meer voor de staats- en corporate obligaties in 2013, de aandelen en USD corporate obligaties in 2015 veranderingen plaatsgevonden, maar de vergoedingsstructuur blijft onveranderlijk vast. Het contract is gebaseerd op de Dufas methodiek. De aanbevelingen van De Nederlandsche Bank inzake de uitbesteding van Vermogensbeheer gepubliceerd in 2013 zijn in het contract opgenomen. Met ingang van 24 mei 2013 zijn alle assets overgegaan, via een 'book transfer' naar een 'asset pooling platform' in Luxemburg.

Onderstaand de nieuwe constructie. Het vorige platform via een "Spezial Fund" in Duitsland is gesloten.



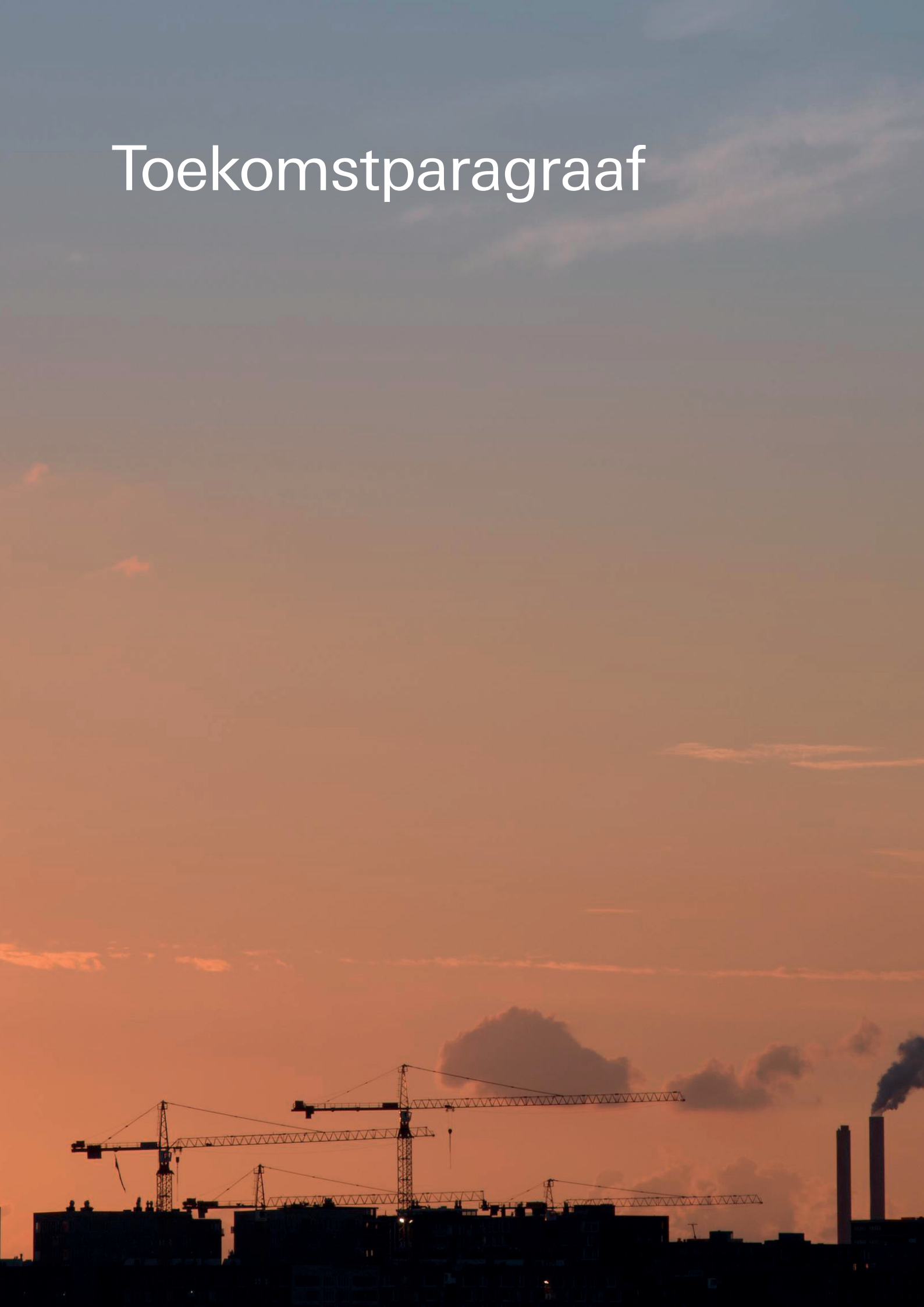
#### Ontwikkelingen Beleggingsbeleid 2017

Door de overgang naar een CDC-pensioenregeling per 1 januari 2017 wordt het beleggingsbeleid aangepast. Dit zal gebeuren op basis van een ALM-studie die eind oktober 2016 is opgesteld. Hieraan voorafgaand hebben het Bestuur van het Fonds en de sociale partners eerst de korte en lange risicohouding van het Pensioenfonds bepaald en deze getoetst op uitvoerbaarheid door het uitvoeren van een haalbaarheidstoets.

Vanaf 2017 wordt de strategische beleggingsmix 75/25 rentedragende waarden/aandelen en overige beleggingscategorieën aangehouden, waarbij de rentedragende waarden zijn geoptimaliseerd voor 35% in euro-bedrijfsobligaties, 20% euro-staatsobligaties en 'covered bonds', 7,5% US bedrijfsobligaties, 7,5% opkomende markten, 7,5% convertibles en 5% euro 'high yield' en een strategische renteafdekking van 80% met een tactische bandbreedte van +/- 20%-punt.

De bovenvermelde pools zullen dienovereenkomstig aangepast worden.

# Toekomstparagraaf



# Toekomstparagraaf

In maart 2017 hebben verkiezingen plaatsgevonden en wordt er een nieuw kabinet geformeerd. De invoering van wijzigingen in het pensioenstelsel, dat volgens eerdere berichtgeving vanaf 2020 tot zichtbare resultaten zou moeten leiden, kan hierdoor vertraging oplopen.

Gedurende 2017 zal het Bestuur een SWOT-analyse van het Pensioenfonds uitvoeren en op basis hiervan de wensen/visie van het Bestuur, de deelnemers en de werkgever inventariseren voor de toekomstige strategische richting. Hierna zal een marktverkenning op basis van deze uitgangspunten en factoren volgen.

Met ingang van 1 januari 2017 zal de gewijzigde pensioenregeling worden ingevoerd. Ook het gewijzigde beleggingsbeleid op basis van de Asset and Liability Management-studie en de veranderingen in de risicohouding die met de sociale partners is afgesproken, zal begin 2017 worden ingevoerd.

Door de wijziging van de regeling is ook het premiebeleid gewijzigd. Wij verwijzen voor deze veranderingen naar de hoofdstukken over het beleggingsbeleid en premiebeleid in dit verslag.

Ten gevolge van de gewijzigde regeling zal een langzame stijging van de beleidsdekkingsgraad zichtbaar worden. De gevolgen van de storting van de bruidsschat en de eenmalige betaling van de tijdelijke toeslagruimtepremie worden, door de 12-maandsmiddeling, op een later moment, in de beleidsdekkingsgraad zichtbaar.

Mede ten gevolge van de gewijzigde regeling en het nieuwe premiebeleid met een verhoogd premieplafond heeft het Bestuur na een positief advies van het Verantwoordingsorgaan de premie voor 2017 vastgesteld op 32,4%, hetgeen een premie voor de werknemers van 5% betekent.

Voor 2017 kan een toeslag verleend worden van 28% van de inflatie per oktober 2016 zijnde 0,36%, hetgeen neerkomt op 0,10%. De grens voor volledige toeslagverlening wordt jaarlijks zodanig vastgesteld dat deze voldoet aan de eis van toekomstbestendigheid. Per 1 januari 2017 bedroeg deze grens voor het Pensioenfonds 123%. (2016: 125%). De datum van vaststelling van de toeslag is ultimo oktober zoals vastgelegd in de ABTN van het Pensioenfonds.

Het Bestuur is op basis van deze berekeningen akkoord met deze toeslagverlening per:

1.1.2017 0,10%

Dit betekent dat de volgende gemiste toeslagverlening nog open staat:

1.1.2016 0,14%

1.1.2017 0,26%

Deze gemiste toeslag zal, zodra de financiële situatie dit toelaat, op basis van datum van de gemiste toeslag worden ingehaald.

Bestuur Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland

S.E. Huis in 't Veld (voorzitter)

E.M. Mulder-Mosman (secretaris)

P.E.J. Medico

C.W. van Reenen

F.T.G.J. Segers

L.P.A. Vermin

B.S. Dornseiffen

V.R.K. Raghoebarsing





Bijlage 1: Balans  
Bijlage 2: Staat  
van Baten en Lasten


# Balans

Balans per 31 december	2016	2015
(na voorgestelde bestemming van het saldo van baten en lasten) (x € 1.000)		
<b>Activa</b>		
Beleggingen voor risico Pensioenfonds	390.351	331.274
Vorderingen en overlopende activa	23.332	20.836
Overige baten	21.961	774
	<b>435.644</b>	<b>352.884</b>
<b>Passiva</b>		
<b>Stichtingskapitaal en reserves</b>		
Stichtingskapitaal	2	2
Algemene reserve	60.682	31.954
	<b>60.684</b>	<b>31.956</b>
Technische voorzieningen voor risico Pensioenfonds	331.905	287.145
Overige schulden en overlopende passiva	43.055	33.783
	<b>435.644</b>	<b>352.884</b>
	<b>2016</b>	<b>2015</b>
<b>Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)</b>		
Actuele dekkingsgraad	118,3	111,1
Beleidsdekkingsgraad	113,4	116,8

# Staat van baten en lasten

Staat van baten en lasten (x € 1.000)	2016	2015
<b>Baten</b>		
Premiebijdragen voor risico Pensioenfonds (van werkgevers en werknemers)	26.910	17.200
Beleggingsresultaten voor risico Pensioenfonds	39.238	-12.668
Overige baten	12.500	-
	<b>78.648</b>	<b>4.532</b>
<b>Lasten</b>		
Pensioenuitkeringen	4.855	4.546
Pensioenuitvoeringskosten	761	789
<b>Mutatie technische voorzieningen</b>		
Pensioenopbouw	11.682	11.039
Toeslagen	327	785
Rentetoevoeging	-177	476
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-4.806	-4.514
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	191	175
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	796	370
Wijziging marktrente	33.863	22.217
Wijziging actuariële uitgangspunten	2.292	873
Overige wijzigingen	592	143
	<b>44.760</b>	<b>31.564</b>
Saldo overdrachten van rechten voor risico Pensioenfonds	-693	-374
Herverzekeringen	223	119
Overige lasten	14	12
	<b>49.920</b>	<b>36.656</b>
Saldo van baten en lasten	28.728	-32.124
<b>Bestemming van het saldo van baten en lasten</b>		
Mutatie algemene reserve	28.728	-32.124





# Bijlage 3: Actuariële Analyse



	Actuarieel	Financieel	Resultaat
TV / Vermogen / Eigen vermogen per 31 december 2015	287.145	319.101	31.956
<b>Beleggingen</b>			5.552
Directe beleggingsopbrengsten		9.885	
Indirecte beleggingsopbrengsten		30.718	
Benodigde interest (-/ 0,060% éénjaarsrente)	-/ 177		
Mutatie TV door wijziging marktrente	33.863		
Kosten vermogensbeheer		-/ 1.365	
<b>Premies</b>			1.540
Ontvangen premies		26.910	
Af: Betaalde premie risicoherverzekering		-/ 254	
Af: in premie opgenomen bedrag voor toeslagen		-/ 12.482	
Af: voor dekking directe kosten in premie		-/ 617	
Af: voor dekking toekomstige kosten in premie		-/ 335	
Actuarieel benodigd voor pensioenopbouw (excl. excasso)	11.161		
Risicokoopsom overlijden (uit premie)	228		
Risicokoopsom arbeidsongeschiktheid (uit premie)	293		
<b>Waardeoverdrachten</b>			-/ 103
Inkomende waardeoverdrachten	1.253	1.122	
Uitgaande waardeoverdrachten	-/ 457	-/ 429	
<b>Kosten</b>			0
In premie begrepen bedrag directe kosten		617	
In premie begrepen bedrag toekomstige kosten		335	
Kosten eigen beheer (exclusief kosten vermogensbeheer)		-/ 761	
Kosten vermogensbeheer		-/ 1.365	
Toevoeging aan TV i.v.m. kostenvoorziening	335		
Vrijval voor kosten uit voorziening	-/ 144		
<b>Uitkeringen</b>			-/ 49
Mutatie TV u.h.v. uitkeringen	-/ 4.781		
Feitelijke uitkeringen		-/ 4.829	
Afname TV door afkopen	-/ 25		
Feitelijke afkopen		-/ 26	
<b>Overlevingskansen</b>			-/ 327
Door overlijden vrijgevallen (langlevende)	-/ 528		
Risicopremie langlevende	1.595		
Toevoeging ingegaan nabestaandenpensioen	319		
Door overlijden vrijgevallen (kortlevende)	-/ 286		
Risicopremie uit kostendekkende premie	-/ 228		
Risicopremie kortlevende	-/ 514		
Ontvangen uitkeringen herverzekeraar		31	
<b>Arbeidsongeschiktheid</b>			-/ 357
Mutatie TV door arbeidsongeschiktheid	42		
Mutatie TV door arbeidsongeschiktheidsschades	608		
Risicokoopsom arbeidsongeschiktheid	-/ 293		
<b>Mutaties</b>			123
Actuarieel resultaat op mutaties	-/ 123		
<b>Toeslagverlening</b>			12.155
Mutatie TV u.h.v. toegekende toeslagen	327		
Premiecomponent bestemd voor toeslagverlening		12.482	
<b>Overige wijzigingen</b>			10.194
Wijziging prognosetafel	1.154		
Wijziging ervaringssterfte	1.138		
Overige baten		12.500	
Overige lasten		-/ 14	
<b>Mutatie TV / Vermogen / Eigen vermogen</b>	<b>44.760</b>	<b>73.488</b>	<b>28.728</b>
TV / Vermogen / Eigen vermogen per 31 december 2016	331.905	392.589	60.684



# Bijlage 4: Verantwoordingsorgaan

# Bericht Verantwoordigingsorgaan

Het Bestuur van Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland is verantwoordelijk voor het instellen van het Verantwoordingsorgaan. De leden van het Verantwoordingsorgaan worden gekozen en benoemd voor een periode van vier jaar. Leden van het Verantwoordingsorgaan kunnen geen andere functie binnen het Pensioenfonds bekleden. Ook kunnen leden van het Verantwoordingsorgaan geen deel uitmaken van de Visitatiecommissie.

Hieronder volgt het oordeel van het Verantwoordingsorgaan over het handelen van het Bestuur van het Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland in 2016.

Het Verantwoordingsorgaan (VO) van Deutsche Bank is samengesteld op basis van de principes voor goed pensioenbestuur. De werkwijze van het VO is in een reglement vastgesteld. Er zijn afspraken gemaakt over welke informatie het Verantwoordingsorgaan ontvangt, de frequentie van het overleg met het Bestuur en de te behandelen onderwerpen.

Het VO heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het Bestuur, over het door het Bestuur uitgevoerde beleid, alsmede over beleidskeuzes voor de toekomst. Het VO legt zijn oordeel ten minste eenmaal per jaar schriftelijk vast. Dit oordeel wordt samen met de reactie van het Bestuur daarop, opgenomen in het jaarverslag waar het oordeel betrekking op heeft.

Het VO heeft het handelen van het Bestuur in 2016 beoordeeld. Het VO heeft dit gedaan aan de hand van alle relevante stukken betreffende 2016 zoals het jaarverslag, de jaarrekening, actuariële rapportages, vergaderstukken en notulen van het Bestuur, input van de diverse commissies, het pensioenbureau, alsmede de toegang tot de website met alle relevante stukken van het Pensioenfonds. Ten slotte heeft het VO regelmatig overleg met het (dagelijks) bestuur van het Pensioenfonds.

In 2016 is het VO zevenmaal bijeen geweest, waarvan enkele malen met het Bestuur van het Pensioenfonds. Daarnaast hebben de VO-leden deelgenomen aan communicatie en studiebijeenkomsten in de pensioensector.

Er zijn door het VO in 2016 vier Adviesaanvragen behandeld welke door het Bestuur van het Pensioenfonds zijn ingediend. Alle aanvragen zijn voorzien van een positief advies.

Bij het formuleren van zijn oordeel heeft het VO rekening gehouden met zijn eigen visie en verantwoordelijkheden die staan beschreven in het huishoudelijk reglement van het Verantwoordingsorgaan.

Het VO is van mening dat het Bestuur zich goed heeft laten informeren (met name door externe deskundigheid in te roepen) over de stand van zaken met betrekking tot alle ontwikkelingen op het pensioengebied en de bijbehorende discussies.

In 2016 is in het bijzonder de verandering ten aanzien van de pensioenregeling op basis van 'Defined Benefit' naar een 'Collective Defined Contribution' een belangrijke wijziging geweest. Het VO heeft geconstateerd dat deze wijziging terdege is voorbereid en tot een afgewogen besluitvorming heeft geleid, waarbij de belangen van alle geledingen van het Pensioenfonds voldoende zijn meegewogen.

Het VO was nauw bij dit proces betrokken en is voorzien van dezelfde informatie als het Bestuur en de voorbereidende commissies. Het VO heeft ter oordeelvorming en beoordeling ook gebruik gemaakt van de mogelijkheid om zich te laten bijstaan door extern advies op dit onderwerp.

Er is een open communicatie met de externe toezichthouder over de relevante onderwerpen, waaronder de governance. Er wordt tijdig en adequaat gereageerd op verzoeken tot nadere invulling en/of informatie op dit terrein.

Met betrekking tot de communicatie aan de deelnemers is in 2016 voortgeborduurd op de stappen die in 2015 zijn gezet, waaronder de implementatie van het Pensioen 1-2-3. Het blijft echter een uitdaging om de deelnemers actief bij het Pensioenfonds betrokken te krijgen en het VO adviseert het Bestuur om verdere mogelijkheden te onderzoeken om de betrokkenheid van onze deelnemers te blijven stimuleren.

Het VO is positief over de toonzetting van de bijeenkomsten met de deelnemers, waar op een realistische manier de positie van het Pensioenfonds en de in 2016 gerealiseerde wijzigingen zijn besproken.

Ten aanzien van de beleggingen van het Pensioenfonds heeft het VO kennis genomen van de resultaten in 2016. De wijzigingen in de pensioenregeling hebben er toe geleid dat er een aanpassing van de beleggingsmix is gerealiseerd. Hierbij is op een zorgvuldige manier naar alle opties gekeken en tot een afgewogen besluit gekomen. Met de vermogensbeheerder zijn afspraken gemaakt inzake een verlaging van de in rekening gebrachte beheerskosten.



Op strategisch gebied heeft het Bestuur van het Pensioenfonds in 2016 zoals afgesproken stappen gezet met betrekking tot de oriëntatie op de lange termijn, vanuit de gedachte dat het Pensioenfonds tot de kleinere pensioenfonds behoort, terwijl zij moet voldoen aan dezelfde eisen en regelgeving als de grote pensioenfonds.

Met het kleiner worden van de bank en het als gevolg daarvan eveneens afnemende aantal actieve deelnemers in het Pensioenfonds wordt de kostenstructuur per deelnemer duurder.

Als alternatief is in 2016 de mogelijkheid van een eventuele aansluiting bij een Algemeen Pensioenfonds onderzocht. De eerste ervaringen van een dergelijke structuur hebben echter nog niet aanleiding gegeven tot de visie dat door ons Pensioenfonds snel geacteerd zou moeten worden, wat het VO van harte ondersteunt. Het VO ziet graag in 2017 de strategische verkenningen op dit terrein verder geïntensiveerd worden, rekening houdend met de bredere discussie van het toekomstige Pensioenbestel in Nederland.

### Conclusie

Het VO oordeelt positief over het handelen van het Bestuur in 2016. Het VO heeft geconstateerd dat het Bestuur aan alle vereisten voldoet, die door de toezichthouder worden gesteld.

Het VO is van mening dat het Bestuur van het Pensioenfonds in 2016 in staat is geweest om besluiten te nemen waarbij de belangen van alle belanghebbenden van het Pensioenfonds op een juiste manier werden afgewogen.

Het VO maakt graag van de gelegenheid gebruik om het Bestuur te bedanken voor de openheid, de toegang tot alle documentatie, en diverse bijeenkomsten die het VO in staat stellen om haar werk goed te kunnen doen.

### Aanbevelingen van het Verantwoordingsorgaan

Het VO heeft de volgende aanbevelingen voor het bestuur:

1. Het continueren van de oriëntatie op de langere termijn ontwikkeling ten aanzien van de structuur van het Pensioenfonds, rekening houdend met de eerste praktijkervaringen in de markt met de Algemeen Pensioenfonds en de ontwikkelingen in de gehele Pensioensector. Dit mede in het licht van de doorgaande trend van daling van de actieve deelnemers van ons Pensioenfonds, en de continuïteit bij het Bestuur en het Bestuursbureau van het Pensioenfonds.
2. Het actief zoeken naar nieuwe mogelijkheden om de communicatie met de deelnemers van het Pensioenfonds te intensiveren en de betrokkenheid te vergroten.

#### *Reactie Bestuur:*

*Het Bestuur dankt het Verantwoordingsorgaan voor de samenwerking in het afgelopen jaar. Het Bestuur ervaart de deskundige wijze waarop het Verantwoordingsorgaan bijgedragen heeft tot de besluitvorming over een aantal belangrijke onderwerpen als de wijziging van de regeling in het belang van alle betrokkenen.*

*Met betrekking tot de aanbeveling merken wij op, dat wij ons in het komende jaar zullen richten op een strategische heroriëntatie en vervolgens een marktverkenning zullen uitvoeren in verband met de toekomst van ons Pensioenfonds. Wij zullen hierbij de dialoog met het Verantwoordingsorgaan en de deelnemers blijven benadrukken.*

*Verbetering van de communicatie met deelnemers is een uitdaging, die wij in de afgelopen jaren aangegaan zijn en in de komende periode verder zullen ontwikkelen. Wij blijven zowel in bijeenkomsten, in de verschillende Nieuwsbrieven en op andere manieren onze medewerkers betrekken bij deze belangrijke arbeidsvoorwaarde.*

Namens het Bestuur,  
Simone Huis in 't Veld



# Bijlage 5: Visitatiecommissie





# Samenvatting bevindingen visitatie 2016

Met de invoering van de Pensioenwet zijn nadere eisen gesteld aan het interne toezicht bij pensioenfondsen. Het Bestuur heeft besloten na advies van het Verantwoordingsorgaan gebruik te blijven maken van een Visitatiecommissie maar dan visitaties op jaarbasis te laten uitvoeren.

## 1. Inleiding

Het Bestuur heeft VCHolland en daarmee de leden van de Visitatiecommissie, na advies van het Verantwoordingsorgaan (VO) van het Pensioenfonds, de opdracht gegeven tot de uitvoering van een visitatie bij het Pensioenfonds in het kader van een driejaarscyclus van visitaties zoals met het Pensioenfonds is overeengekomen.

De Visitatiecommissie (VC) heeft tot (wettelijke) taak toezicht te houden op (de totstandkoming van) het beleid van het Bestuur en op de algemene gang van zaken in het Pensioenfonds.

De Visitatiecommissie is ten minste belast met het toezien op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het Bestuur en legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het Verantwoordingsorgaan en de werkgever en in het jaarverslag.

Het intern toezicht vervult zijn taak zodanig dat het bijdraagt aan het effectief en slagvaardig functioneren van het Pensioenfonds en aan een beheerste en integere bedrijfsvoering.

VCHolland heeft voor de uitvoering van visitaties een werkwijze ontwikkeld die uiteindelijk uitmondt in een rapportage over de bevindingen en het oordeel van de Visitatiecommissie. De visitatieperiode strekte zich uit tot de op ultimo 2016 beschikbare informatie.

## 2. Oordeel/bevindingen

### Samenvattend oordeel

De VC is van oordeel dat het beleid van het Bestuur voldoende evenwichtig en op een voldoende zorgvuldige manier tot stand is gekomen en uitgevoerd. De VC heeft geen majeure constatering met betrekking tot de algemene gang van zaken in het Pensioenfonds en de risicobeheersing.

### A. 'Follow up' vorige visitatie

Het Bestuur heeft de aanbevelingen van de Visitatiecommissie adequaat afgewogen en voor het merendeel opgevolgd, respectievelijk acties geïnitieerd ten behoeve van de opvolging. De VC is van oordeel dat het Bestuur daarmee adequaat aandacht heeft geschonken aan de aanbevelingen.

### B. Algemene gang van zaken

Het Pensioenfonds voert vanaf 1 januari 2017 een regeling uit waarbij de werkgever geen andere verplichting heeft dan het voldoen van de overeengekomen premie (een CDC-regeling). Bij de voorbereiding gedurende 2016 is het VO tijdig betrokken. Het VO heeft hierover positief advies uitgebracht. De belangen van de diverse groepen belanghebbenden zijn evenwichtig afgewogen. De opdracht in de nieuwe vorm is formeel door het Pensioenfonds aanvaard. De VC heeft, om inzicht te verkrijgen in de gang van zaken bij het Pensioenfonds, mede kennis genomen van het jaarverslag over 2015.

Naar aanleiding hiervan doet de VC de aanbeveling om bij het opstellen van het jaarverslag 2016 de specifiek voor pensioenfondsen geldende normen scherper te betrekken.

### *Reactie Bestuur:*

*Ons jaarverslag over 2016 wordt opgesteld conform de nieuwe normen voor het opstellen van de jaarrekening overlegd door onze accountant KPMG, rekening houdend met de aanbevelingen van de Pensioenfederatie.*

## C. Governance

De VC heeft geconstateerd dat in algemene zin de factoren die goed pensioenbestuur moeten waarborgen aanwezig zijn en heeft geen belangrijke zaken aangetroffen die een beheerste en integere bedrijfsvoering in de weg staan.

Bij belangrijke besluiten geeft het Bestuur er blijk van dat belangen evenwichtig worden afgewogen.

De VC signaleert ruimte voor verbetering ten aanzien van de vastlegging van de interne beheersingsstructuur en de behandeling en met name de vastlegging hiervan van de compliancerapportage door het Bestuur.

*Reactie Bestuur:*

*In het tweede en derde kwartaal van 2016 zijn de aanpassing van de taakomschrijving en rapportages conform de nieuwe "Gedragscode Pensioenfondsen" van de Pensioenfederatie verwerkt voor ons Pensioenfonds. In de bestuursvergadering van september 2016 zijn deze formeel aangenomen door het Bestuur. De aanpassing is per 1 januari 2017 voor ons Pensioenfonds ingegaan. Ten gevolge hiervan zal Compliance onder meer jaarlijks een rapportage van de controles en bevindingen vastleggen en hiervan een totale verslaggeving voor de bestuursvergadering volgen.*

#### D. Geschiktheid

De VC volgt de mening van het Bestuur dat voldoende aandacht wordt besteed aan geschiktheid, betrouwbaarheid en diversiteit.

#### E. Beleggingen

In algemene zin heeft het Pensioenfonds het beleggingsbeleid, alsmede de uitvoering en uitbesteding ervan adequaat vormgegeven. Verdere verbetering van het beleggingsplan is nog mogelijk door de toetsbaarheid van de instructies aan de fiduciair beheerder met betrekking tot tactisch en operationeel beleid te vergroten. Tevens kan de consistentie in de formulering van taken en verantwoordelijkheden in de verschillende pensioenfondsdocumenten verder worden verbeterd.

*Reactie Bestuur:*

*Wij zijn van mening dat door de uitgebreide controles die op basis van de 'control frameworks' plaatsvinden, die in de ABTN zijn beschreven en als bijlage aan de ABTN zijn bijgevoegd een adequate toetsing van de uitvoering van het strategisch en tactisch beleid plaatsvindt. Daarnaast levert een jaarlijkse benchmarking eveneens een duidelijke marktvergelijking op. De controle op basis van "control frameworks" wordt elk kwartaal met de fiduciair beheerder besproken en vormt onderdeel van de terugkoppeling op kwartaalbasis in de bestuursvergadering evenals de marktvergelijking van CEM.*

*Wij zullen in het kader van de nieuwe formulering van alle documentatie naar aanleiding van de wijziging van het strategische beleggingsbeleid de consistentie in formulering in de verschillende documenten en de toetsbaarheid waar nodig verbeteren.*

#### F. Risico's

Het Pensioenfonds heeft in algemene zin voldoende oog voor het risicobeheer, zoals dit voortvloeit uit een beheerste en integrale bedrijfsvoering. Het Pensioenfonds is momenteel bezig de aanwezige, zeer uitgebreide, risicodocumentatie samen te vatten in een 'risk appetite framework'. De VC acht dit een goede actie, met name als dit 'framework' als 'levend document' gebruikt wordt. Dit kan gestalte krijgen door het periodiek te behandelen in de bestuursvergaderingen en dit ook in de notulen vast te leggen.

*Reactie Bestuur:*

*Door de samenvatting van de risico documentatie in een 'risk appetite framework' willen wij zorgen voor een alomvattend strategisch beleidsdocument dat de reeds bestaande uitgangspunten en documentatie goed samenvat. Thans wordt elk kwartaal in de bestuursvergadering het 'risk dashboard' als agendapunt opgenomen en al toegelicht. In 2016 waren er afgezien van het grote project voor de wijziging van de regeling werd apart toegelicht, geen grote issues waardoor minder vastlegging plaatsvond. Wij zullen dit in 2017 aanpassen.*

#### G. Communicatie

Het Pensioenfonds heeft het communicatiebeleid adequaat opgezet en uitgewerkt. Enkele wettelijk verplichte documenten ontbraken ten tijde van de visitatie op de website. Hierop heeft het Pensioenfonds direct actie ondernomen.





Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland  
De Entree 195  
1101 HE Amsterdam  
Telefoon: +31 20 555 4448

Internet: [www.deutschebankpensioenfonds.nl](http://www.deutschebankpensioenfonds.nl)  
E-mail: [pensioenfonds.nl@db.com](mailto:pensioenfonds.nl@db.com)