



STICHTING METRO PENSIOENFONDS

Jaarverslag 2016

15 juni 2017

Stichting Metro Pensioenfonds
Spaklerweg 50-52
1096 BA Amsterdam
Postbus 571
2900 AN Capelle aan den IJssel
KVK nummer 41179463

INHOUD

Meerjarenoverzicht van Kerncijfers en kengetallen	4
Karakteristieken van het pensioenfonds	5
Bestuursverslag	9
Algemeen.....	10
Goed pensioenfondsbestuur	13
Pensioenbeleid	19
Beleggingsbeleid	24
Financiële en actuariële aspecten.....	32
Risicomanagementbeleid	41
Vooruitblik op 2017.....	46
Verslag Compliance Officer	48
Verslag Visitatiecommissie	49
Verslag van het Verantwoordingsorgaan.....	52
Jaarrekening.....	53
Balans per 31 december 2016	54
Staat van baten en lasten over 2016.....	55
Kasstroomoverzicht over 2016.....	56
Toelichting	57
Toelichting balans.....	64
Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen	75
Toelichting staat van baten en lasten.....	76
Overige gegevens.....	80
Vaststelling jaarrekening	81
Bestemming van saldo van baten en lasten volgens de statuten	81
Bestemming van saldo van baten en lasten.....	81
Financiële overeenkomst met verbonden ondernemingen	81
Actuariële verklaring	82
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant.....	85

MEERJARENOVERZICHT VAN KERNCIJFERS EN KENGETALLEN

Per 31 december	2016	2015	2014	2013	2012
Aantal verzekerden					
Actieve deelnemers	2.832	3.205	3.307	3.546	3.783
Gewezen deelnemers ('slapers')	5.787	5.333	4.841	4.645	4.502
Gepensioneerden	1.882	1.823	1.762	1.737	1.689
Totaal	10.501	10.361	9.910	9.928	9.974
Pensioenen (€1.000)					
Kostendeckende premie	13.438	12.245	11.943	13.729	14.503
Feitelijke premie	13.165	13.269	15.210	16.821	17.765
Uitvoeringskosten	1.164	1.066	1.067	979	1.013
Pensioenbeheerkostenratio (in €)	225	185	191	166	164
Vermogensbeheerkosten %	0,15%	0,15%	0,26%	0,25%	0,27%
Transactiekosten %	0,04%	0,03%	0,08%	0,05%	0,06%
Uitkeringen	9.480	8.913	8.976	9.316	9.615
Toeslagverlening (%)					
Actieve deelnemers	0,00	0,00	0,00	2,00	0,00
Gemiste toeslagen laatste vijf jaar	2,87	4,10	-	-	-
Inactieve deelnemers	0,00	0,00	0,00	0,90	0,00
Gemiste toeslagen laatste vijf jaar	3,54	3,40	-	-	-
Vermogen en solvabiliteit (€1.000)					
Pensioenvermogen	532.743	480.064	466.234	376.285	349.485
Aanwezig eigen vermogen	69.947	61.782	75.419	59.412	27.321
Vereist eigen vermogen	91.479	82.595	61.402	56.860	50.179
Minimaal vereist eigen vermogen	19.900	18.020	16.912	13.871	14.175
Voorziening pensioenverplichtingen e.r.	462.785	418.270	390.806	316.860	322.150
Dekkingsgraad (%)	115,1	114,8	119,3	118,7	108,5
Beleidsdekkingsgraad (%)	110,3	115,9	120,8	-	-
Vereiste dekkingsgraad (%)	119,8	119,7	115,7	117,9	115,6
Reële dekkingsgraad (%)	90,0	93,8	-	-	-
Beleggingen (€1.000)					
Balanswaarde	531.125	477.923	464.907	374.965	347.540
Beleggingsopbrengsten	51.023	10.477	85.881	20.110	41.474
Beleggingsrendement (%)					
Totale portefeuille	10,7	2,4	22,9	5,8	13,9
Benchmarkrendement portefeuille	11,0	2,3	23,6	5,6	12,7

KARAKTERISTIEKEN VAN HET PENSIOENFONDS

Profiel

Stichting Metro Pensioenfonds is een ondernemingspensioenfonds, verbonden aan Metro Cash & Carry Nederland B.V. (Makro) en zijn aangesloten ondernemingen. Het pensioenfonds is statutair gevestigd in Amsterdam. Makro heeft met zijn werknemers een pensioenregeling afgesproken. De pensioenregeling is ondergebracht bij het pensioenfonds.

In het gevoerde beleid staat het belang van de deelnemers en gepensioneerden altijd voorop. Het bestuur van het pensioenfonds heeft hierbij als belangrijkste taak te zorgen voor een goede financiële beheersing en een evenwichtige belangenafweging. Zo kan de hoofddoelstelling het beste worden gerealiseerd: inkomen verzorgen bij ouderdom, arbeidsongeschiktheid en overlijden. Vertrouwen van belanghebbenden dat het pensioenfonds deze taak serieus neemt en goed uitvoert, is een voorwaarde voor de continuïteit van het pensioenfonds. Het bestuur heeft een missie en visie gedefinieerd.

Missie

Veiligheid, zekerheid en continuïteit bieden aan alle deelnemers en pensioengerechtigden.

Visie

Het beleid richt zich op voldoende rendement tegen aanvaardbare risico's, een kostenefficiënte werkwijze en organisatie en een open communicatie aan alle deelnemers en andere belanghebbenden.

Organisatie

Bestuur

Metro Pensioenfonds staat onder leiding van een bestuur dat is samengesteld uit vertegenwoordigers van de werkgever en vertegenwoordigers van de werknemers en een vertegenwoordiger van de gepensioneerden. Het bestuur is per 31 december 2016 als volgt samengesteld:

Functie	Naam	Namens	Vanuit	Vanaf	Aftredend
Voorzitter	Dhr. A.F. Rijkse	Werkgever	Extern	2014	Vast lid
Secretaris	Dhr. P. Dijkstra	Pensioengerechtigden	Extern	1995	31-12-2019
Algemeen lid	Dhr. F.T. Duijst	Werknemer	Makro	2005	31-12-2016
Algemeen lid	Dhr. R.A. Klein Heerenbrink	Werknemer	Makro	2016	31-12-2018
Algemeen lid	Dhr. N. Mol	Werkgever	Extern	2011	31-12-2016
Algemeen lid	Mw. M. van Veenendaal	Werkgever	Makro	2014	Vast lid

De drie bestuursleden namens de werkgever zijn benoemd op voordracht van de directie van Makro; de twee bestuursleden namens de werknemers zijn benoemd op voordracht van de Groepsondernemingsraad. De raad streeft bij de benoemingen naar een evenwichtige vertegenwoordiging van de verschillende groepen belanghebbenden. Het bestuurslid namens de pensioengerechtigden is gekozen door en uit de pensioengerechtigden.

Op 31 december 2016 heeft de heer Mol zijn bestuurslidmaatschap van het pensioenfonds beëindigd. De heer Mol is vele jaren betrokken geweest bij het pensioenfonds als adviserend actuaire en later als bestuurder namens de werkgever. De werkgever heeft in overleg met het bestuur het proces voor opvolging gestart waarbij de voorkeur uitgaat naar kandidaten die een toevoeging betekenen in het kader van diversiteitsbeleid.

Per diezelfde datum heeft de heer Duijst zijn dienstverband bij Makro beëindigd waardoor ook zijn bestuurslidmaatschap is beëindigd. De heer Duijst is meer dan tien jaar bestuurder geweest. De groepsondernemingsraad heeft op basis van het profiel de heer S. Stipdonk voorgesteld om als bestuurder zitting te nemen in het fonds. De heer Stipdonk is in het verleden enkele jaren lid geweest van het verantwoordingsorgaan. Het bestuur heeft hem benoemd tot kandidaat bestuurder; definitieve aanstelling vindt plaats na het verkrijgen van een verklaring van geen bezwaar van De Nederlandsche Bank.

Bestuursmanagement

Tot ultimo 2016 heeft Mol & Pensioen het bestuursmanagement van het fonds gevoerd en het verzorgt samen met de secretaris de dagelijkse operationele zaken. Het bestuursmanagement ondersteunt het dagelijks bestuur en de bestuurscommissies bij hun beleidsvoorbereidende en -uitvoerende taken. Vanaf 2017 wordt deze taak uitgevoerd door Rijkse Management, die daarbij wordt ondersteund door externe partijen.

Dagelijks bestuur

Het dagelijks bestuur van Metro Pensioenfonds werd tot eind 2016 gevormd door de heren Rijkse (voorzitter), Dijkstra (secretaris) en Duijst. Vanaf 2017 wordt het dagelijks bestuur

gevoerd door de heren Rijkse en Dijkstra. Het dagelijks bestuur heeft uitsluitend bevoegdheden die zijn vastgelegd in de statuten en reglementen.

Bestuurscommissies

De werkzaamheden zijn binnen het bestuur verdeeld over drie commissies: de administratiecommissie, de beleggingscommissie en de financiële commissie. De commissies hebben zowel een beleidsvoorbereidende als een beleidsuitvoerende taak.

Mevrouw Van Veenendaal vormt samen met de heer Klein Heerenbrink de administratiecommissie, die vooral verantwoordelijk is voor het toezicht op de correcte uitvoering van de pensioenregeling en communicatie.

De beleggingscommissie bestond tot eind 2016 uit de heren Dijkstra, Mol en Duijst. In verband met het vertrek van de heren Mol en Duijst heeft het bestuur begin 2017 de heer G.J. Troost benoemd tot voorzitter van de beleggingscommissie. De heer Troost is lid MT Investments practice, hoofd 'Structured Solutions' service line en Business Development team bij Willis Towers Watson. De beleggingscommissie werd tot begin 2017 verder ondersteund door de heer E.G.P.M. Schers, Manager Financial Advisory bij Metro Finance. Hij is opgevolgd door mevrouw H.M. Vossen, accounting & backoffice treasury bij Metro Finance.

De heren Klein Heerenbrink en Mol (tot eind 2016) vormen samen de commissie financiën, die onder meer de begroting bewaakt en het jaarverslag voorbereidt. Met ingang van 2017 is de heer Mol opgevolgd door de heer Rijkse.

Verantwoordingsorgaan

In het verantwoordingsorgaan zijn de deelnemers en de pensioengerechtigden evenredig op basis van onderlinge getalsverhoudingen vertegenwoordigd. De werkgever heeft een zetel. De samenstelling van het verantwoordingsorgaan is als volgt:

Naam	Namens	Aftredend per
Dhr. H. Pluk	Deelnemers	Tot 1/10/2016
Dhr. B. Griffioen	Deelnemers	Vanaf 1/10/2016
Dhr. J. Platteel	Pensioengerechtigden	31/12/2018
Dhr. F. Repko	Werkgever	31/12/2017

Het bestuur heeft de heer Griffioen per 1 oktober 2016 benoemd tot lid van het verantwoordingsorgaan namens de deelnemers. Hij volgt de heer Pluk op die per die datum uit dienst is gegaan bij Makro. De heer Griffioen werd door de groepsondernemingsraad voorgedragen.

De belangrijkste taak van het verantwoordingsorgaan is een oordeel geven over het handelen van het bestuur, het uitgevoerde beleid en toekomstige beleidskeuzes. Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan op een aantal gebieden adviesrecht.

Intern toezicht

Het intern toezicht beoordeelt of het bestuur procedures juist volgt en zorgvuldig tot besluitvorming komt. Het ziet daarbij toe op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. Het intern toezicht wordt bij Metro Pensioenfonds verzorgd in de vorm van jaarlijkse visitatie door drie onafhankelijke personen. De commissie bestaat uit:

Naam
Dhr. A.L. Knijn
Dhr. P. Peerboom
Dhr. S. van der Valk

Compliance officer

De compliance officer bewaakt dat het pensioenfonds voldoet aan de voor het pensioenfonds van toepassing zijnde actuele wet- en regelgeving en gedragscode. Mevrouw K.S. Rijnders, Head of Legal & Compliance bij Metro Cash & Carry, is als compliance officer aangesteld.

Externe dienstverleners

Het bestuur van Metro Pensioenfonds heeft de dagelijkse uitvoering van de werkzaamheden uitbesteed aan een aantal uitvoeringsorganisaties. Deze werkzaamheden betreffen vermogensbeheer en pensioenadministratie. Het voeren van de deelnemers-, financiële en uitkeringsadministratie is uitbesteed aan Conduent (voorheen Xerox). De vermogensbeheerders zijn Vanguard voor vastrentende beleggingen, Blackrock voor aandelenbeleggingen en Altera voor vastgoedbeleggingen. Kas Bank is de bewaarder van de beleggingen (custodian) en verzorgt de valuta-afdekking en de beleggingsadministratie.

Het bestuur heeft Willis Towers Watson aangesteld als actuaris van het fonds en KPMG als accountant. Het functioneren van beiden wordt in principe jaarlijks beoordeeld als onderdeel van de evaluatie van de jaarafsluiting.

BESTUURSVERSLAG

Algemeen

Goed pensioenfondsbestuur

Pensioenbeleid

Beleggingsbeleid

Financiële en actuariële aspecten

Risicomanagementbeleid

Vooruitblik op 2017

Algemeen

De marktrente is in het verslagjaar verder gedaald. De rente bevindt zich op een historisch laag niveau. Sinds het begin van de crisis vertoont de rente een dalende trend. De lage rente heeft grote gevolgen voor pensioenfondsen en dus ook voor Metro Pensioenfonds. De lage rentestand heeft een hoge voorziening pensioenverplichtingen (VPV) tot gevolg. Dit maakt pensioenen duur. Zolang de rente op het lage niveau blijft, zal de kostprijs van pensioen hoog blijven en is er geen vooruitzicht op verhogingen van het pensioen.

De financiële markten reageerden in 2016 anders dan verwacht op belangrijke politieke ontwikkelingen. Negatieve effecten van de aanstaande Brexit, de verkiezing van president Trump van de Verenigde Staten en het afwijzen van de grondwetswijzigingen in Italië, zijn uitgebleven en hebben zelfs geleid tot koersstijgingen en een eerste geringe stijging van de rente. Door de toegenomen onzekerheid zijn de verwachtingen voor de komende periode gematigd: de rente zal mogelijk stijgen maar blijft op een laag niveau, de rendementen op beleggingen zijn moeizaam te behalen.

Het Actuarieel Genootschap heeft in 2016 nieuwe prognosetafels gepubliceerd. Uit de tafels blijkt dat de levensverwachting iets is gestegen. Dit was aanleiding om tevens de ervaringssterfte voor het fonds te actualiseren. Per saldo waren de effecten op de financiële positie van deze ontwikkelingen licht negatief. De gestegen levensverwachting heeft inmiddels geleid tot een verhoging van de AOW leeftijd.

Dekkingsgraad omlaag; continuering herstelplan

Vanaf 2015 moeten alle pensioenfondsen gebruikmaken van de zogenaamde beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de laatste twaalf maanden. De beleidsdekkingsgraad is stabiel en dan de actuele dekkingsgraad. In de oude situatie had een verandering in de bezittingen of de verplichtingen direct effect op de dekkingsgraad. Hierdoor kon de dekkingsgraad in korte tijd sterk schommelen door fluctuaties op de financiële markten. In de nieuwe situatie zullen de schommelingen door de middeling over twaalf maanden minder groot worden.

De dekkingsgraad vertoonde in de eerste maanden van 2016 een scherpe daling waarna in de loop van het jaar weer een lichte verbetering optrad. Het behaalde rendement van 10% was niet voldoende om dit te compenseren, waardoor de beleidsdekkingsgraad per saldo omlaag is gegaan, van 115,9% naar 110,3%. Daarmee is de dekkingsgraad lager dan de vereiste dekkingsgraad van 119,8% en verkeert het fonds in herstel.

Conform wettelijke eisen heeft het fonds in maart 2017 tijdig een nieuw herstelplan ingediend bij De Nederlandsche Bank. Daaruit blijkt dat het pensioenfonds een goed herstelvermogen heeft.

Pensioenen niet verhoogd

Voor de toekenning van een toeslag op de pensioenen hanteert het bestuur een beleid waarbij de toeslag afhankelijk is van de dekkingsgraad.

Omdat de dekkingsgraad laag is, zijn de opgebouwde en ingegane pensioenen niet verhoogd per 1 januari 2017.

Gewijzigde pensioenregeling en nieuwe financieringsovereenkomst

De werkgever en het pensioenfonds hebben de financierbaarheid van de pensioenregeling onderzocht. Met name door de gedaalde rente is de inkoop van pensioenen duur geworden. Hierdoor ontstaat een opwaartse druk op de premie. De werkgever heeft de wens om de premie beheersbaar te houden.

Dit heeft in overleg met de groepsondernemingsraad geresulteerd in aanpassingen in de pensioenregeling. Zo is met ingang van 1 januari 2017 de franchise verhoogd naar het fiscaal minimum, maakt het variabel inkomen (bonus) geen onderdeel meer uit van het pensioengevend salaris en wordt in geval van indexatie ook voor actieven prijsinflatie het uitgangspunt, net zoals dit reeds het geval was voor gepensioneerden.

Het pensioenfonds heeft met de werkgever een nieuwe driejarige financierings- en uitvoeringsovereenkomst gesloten voor 2017-2019. Daarbij is de totale premie inclusief uitvoeringskosten gefixeerd op 19,5% van de pensioengrondslag, wat uitgaat van een kostendekkende premie gebaseerd op het in de ALM (asset-liability management) studie van 2015 verwachte rendement.

Pensioencommunicatie aangepast

Metro Pensioenfonds heeft aanpassingen van de communicatiemiddelen doorgevoerd om te voldoen aan de eisen van de nieuwe Wet Pensioencommunicatie. De bedoeling van de wet is dat informatie over pensioenen de deelnemer voortaan beter in staat stelt om een goede financiële planning voor later te maken. Alle informatie moet aansluiten op de behoeften van deelnemers en correct, duidelijk en evenwichtig zijn. Daarnaast bevat de wet bepalingen die erop gericht zijn op het beter inzichtelijk maken van persoonlijke risico's, het makkelijker vergelijken van pensioenregelingen, het inzichtelijker maken van de keuzemogelijkheden en het bieden van handelingsperspectief.

In 2016 is een nieuwe website ontwikkeld, met daarin Pensioen 1-2-3 geïntegreerd. Pensioen 1-2-3 is de verplichte nieuwe communicatie en legt in drie lagen de kenmerken van de pensioenregeling uit. De eerste laag bevat basisinformatie over de regeling, in de tweede laag wordt ook inhoudelijk op de regeling ingegaan. De derde laag omvat de fondsdocumenten zoals statuten en reglementen. Pensioen 1-2-3 is in eerste instantie bedoeld voor nieuwe werknemers (het vervangt de huidige startbrief) en in tweede instantie ook voor alle deelnemers.

Daarnaast is alle persoonlijke communicatie getoetst op evenwichtigheid en waar nodig aangepast.

Per 1 juli 2016 is eveneens de wettelijk verplicht geworden pensioenvergelijker aan deelnemers ter beschikking gesteld. De pensioenvergelijker is een hulpmiddel voor nieuwe en bestaande deelnemers om inzicht te krijgen in de verschillen tussen pensioenregelingen.

Pensioenfonds toekomstbestendig

Het bestuur van Metro Pensioenfonds heeft in 2016 de toekomstbestendigheid van het eigen bedrijfsmodel nader beschouwd. De toekomstbestendigheid van middelgrote en kleine pensioenfondsen is een van de toezichtthema's van DNB. Op basis van financiële en niet-financiële indicatoren is onderzocht of het pensioenfonds als kwetsbaar moet worden aangemerkt. De conclusie is dat Metro Pensioenfonds niet kwetsbaar is. Evenwel heeft het bestuur mogelijke verbeterpunten ter hand genomen.

Goed pensioenfondsbestuur

Bij het besturen van het pensioenfonds richt het bestuur zich op een evenwichtige belangenbehartiging en op optimalisatie van de rolverdeling tussen de verschillende bestuursorganen. Het bestuur is paritair samengesteld uit vertegenwoordigers van de werkgever, deelnemers en gepensioneerden. De samenwerking in het bestuur functioneert goed. Er is ruime ervaring en deskundigheid beschikbaar en de bestuursleden hebben voldoende tijd voor hun functie. Het bestuur is evenwichtig samengesteld uit eigen geledingen. Het bestuur wil nauw betrokken blijven bij de eigen onderneming en de deelnemers; door de brede bestuurssamenstelling zijn alle belanghebbenden vertegenwoordigd.

De invulling van de medezeggenschap komt eveneens tot uitdrukking in de samenstelling van het verantwoordingsorgaan. Ook in dit orgaan zijn werkgevers, werknemers en gepensioneerden vertegenwoordigd.

Elk Nederlands pensioenfonds moet maatregelen treffen die goed pensioenfondsbestuur waarborgen. Dit volgt uit de code pensioenfondsen die is opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid. De code pensioenfondsen is gericht op bestuur, toezicht en verantwoording afleggen. De code is verankerd in het stelsel van bestaande wet- en regelgeving.

Het beleid van Metro Pensioenfonds is gericht op een integere bedrijfsvoering. Dit heeft geresulteerd in het opnieuw vastleggen van het integriteitsbeleid, inclusief een incidentenregeling (klokkenluidersregeling) en gedragscode.

Het intern toezicht wordt uitgeoefend door een visitatiecommissie, toezicht op de naleving van de gedragscode wordt uitgeoefend door de compliance officer. Het bestuur legt verantwoording af over het gevoerde beleid aan het verantwoordingsorgaan.

Naleving wet- en regelgeving

Het bestuur is niet bekend met overtredingen van de wet- en regelgeving.

De code pensioenfondsen, die is opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid, wordt nageleefd met de beste intenties. De Code is onderdeel van bestaande wet- en regelgeving, maar geeft ruimte voor de eigen verantwoordelijkheid van het pensioenfondsbestuur en de keuzes die het maakt. De normen van de Code moeten worden toegepast of het bestuur moet motiveren waarom het een norm niet (volledig) naleeft. Voor het bestuur zit de waarde ervan in de dialoog en afgewogen besluitvorming, meer dan in het naleven van de letter van de code. Zaken waarvan Metro Pensioenfonds van de code afwijkt, zijn:

- Er is geen aparte noodprocedure opgesteld, anders dan voor het geval van een crisissituatie. De lijnen tussen bestuursleden en uitvoerders zijn zo kort dat in een noodsituatie direct contact vanzelfsprekend is en snelle besluitvorming kan worden afgestemd.

- De evaluatie van het bestuur is een continu proces. Externe hulp daarbij wordt niet overwogen omdat het niet in waarde toevoegt maar wel tot hogere kosten leidt.
- Het bestuur zorgt voor geschiktheid, complementariteit en continuïteit in het bestuur. Het houdt daarbij rekening met opleiding, achtergrond en persoonlijkheid. Per ultimo 2016 was één van de zes bestuursleden onder 40 jaar en vrouw; het verantwoordingsorgaan bestond uit drie mannen ouder dan 40 jaar. Diversiteit is in de samenstelling van het bestuur aanwezig, maar geen doel op zich. Om de continuïteit niet in gevaar te brengen gelden er geen maximale zittingstermijnen voor bestuursleden of andere organen.

Beloning bestuur

De leden van het bestuur die in dienst zijn van de werkgever ontvangen geen vergoeding voor hun werkzaamheden voor het pensioenfonds. De hieraan verbonden kosten zijn voor rekening van de werkgever. Gepensioneerde leden van het bestuur en het verantwoordingsorgaan ontvangen een vacatievergoeding per vergadering en kilometervergoeding voor reizen. Vergoedingen aan externe bestuursleden voor bestuursactiviteiten komen voor rekening van de werkgever.

Geschiktheid

Metro Pensioenfonds heeft een geschiktheidsplan waarin aandacht wordt geschonken aan deskundigheid, vaardigheden en professioneel gedrag. Het bestuur van Metro Pensioenfonds bewaakt de deskundigheid van zijn leden in de bestuursvergaderingen en door hen periodiek te evalueren. Bij de samenstelling van de bestuurscommissies wordt rekening gehouden met specifieke vaardigheden van bestuurders. De bestuursleden en het bestuur als geheel voldoen aan de geschiktheidseisen zoals die door De Nederlandsche Bank worden gesteld.

Het bestuur heeft jaarlijks samen met het verantwoordingsorgaan en de visitatiecommissie een tweedaagse opleiding. In 2016 was de opleiding op maat samengesteld en voorzag in kennisniveau B (oordeelsvorming in verband met besluitvorming). De opleiding werd gefaciliteerd door externe partijen en stond in het teken van sterkte/zwakte-analyses en de toekomstbestendigheid van het fonds.

Klachten en geschillen

Metro Pensioenfonds heeft een klachten- en geschillenregeling. In het boekjaar zijn geen klachten ontvangen.

Gedragscode

Het pensioenfonds heeft een gedragscode. Alle bestuursleden en leden van het verantwoordingsorgaan tekenen jaarlijks een verklaring dat zij de gedragscode naleven.

Bovendien verklaren zij wijzigingen in nevenfuncties en privé en zakelijke belangen bij contractspartijen te hebben opgegeven aan de compliance officer.

Compliance officer

Op aanbeveling van de visitatiecommissie heeft het bestuur eind 2015 een compliance officer benoemd. De voornaamste taken van de compliance officer zijn toezicht houden op de naleving van de gedragscode en de naleving van wettelijke regelingen.

Alle leden van het bestuur en verantwoordingsorgaan hebben de naleving van de gedragscode over 2016 getekend.

Het bestuur is niet bekend met overtredingen van wet- en regelgeving door het fonds.

De compliance officer heeft voor het eerst over boekjaar 2016 verslag uitgebracht. Het verslag van de compliance officer is opgenomen in dit jaarverslag.

Intern toezicht en verantwoordingsorgaan

Het bestuur van Metro Pensioenfonds besteedt veel aandacht aan de opzet en inrichting van de organisatie, inclusief de interne beheersing. Statutair is vastgelegd hoe het bestuur omgaat met zijn rol en invulling geeft aan begrippen als goed bestuur, verantwoording en intern toezicht. Een goede samenwerking tussen de verschillende organen draagt bij aan de professionaliteit. Voor het verantwoordingsorgaan en de visitatiecommissie is er tevens de gelegenheid voor onderlinge afstemming.

Voor het intern toezicht heeft het bestuur een visitatiecommissie ingesteld, samengesteld uit drie onafhankelijke personen. Deze commissie beoordeelt of het bestuur procedures juist volgt en zorgvuldig tot besluitvorming komt. Het ziet daarbij toe op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De commissie betreft hierin onder meer governance, naleving wet- en regelgeving, beleggings-, premie- en indexatiebeleid, risicomanagement en communicatie. Jaarlijks wordt een visitatie uitgevoerd. De commissie heeft over haar bevindingen aan het bestuur en de werkgever gerapporteerd. Het verslag van de visitatiecommissie is opgenomen in dit jaarverslag.

Het bestuur heeft aan het verantwoordingsorgaan verantwoording afgelegd over het gevoerde beleid. In het kader van zijn taakuitoefening heeft het verantwoordingsorgaan advies uitgebracht over de wijziging van de pensioenregeling en financieringsovereenkomst met de werkgever. Tevens heeft het verantwoordingsorgaan kennisgenomen van het jaarverslag, de jaarrekening en andere relevante stukken.

Het verantwoordingsorgaan heeft het gevoerde beleid getoetst en aan het bestuur verslag uitgebracht. Het verslag van het verantwoordingsorgaan is opgenomen in dit jaarverslag.

De aanbevelingen die beide organen hebben gedaan, zullen alle aandacht krijgen van het bestuur.

De externe dienstverleners, gericht op de administratie, vermogensbeheer en effectenbewaring, stellen jaarlijks een ISAE 3402 of vergelijkbaar rapport aan het bestuur ter beschikking. Het bestuur heeft aan de hand hiervan vastgesteld dat de dienstverleners een goede administratieve organisatie en interne controle hebben.

Toezichthouder

Het afgelopen jaar zijn aan het pensioenfonds geen dwangsommen of boetes opgelegd door De Nederlandsche Bank of de Autoriteit Financiële Markten. Er zijn door De Nederlandsche Bank geen aanwijzingen aan het fonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het fonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

Statuten

De statuten zijn in 2016 niet aangepast.

Abtn

In de actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn) is gemotiveerd omschreven welk beleid wordt gevoerd om de doelstelling van het pensioenfonds te kunnen nakomen. Er wordt ingegaan op de organisatie van het pensioenfonds, de inhoud van de pensioenregeling, de financiële opzet, hoofdlijnen van het interne beheersingssysteem en de opzet van de administratieve organisatie en interne controle. In 2016 is de abtn geactualiseerd in verband met de wijzigingen in de pensioenregeling en de financieringsovereenkomst met de werkgever. Voor het beleggingsbeleid is een apart beleidsdocument opgesteld met de beleggingsbeginselen en het beleggingsplan.

Bestuursvergaderingen

Het bestuur van Metro Pensioenfonds heeft in 2016 zes maal vergaderd. De belangrijkste onderwerpen in de bestuursvergaderingen waren:

- Update van het herstelplan en de haalbaarheidstoets
- Studie inzake de toekomstbestendigheid van het pensioenfonds
- Wijziging van de pensioenregeling
- Premiebeleid
- Het sluiten van een nieuwe driejarige financieringsovereenkomst met de werkgever
- De verwerking van BTW op inkomende en uitgaande diensten
- De jaarstukken 2015, en de aanbevelingen naar aanleiding hiervan van de accountant, actuaris en de visitatiecommissie

- Aanpassing van de communicatie-uitingen aan de nieuwe Wet pensioencommunicatie.
- Invoering van een nieuwe website
- Integriteitsbeleid
- Risico-analyse
- Invoering van nieuwe actuariële prognosetafels en bijstelling van de ervaringssterfte
- Aanpassing van de ABTN naar aanleiding van de wijzigingen in de pensioenregeling en de financieringsovereenkomst met de werkgever
- De ontwikkeling van de financiële positie gedurende het jaar en de toeslagverlening per 1 januari 2017.

Vanuit de commissies komen administratie, beleggingen en financiën iedere vergadering op de agenda.

Uitbesteding

Omdat Metro Pensioenfonds geen rechtstreeks zicht heeft en geen directe controle uitvoert op de processen van de externe dienstverleners stelt het bestuur kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering zijn betrokken. Afspraken met hen worden periodiek geëvalueerd en waar nodig bijgesteld. Dit is conform de beleidsregel uitbesteding van DNB. De dienstverlening van de administrateurs, de vermogensbeheerders en de custodian worden gecertificeerd (ISAE). Deze rapportages worden door een onafhankelijke accountant voorzien van een verklaring.

Wij hebben kennisgenomen van de ISAE 3402 of soortgelijke controlerapportages van Conduent (voorheen Xerox) (administrateur), Vanguard (vermogensbeheerder vastrentende waarden), BlackRock (vermogensbeheerder aandelen), Altera (vermogensbeheerder vastgoed) en KasBank (custodian). Voor zover de rapportages niet betrekking hebben op het volledige kalenderjaar, zijn deze aangevuld met een zogenaamde bridge letter. Bij enkele beheersmaatregelen in de rapportages zijn bevindingen geconstateerd. Geen van deze bevindingen heeft echter tot gevolg dat beheersdoelstellingen niet zijn gehaald. Wel is in het rapport van KasBank een beperkende verklaring opgenomen; in de overige rapporten is geen beperking opgenomen in het assurance-rapport van de controlerend accountant.

Conduent heeft een service organisatie controle rapport opgesteld dat gebaseerd is op de Nederlandse Standaard 3000 type II, een afgeleide van het ISAE 3000 rapport. Uit de rapportage blijkt dat de interne beheersingsmaatregelen effectief werken.

Uit de rapportages van de vermogensbeheerders Vanguard en Blackrock blijkt dat alle processen in overeenstemming met de omschreven procedure worden uitgevoerd. Er zijn geen afwijkingen geconstateerd die nadelig van invloed kunnen zijn voor de dienstverlening aan Metro Pensioenfonds.

Het jaarverslag van Altera bevat een uitgebreide omschrijving van de risicobeheersorganisatie, en een in-control-verklaring van de directie. De risicobeheersings- en controlesystemen hebben

naar behoren gewerkt en geven een redelijke mate van zekerheid dat de financiële verslaggeving geen onjuistheden van materieel belang bevatten. Een met de aandeelhouders overeengekomen set beheersmaatregelen wordt getoetst door een extern accountant. Deze heeft over 2016 geen beperkingen gerapporteerd.

Uit de rapportage van Kasbank blijkt een verklaring met beperking ten aanzien van de controledoelstellingen van de processen Currency Overlay en Fund and Financial Accounting. De tot de beperking leidende bevindingen hebben voornamelijk betrekking op het niet vastleggen van uitgevoerde controlewerkzaamheden, waardoor deze niet aantoonbaar zijn. Voor beide processen zijn inmiddels met terugwerkende kracht de aantoonbaarheid van de controles hersteld. De interne accountantsdienst heeft dit nogmaals beoordeeld en hierin geen afwijkingen gevonden. Daardoor onderschrijft het bestuur de mening van KasBank dat het risico dat de beheersdoelstelling niet is behaald zeer beperkt is.

Pensioenbeleid

Makro heeft zijn pensioenregeling “fiscaalwaardig” gemaakt. De pensioenleeftijd is 67 jaar en voor 2016 wordt het salaris boven € 101.519 (2017: € 103.317) niet meer in aanmerking genomen voor pensioenopbouw. De pensioenregeling biedt dekking ingeval van pensionering, overlijden of arbeidsongeschiktheid tijdens het dienstverband bij Makro:

- Een ouderdomspensioen dat wordt uitgekeerd vanaf de pensioendatum;
- Een partnerpensioen dat wordt uitgekeerd na het overlijden van de deelnemer;
- Een wezenpensioen dat wordt uitgekeerd na het overlijden van de deelnemer;
- Voortzetting van de pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid;
- Aanvulling op de WIA-uitkering boven het wettelijk maximumbedrag.

Kenmerken pensioenregeling

Voor medewerkers geboren op of na 1 januari 1950 dan wel in dienst ná 1 januari 2006, gelden de volgende voorwaarden per 1 januari 2016:

Pensioenregeling 67 jaar	
Pensioensysteem	Middelloodregeling
Pensioenleeftijd	67 jaar
Pensioengevend salaris	Jaarsalaris, vaste werkvenstertoeslag II of IV, maximaal € 103.317 (bedrag 2017)
Toeslagverlening	Maximaal de prijsinflatie
Franchise	€ 13.123 (bedrag 2017)
Pensioengrondslag	Pensioengevend salaris verminderd met de franchise
Opbouwpercentage	1,75%
Partnerpensioen	70% van ouderdomspensioen
Wezenpensioen	20% van partnerpensioen
Eigen bijdrage	7,00% over de pensioengrondslag voor bestaande medewerkers 8,84% over de pensioengrondslag voor nieuwe medewerkers na 2013

Met ingang van 1 januari 2017 zijn de volgende wijzigingen in het Pensioenreglement 67 jaar doorgevoerd:

- De franchise wordt verhoogd van € 12.254 (Makro-niveau 2016) naar € 13.123 (fiscaal minimum 2017).

- Het variabel inkomen (bonus) maakt geen onderdeel meer uit van het pensioengevend salaris.
- Er wordt geen onderscheid meer gemaakt in maatstaf voor verhoging van het pensioen tussen actieven (looninflatie) en gepensioneerden (prijsinflatie). Voor beiden wordt prijsinflatie het uitgangspunt.

De indexatie blijft voorwaardelijk.

Pensioenverhogingen

Metro Pensioenfonds kent een voorwaardelijk toeslagenbeleid op basis van een vooraf bepaalde maatstaf. De ambitie is om de pensioenen jaarlijks te verhogen aan de hand van de prijsinflatie. De verhoging van de pensioenen is altijd voorwaardelijk, waarbij wordt gekeken naar de financiële positie van het fonds. Het bestuur neemt uiteindelijk het besluit om wel of niet te verhogen, en met welk percentage.

In verband daarmee heeft het bestuur van het pensioenfonds in beginsel besloten om:

- Géén toeslag op de pensioenen toe te kennen indien de beleidsdekkingsgraad minder dan 110% bedraagt.
- De toeslag op de pensioenen volledig toe te kennen indien de beleidsdekkingsgraad 135% of meer bedraagt, mits de toeslag volgens verwachting langdurig kan worden toegekend.
- De toeslag op de pensioenen lineair naar rato toe te kennen indien de beleidsdekkingsgraad tussen 110% en 135% bedraagt, mits de toeslag volgens verwachting langdurig kan worden toegekend. Voor een gedeeltelijke toeslag wordt in principe een ondergrens van 0,5% gehanteerd. Een lagere toeslag wordt niet toegekend of uitgesteld.

Voor een toeslag neemt Metro Pensioenfonds voor de actieve deelnemers, de ingegane pensioenen en de pensioenen van gewezen deelnemers de afgeleide consumentenprijsindex.

Indien de beleidsdekkingsgraad meer dan 135% bedraagt, kan het bestuur besluiten tot het verlenen van inhaaltoeslagen om eventuele eerder gemiste toeslagen en kortingen op pensioenen ongedaan te maken. Gemiste toeslagen en kortingen langer dan 5 jaar geleden worden niet meer ingehaald.

Ontwikkeling toeslagen						
	Actieve deelnemers			Gewezen deelnemers en Gepensioneerden		
	Toegekend	Index	Cumulatief niet toegekend	Toegekend	Index	Cumulatief niet toegekend
1-1-2017	0,00%	0,35%	2,87%	0,00%	0,35%	3,54%
1-1-2016	0,00%	1,00%	2,51%	0,00%	0,40%	3,18%
1-1-2015	0,00%	0,00%	1,50%	0,00%	0,75%	2,77%
1-1-2014	2,00%	2,00%	1,50%	0,90%	0,90%	2,00%
1-1-2013	0,00%	1,50%	1,50%	0,00%	2,00%	2,00%

Uit het overzicht blijkt dat de cumulatieve niet-verleende toeslag voor actieven en inactieven vanaf 2017 gelijk is aan 2,87% respectievelijk 3,54%. Het percentage voor de actieven is lager dan bij de inactieven. Dit komt door de verschillende periode waar de cijfers op zijn gebaseerd en doordat de (daadwerkelijke) algemene loonstijgingen (gemiddeld) gezien lager zijn geweest dan de (gemiddelde) prijsinflaties. Voor actieven is de algemene loonstijging voor 2015 nihil geweest, terwijl de inflatie toen positief was. Naast het niet verlenen van toeslag is de stijging van de grondslag niet voldoende geweest om - ten behoeve van de jaaropbouw - de inflatie bij te houden.

Ontwikkelingen deelnemersbestand

In het volgende overzicht is de ontwikkeling van het deelnemersbestand in aantallen weergegeven. In de kolom 'Percentage VPV' staat de procentuele verhouding van de groep deelnemers in de voorziening pensioenverplichting (VPV).

	Per 31 december 2016			Per 31 december 2015		
	Aantal verzekerden	Bedrag VPV in € 1.000	Percentage VPV	Aantal verzekerden	Bedrag VPV in € 1.000	Percentage VPV
Actieve deelnemers	2.832	144.381	31%	3.205	143.170	34%
Gewezen deelnemers	5.787	162.311	35%	5.333	132.413	32%
Gepensioneerden	1.882	155.510	34%	1.823	142.155	34%
Subtotaal	10.501	462.202	100%	10.361	417.738	100%
Voorziening invaliditeit en Anwhaait		594			544	
Totale VPV		462.796			418.282	
Aandeel herverzekeraar in VPV		(11)			(12)	
Totale VPV eigen rekening		462.785			418.270	

Deelnemers

Het totaal aantal deelnemers is in 2016 licht gestegen.

Het aantal actieve deelnemers is in 2016 sterk gedaald, terwijl het aantal gewezen deelnemers sterk is toegenomen. Dit wordt met name veroorzaakt door uitredingen ten gevolge van herstructureringsmaatregelen die de werkgever in 2016 heeft uitgevoerd. Door waardeoverdrachten en afkopen is het aantal gewezen deelnemers gedaald.

Het aantal gepensioneerden laat een stijging zien in lijn met voorgaand jaar. In 2016 komt dit door 105 (gewezen) deelnemers die met pensioen gaan en 35 ingegane partner- en wezenpensioenen. Gezien de leeftijdsopbouw van het deelnemersbestand zal het aantal gepensioneerden de komende jaren blijven toenemen.

Ontwikkeling aantal deelnemers				
	Actieve deelnemers	Gewezen deelnemers	Gepensioneerden	Totaal
Stand ultimo 2015	3.205	5.333	1.823	10.361
Toetredingen	661	-	-	661
Uittredingen met premievrije rechten	-899	899	-	-
Overlijden	-2	-14	-53	-69
Pensioneringen en ingang partnerpensioen	-42	-63	140	35
Beëindiging pensioen	-	-	-	-
Waardeoverdrachten	-	-159	-	-159
Afkopen	-	-194	-21	-215
Overige mutaties	-91	-15	-7	-113
Stand ultimo 2016	2.832	5.787	1.882	10.501

Ontwikkeling aantal gepensioneerden				
	Ouderdoms pensioen	Partner pensioen	Wezenpensioen	Totaal
Stand ultimo 2015	1.474	329	20	1.823
Stand ultimo 2016	1.516	346	20	1.882

Beleggingsbeleid

De missie en ambitie van het pensioenfonds worden te allen tijde als leidraad gebruikt bij het beheren van de beleggingsportefeuille. Het strategisch beleggingsbeleid wordt afgestemd op de verplichtingen van het pensioenfonds, inclusief het streven naar waardevastheid van ingegane pensioenen en premievrije pensioenaanspraken. Door het strategische beleggingsbeleid periodiek te herijken, kan er worden ingespeeld op wijzigingen in het risicoprofiel van de pensioentoezeggingen en in de risicoperceptie van het bestuur van het pensioenfonds.

Het strategisch beleggingsbeleid is tot stand gekomen door middel van een Asset Liability Management studie ("ALM-studie") in 2015, waarin onderzoek is gedaan naar de optimale afstemming van beleggingen ten opzichte van de verwachte pensioenverplichtingen, rekening houdend met de specifieke (ontwikkeling van de) deelnemerspopulatie van het pensioenfonds alsmede met het thans geldende premie- en toeslagenbeleid. Deze sluit aan bij de afgesproken risicohouding met werkgever, ondernemingsraad en verantwoordingsorgaan. De strategie is in 2016 niet gewijzigd.

Het bestuur heeft een aantal investment beliefs geformuleerd die de richting van het te voeren beleggingsbeleid aangeven. De investment beliefs kunnen worden gezien als de invulling van het risicoprofiel van het pensioenfonds. De investment beliefs zijn in feite de (ongeschreven) regels of criteria, waaraan Metro Pensioenfonds belang hecht bij de inrichting en uitvoering van zijn beleggingsbeleid. Er is in de investment beliefs onderscheid gemaakt naar strategie, uitvoering en risicomangement. Deze investment beliefs vormen de uitgangspunten voor het beleggingsbeleid van Metro Pensioenfonds en beleggingsbeslissingen worden aan deze uitgangspunten getoetst.

Artikel 135 van de Pensioenwet en de artikelen 13 en 13a van het Besluit FTK Pensioenfonds vormen de basis voor de toetsing van het beleggingsbeleid aan de prudent-person regel. Om tegemoet te komen aan bovenstaande wordt onder andere periodiek een ALM-studie uitgevoerd. Daarnaast wordt bij de vertaalslag (implementatie) naar de daadwerkelijke invulling van het beleggingsbeleid zorgvuldigheid betracht. Hierbij kan bijvoorbeeld gedacht worden aan de opzet van de renteafdekking, een adequate keuze van en spreiding over beleggingscategorieën, en de keuze tussen actief en passief beheer. In samenhang hiermee worden de verschillende beleggingsrisico's geïdentificeerd en op waarde geschat middels onder andere de Vereist Eigen Vermogen-analyse.

Het pensioenfonds belegt het vermogen strategisch voor 55% in vastrentende waarden, 35% in aandelen en 10% in vastgoed. Het renterisico wordt volgens beleid voor ongeveer 60% afgedekt. Er wordt naar een minimale kaspositie gestreefd voor te verrichten betalingen. Het vermogensbeheer is uitbesteed aan respectievelijk Vanguard, BlackRock en Altera. De eerste twee zijn grote spelers op de pensioenmarkt. Altera is een lokale Nederlandse speler.

Het bestuur van het pensioenfonds is eindverantwoordelijk voor het strategisch beleggingsbeleid. Hieronder wordt verstaan het vaststellen van:

- het doel en de stijl van het beleggingsbeleid,
- de strategische beleggingsportefeuille en bandbreedtes,
- de benchmarks,
- de organisatie rondom de uitvoering van het beleggingsbeleid,
- de selectie en evaluatie van de vermogensbeheerder(s) en andere externe partijen die worden ingeschakeld ten behoeve van de uitvoering van het beleggingsbeleid en voor de resultaatsevaluatie.

Hiertoe heeft het pensioenfonds een beleggingscommissie ingesteld, die besluiten kan nemen (voor zover gemandateerd) en het bestuur adviseert over beleggingstechnische zaken en mogelijke aanpassingen binnen de portefeuille. Teneinde een solide en professionele beleggingsadvisering door de beleggingscommissie aan het bestuur te realiseren heeft het bestuur een consultant van Willis Towers Watson aangesteld als voorzitter van de beleggingscommissie.

Risicohouding

Het pensioenfonds heeft haar risicohouding vastgelegd conform artikel 102a van de Pensioenwet. De risicohouding van een pensioenfonds is de mate waarin een fonds bereid is beleggingsrisico's te lopen om de doelstellingen van het fonds te realiseren.

De risicohouding komt tot uitdrukking voor de lange termijn in de door het fonds gekozen ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets. Aangezien beleggingsrisico's genomen worden om een mate van indexatie van de pensioenen te kunnen realiseren, is de relatie gelegd met het pensioenresultaat. Het pensioenresultaat is gelijk aan (de som van de verwachte uitkeringen conform fondsbeleid) gedeeld door (de som van de verwachte uitkeringen zonder opbouwkorting en volledig prijs-geïndexeerd). Met de haalbaarheidstoets wordt inzicht verkregen in de hoogte van het pensioen in de toekomst, naar verwachting (mediaan scenario) en bij slechtweersscenario's. De uitkomsten van de toets dienen te voldoen aan de gestelde ondergrenzen.

Voor het mediaan scenario is de ondergrens gelijkgesteld aan 90%. De grens voor de maximale relatieve afwijking is gelijkgesteld aan 22%.

Met de jaarlijkse haalbaarheidstoets is in 2016 getoetst of het pensioenresultaat binnen deze ondergrenzen valt:

- Het pensioenresultaat voor het mediaan scenario is gelijk aan 97%;
- De afwijking in het pensioenresultaat ingeval het slecht weer scenario bedraagt 21%.

De uitkomsten van de jaarlijkse haalbaarheidstoets in 2016 voldoen derhalve aan deze vastgestelde ondergrenzen.

De risicohouding komt tot uitdrukking voor de korte termijn in de stand van het Vereist Eigen Vermogen. Ultimo 2016 bedroeg het strategische Vereist Eigen Vermogen 19,8%. Als onderdeel van de risicohouding is tot een bandbreedte van -2%-punt / +2%-punt rondom het strategische Vereist Eigen Vermogen besloten. Ultimo 2016 bedroeg het feitelijke Vereist Eigen Vermogen 21,5% en lag dus binnen de bandbreedte.

Consequenties van eventuele beleggingsbeleidswijzigingen zullen getoetst worden aan deze bandbreedte rondom het strategische Vereist Eigen Vermogen.

Vastrentende waarden

De vastrentende waarden portefeuille bestaat uit een Vanguard Euro 20+ Treasury Fund en een Vanguard Euro Government Bond Fund. Dit zijn allebei passieve beleggingsfondsen die hun respectievelijke benchmarks volgen, te weten Bloomberg Barclays Euro Treasury 20+ Year Bond Index, resp. Bloomberg Barclays Euro Government Float Adjusted Bond Index. De gerealiseerde performance en tracking error ten opzichte van de benchmarks is onderdeel van de kwartaalmonitoring van het pensioenfonds.

In 2016 heeft het pensioenfonds uitvoerig het rente- en curverisico geanalyseerd. Uit de gedane analyses heeft het bestuur geconcludeerd dat aanpassingen aan de invulling van de vastrentende waarden portefeuille wenselijk waren. Dit heeft eind 2016 geresulteerd in een verschuiving van een deel van de beleggingen vanuit het Vanguard Euro 20+ fonds naar het nieuw toegevoegde Vanguard Euro Government Bond Fund.

De vastrentende waarden portefeuille is opgezet met enkel beleggingen in Euro. Er is derhalve geen sprake van valutarisico in dit deel van de portefeuille.

Het kredietrisico in de beide vastrentende waarden fondsen is gering, en wordt in de praktijk beperkt door de mandaatrestricties binnen de beide fondsen. Het Vanguard Euro 20+ Treasury Fund belegt alleen in staatsobligaties met een minimale rating van AA- en heeft de grootste posities in Duitsland en Frankrijk; het Vanguard Euro Government Bond Fund belegt hoofdzakelijk in staatsobligaties en voor een klein deel in obligaties van aan de overheid gerelateerde instanties. Eind 2016 bestaat de vastrentende waardenportefeuille voor 99,9% uit obligaties met een investment grade rating (BBB of hoger).

Aandelen

De aandelenbeleggingen bestaan uit participaties in een aandelenfonds; er wordt belegd in het BlackRock MSCI World Index Fund B. De beleggingen worden wereldwijd gespreid over ontwikkelde markten. De portefeuille bij BlackRock wordt passief beheerd, wat inhoudt dat getracht wordt een opbrengst te halen die zo dicht mogelijk bij de benchmark MSCI World Net TR ligt. De gerealiseerde performance ten opzichte van de benchmark is onderdeel van de kwartaalmonitoring van het pensioenfonds.

De wereldwijde spreiding binnen het aandelenfonds genereert valutarisico, dat conform beleid 50% wordt afgedekt voor de drie belangrijkste valuta (USD, JPY en GBP). Deze afdekking wordt uitgevoerd door Kas Bank NV door middel van een 'FX overlay' met 3-maands rollende FX-forwards met maandelijkse bijstellingen indien het risico tussentijds buiten de gestelde bandbreedtes ligt.

Vastgoed

De vastgoedbeleggingen bestaan uit niet-beursgenoteerd Nederlands vastgoed en worden beheerd door Altera Vastgoed. In maart werd de kantorenbelegging geheel verkocht. De portefeuille is eind 2016 belegd in woningen, winkels en bedrijfsruimten. De doelstelling is 50% te beleggen in woningen en ieder 25% in winkels en in bedrijfsruimten.

Omdat er nog onvoldoende participaties voor woningen beschikbaar zijn, is de opbrengst van de verkoop van kantoren belegd in winkels en bedrijfsruimten, waardoor in elke sector nu ongeveer een derde deel is belegd.

Het bestuur onderzoekt de mogelijkheden om vastgoedbeleggingen weer terug te brengen naar de strategische norm van 10% van de gehele beleggingsportefeuille en zodoende ook het aandeel woningen naar 50% te brengen.

Overige categorieën

De overige beleggingen bestonden ultimo 2015 uit een kleine participatie in een hedgefonds, het Topiary Fund II plc. Dit fonds is sinds de kredietcrisis in liquidatie. In 2016 heeft het pensioenfonds de laatste aflossing betreffende het Topiary Fund ontvangen.

Samenstelling beleggingsportefeuille

De verdeling van het belegd vermogen aan het einde van het jaar was als volgt:

Belegd vermogen (in € 1.000)				
Categorie	Norm	Bandbreedte	Ultimo 2016	Ultimo 2015
Vastrentende waarden	55%	45% - 65%	280.787 (52,7%)	253.535 (53,2%)
Aandelen	35%	25% - 45%	220.474 (41,4%)	198.340 (41,6%)
Vastgoed	10%	7,5% - 12,5%	26.822 (5,0%)	24.953 (5,2%)
Hedgefondsen	0%	-	- (0,0%)	91 (0,0%)
Liquiditeiten	0%	0% - 10%	4.944 (0,9%)	106 (0,0%)
Totaal	100%		533.027 (100%)	477.025 (100%)
Derivaten	0%		-/- 1.902	898

De portefeuilles vastrentende waarden en aandelen zijn binnen de toegestane bandbreedtes.

Vanwege het illiquide karakter van niet-beursgenoteerd vastgoed is de allocatie in 2016 buiten de bandbreedte. In 2017 onderzoekt het bestuur de mogelijkheden om de vastgoedbeleggingen weer terug te brengen naar de strategische norm.

Rendement

Over de totale portefeuille bedraagt het rendement 10,69%.

Rendementen beleggingen 2016		
Categorie	Realisatie	Benchmark
Vastrentende waarden	11,6%	11,5%
Aandelen	9,8%	10,8%
Vastgoed	8,3%	8,0%
Gehele portefeuille	10,7%	11,0%

De vastrentende beleggingen haalden een rendement dicht bij de benchmark, hetgeen verwacht wordt. Het verschil komt van een klein belang in leningen, die het pensioenfonds nog in portefeuille heeft. Door een per saldo lichte daling van de lange rente over het gehele jaar zijn de vastrentende waarden in waarde gestegen.

Bij de aandelenbelegging is de benchmark MSCI World index (in USD) in 2016 met ca. 7,5% gestegen, en is de USD sterker geworden ten opzichte van de Euro. Naast resultaten op security lending en teruggave van buitenlandse dividendbelastingen is het verschil van rendement ten opzichte van de benchmark verklaarbaar door de (gedeeltelijke) afdekking van het valutarisico. Exclusief de valuta-afdekking zou de 'unhedged' realisatie uitgekomen zijn op 11,2%, en daarmee een bescheiden outperformance ten opzichte van de benchmark, hetgeen van een passief fonds verwacht mag worden.

De vastgoedportefeuille bij Altera heeft een positieve opbrengst opgeleverd. De onderliggende fondsen voor woningen, winkels en bedrijfsruimten lieten allen een positief absoluut rendement zien over het afgelopen jaar, in het bijzonder sprongen de hoge rendementen op woningen en kantoren in het oog, wat vooral kwam door opwaarderingen.

Valuta- en renterisico

Voor zover dat binnen de grenzen van het beleggingsbeleid van het fonds past, maakt het fonds gebruik van financiële derivaten bij het afdekken van het valutarisico. Het strategisch beleid is erop gericht om het valutarisico van aandelenbeleggingfondsen voor de US-dollar, Britse pond en Japanse yen voor 50% af te dekken. De portefeuilles vastrentende waarden en vastgoed beleggen alleen in eurotitels.

De euro is gedurende het jaar gedaald ten opzichte van de Amerikaanse dollar (ca. -2,9%) en de Japanse yen (ca. -6,2%). Vooral vanwege de Brexit is de Euro sterker geworden ten opzichte van de Britse pond (ca. +15,7%). Per saldo heeft de valuta-afdekking een negatieve bijdrage aan het beleggingsrendement geleverd.

Het renterisico is het risico dat door rentedaling de dekkingsgraad naar beneden gaat. Dit komt doordat de bezittingen minder hard toenemen dan de voorziening pensioenverplichtingen. Het beleid is om tussen 55% en 65% (UFR) van het renterisico af te dekken. Hierdoor heeft het pensioenfonds minder last van rentedaling; daarentegen profiteert het ook minder van rentestijging. Het resultaat is een minder volatiele dekkingsgraad. Gedurende het jaar heeft de renteaafdekking zich aan de bovenkant van de afgesproken bandbreedte begeven; het bestuur heeft gegeven de dalende trend van de rente deze positie tijdelijk gehandhaafd. Eind 2016 is de renteaafdekking benedenwaarts aangepast naar 61%, temidden van de strategische bandbreedte van 55%-65%.

Securities Lending

Het pensioenfonds heeft een afweging gemaakt tussen de risico's van securities lending (zoals reputatie- en kredietrisico), de wijze waarop de vermogensbeheerders deze mitigeren, en de mate waarin securities lending tot extra rendement kan leiden. Deze aspecten zijn ook met de vermogensbeheerders (Vanguard en BlackRock) besproken. Het pensioenfonds sluit van haar vermogensbeheerders op voorhand geen beleggingsfondsen uit waarin securities lending tot de mogelijkheden behoort.

Het bestuur onderschrijft de securities lending policy van BlackRock omdat die met voldoende waarborgen is omkleed, zoals de kwaliteit van de tegenpartij, onderpand en de ervaringen van de afgelopen jaren. Hoewel bij de Vanguard fondsen securities lending onder strikte richtlijnen is toegestaan, gebeurt dit (al geruime tijd) niet, omdat dit bij de onderliggende staatsleningen niet opportuun is.

Het pensioenfonds zal de bewaking van het gebruik van securities lending meenemen bij het beschouwen van de beleggingsrisico's en het reguliere overleg met de vermogensbeheerders.

Verantwoord beleggen

De uitgangspunten van het beleggingsbeleid worden jaarlijks besproken in het bestuur. Metro Pensioenfonds is zich ervan bewust dat het als belegger een verantwoordelijke rol heeft in de maatschappij. Bij het beleggen houdt het pensioenfonds rekening met milieu, klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen. Evenwel, omdat voor de gehele beleggingsportefeuille is gekozen voor passief beleggen, en voor de aandelen de MSCI wereldindex wordt gevolgd, heeft het pensioenfonds geen directe invloed op deze beleggingsaspecten. Er liggen geen specifieke ESG-componenten aan de gekozen benchmark ten grondslag. Wel hanteren de vermogensbeheerders een beleid dat strookt met nationale wetgeving. In het jaarlijks overleg met de vermogensbeheerder heeft het onderwerp de gebruikelijke aandacht.

Binnen het aandelenfonds wordt beperkt gebruik gemaakt van stemrecht op aandelen in beursfondsen.

Terugblik financiële markten 2016

De verwachtingen aan het begin van het jaar waren dat de markten gedomineerd zouden worden door onzekerheden rondom de Chinese economie en het verhogen van de rente door de FED. Het geschetste basisscenario was dat er sprake zou zijn van gedegen groei in de VS, aantrekkende groei in Europa en Japan, en een rem op de groei van opkomende economieën. Daarbij ging het bestuur er vanuit dat de 10-jaars yield op US treasuries zou stijgen tot boven het niveau van 2%, en dat de Chinese economie geen harde landing zou doormaken door onder andere fiscale ondersteuning.

In het algemeen is de marktvolatiliteit inderdaad gedreven door ontwikkelingen in de Chinese economie en andere opkomende economieën (o.a. Brazilië), en door aanhoudende onzekerheid rondom de renteverhogingen van de FED. Door onverwachte politieke gebeurtenissen, met de Brexit in het bijzonder, is het groeipad van de Amerikaanse rente lager geweest dan waar rekening mee was gehouden, maar als gevolg van korte termijn reacties op de zege van Donald Trump in de Amerikaanse presidentsverkiezingen is de 10-jaars yield op US Treasuries wel boven het niveau van 2% gekomen. Eveneens hebben de economieën van ontwikkelde landen een gematigd positieve stabiele groei gekend, en is de Chinese economie door overheidsinvesteringen overeind gebleven.

Terugkijkend op de ontwikkelingen in 2016 werd de start gekenmerkt door een aanzienlijke marktvolatiliteit en een krachtig 'risk-off'-sentiment door de groeivertraging in China en de aanhoudende daling van grondstoffenprijzen (met name die van olie). Vervolgens stegen de markten door een meer accommoderend beleid van centrale banken alsmede de stabilisatie van de olieprijs. Vastrentende markten maakten een sterke rally door en stuwden de rendementen naar nieuwe recordhoogten. De verrassende uitslag van het Brexit-referendum veroorzaakte een aanzienlijk 'sell-off' van aandelen en een vlucht naar meer veilige beleggingen. Hoewel aandelen hard werden getroffen door de uitslag van het referendum, herstelden ze zich snel en stegen

vervolgens zelfs tot boven het niveau van vóór het Brexit-referendum. Het Brits pond maakte een diepe val, terwijl veilige haven valuta's zoals de Japanse yen stegen, wat ertoe leidde dat de grotendeels van export afhankelijke Japanse aandelen kelderden.

De Europese economie bleek na deze schok veerkrachtig genoeg te zijn. De kredietgroei bleef gezond, de winstmarges van niet-financiële ondernemingen bleven stijgen en de economische groei in de eurozone bleef dicht bij 1,5%. Alhoewel de rust terugkeerde wat resulteerde in relatief vlakke aandelen- en obligatiemarkten, keerde de volatiliteit in september terug door de verkiezingen in de VS, het referendum in Italië en de FOMC-vergadering van de FED in december.

Vooruitzichten financiële markten 2017

De Amerikaanse economie ligt op koers voor een groei van 2% in 2017, met een lage kans op een recessie. Hogere inkomens en consumptie ondersteunen deze groei. De verkrappende arbeidsmarkt, die de marges van bedrijven onder druk zet, zal naar verwachting pas na 2017 voor echte onbalans zorgen door oververhitting. Door de druk op de winstmarges ontstaat er echter ook druk op de bedrijfsinvesteringen. Wat overheidsinvesteringen (fiscaal beleid) betreft wordt een voortzetting van de huidige kleine stimulans verwacht. De U.S. Federal Reserve (de FED) lijkt er vooralsnog zeker van dat de trend van renteverhogingen in 2017 zal worden doorgezet. Voor de wereldwijde handel en internationale markten is het buitenlandse beleid van de Verenigde Staten, op het gebied van handelsverdragen en geopolitieke spanningen, een belangrijke factor.

De economische groei in de Eurozone zal naar verwachting tegen de 1,5% bedragen, nu de invloed van de Brexit op korte termijn lijkt mee te vallen en consumptieve bestedingen en bedrijfswinsten naar verwachting verder aantrekken. De werkloosheid zit in een dalende trend, maar de kredietgroei trekt zeer moeizaam aan. De Europese Centrale Bank (ECB), de Japanse Centrale Bank (BoJ) en de Bank of England (BoE) houden het monetaire beleid naar verwachting zeer ruim.

De implicaties van Brexit en politieke ontwikkeling in Europa op lange termijn zijn moeilijk te overzien.

In China wordt de economie tot nog toe gesteund door stevige monetaire en fiscale maatregelen, maar naast dat deze de onevenwichtigheden in de economie hebben vergroot, heeft dit nog niet tot stijgende investeringen van de private sector geleid. Hierdoor ligt verdere afkoeling van de economie voor de hand, waarbij aangetekend moet worden dat de overheid zich bereid heeft getoond alles in het werk te stellen om een harde landing te voorkomen. Het bestuur is iets positiever over de verwachte economische groei van andere opkomende landen, met name vanwege het herstel van de grondstoffenprijzen. Nog altijd blijven fiscale problemen en geopolitieke spanningen voor hoge risico's zorgen.

Financiële en actuariële aspecten

De financiële positie van Metro Pensioenfonds ontwikkelde zich in 2016 als volgt (bedragen in € 1.000):

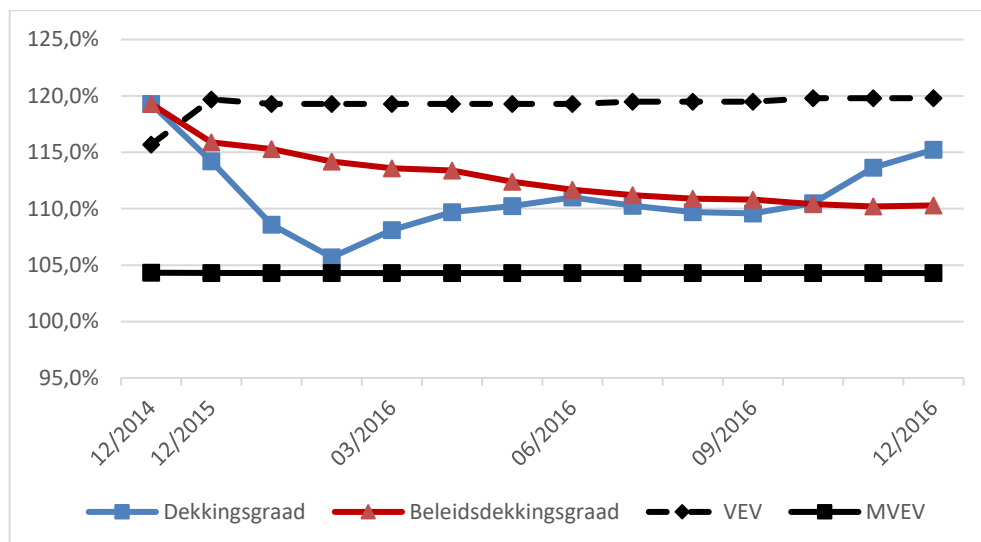
	Vermogen	Voorziening pensioenverplichtingen	Dekkingsgraad
Stand per 1 januari	480.064	418.282	114,8%
Premies	13.165	10.496	0,3%
Uitkeringen	-9.480	-9.683	0,4%
Wijziging rentetermijnstructuur	-	43.422	-10,8%
Beleggingsopbrengsten	51.023	-250	11,1%
Overig	-2.029	529	-0,7%
Stand per 31 december	532.743	462.796	115,1%

De dekkingsgraad is gelijk aan de waarde van het vermogen gedeeld door de waarde van de pensioenverplichtingen. De groei van het vermogen komt met name door hogere beleggingsopbrengsten. Daarentegen is de voorziening pensioenverplichtingen gestegen doordat de rente verder is gedaald. De toename van het vermogen is hoger is dan de toename van de voorziening wat heeft geresulteerd in een licht verbeterde dekkingsgraad ultimo 2016.

Beleidsdekkingsgraad

Voor alle beleidsmaatregelen is de beleidsdekkingsgraad leidend. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraden van de laatste twaalf maanden, en bedraagt aan het einde van het jaar 110,3% (eind 2015: 115,9%). Op 31 december 2016 voldoet Metro Pensioenfonds niet aan de wettelijke norm voor het vereiste eigen vermogen (119,8%).

Het verloop van de dekkingsgraad is gedurende het verslagjaar als volgt geweest:



De volatiliteit van de actuele dekkingsgraad werd vooral veroorzaakt door de schommelende rente. De verschillende dekkingsgraden zijn samengevat in het volgende overzicht:

Overzicht dekkingsgraden		
Ultimo jaareinde	2016	2015
Aanwezige dekkingsgraad UFR	115,1%	114,2%
Beleidsdekkingsgraad	110,3%	115,9%
Vereiste dekkingsgraad	119,8%	119,7%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,3%	104,3%
Reële dekkingsgraad	90,0%	93,8%

De aanwezige dekkingsgraad per jaareinde UFR is berekend op basis van de door De Nederlandsche Bank voorgeschreven rente.

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de aanwezige dekkingsgraden over de afgelopen 12 maanden. Deze dekkingsgraad is de basis voor beleidsbeslissingen zoals het toekennen van toeslagen. De beleidsdekkingsgraad bevond zich per jaareinde onder het niveau van de vereiste dekkingsgraad. Dit betekent dat het fonds in een situatie van een reservetekort bevindt. Gevolg van het reservetekort is dat het fonds een (nieuw) herstelplan moet opstellen.

De vereiste dekkingsgraad is die dekkingsgraad waarbij het fonds precies voldoet aan de buffereisen van De Nederlandsche Bank. Deze buffereisen zijn afhankelijk van de samenstelling van de (strategische) beleggingsportefeuille.

Bij de bepaling van de (minimaal) vereiste dekkingsgraad wordt rekening gehouden met het minimale niveau van de voorgeschreven buffers. Bij een verdere stijging van de dekkingsgraad zal ook de beleidsdekkingsgraad weer afstand nemen van deze ondergrens aan het vermogen.

De reële dekkingsgraad zoals in de tabel hiervoor weergegeven weerspiegelt de verhouding tussen de beleidsdekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad zoals benodigd voor volledige toeslagverlening.

Pensioenfonds in herstel

Het vereist eigen vermogen is in 2016 licht toegenomen. Sinds begin 2015 ligt de dekkingsgraad van Metro Pensioenfonds onder het vereiste niveau waardoor er een reservetekort is. Metro Pensioenfonds moest hierom een herstelplan bij De Nederlandsche Bank (DNB) indienen. In het herstelplan geeft het fonds aan welke maatregelen worden genomen om binnen 10 jaar weer uit reservetekort te komen, waarbij de spreidingstermijn evenwichtig over de generaties bepaald moet zijn.

Het herstelplan wordt jaarlijks geactualiseerd, tot dat het pensioenfonds het reservetekort heeft weggewerkt. De feitelijke dekkingsgraad van het fonds is per 1 januari 2017 vastgesteld op 115,1% en de beleidsdekkingsgraad op 110,3%. Hiermee is de beleidsdekkingsgraad lager dan de vereiste dekkingsgraad die is bepaald op 119,8%. Dit betekent dat het fonds nog steeds in een tekortsituatie verkeert en opnieuw een herstelplan dient op te stellen conform de regelgeving uit het FTK. Het begin 2017 bij DNB ingediende plan voorziet in een spoedig herstel, maar de lage rentestand blijft een bron van zorg.

Kostendekkende premie

De Pensioenwet schrijft voor dat de door een pensioenfonds te ontvangen premie ten minste gelijk dient te zijn aan de kostendekkende premie. De ontvangen premie over boekjaar 2016 bedraagt € 13.165.000 en de kostendekkende premie € 13.438.000. De ontvangen premie was lager dan de kostendekkende premie. De begin 2016 vastgestelde kostendekkende premie was wel lager dan de vooraf ingeschatte feitelijke premie. Hierdoor is geen sprake van een premiekorting.

De ontvangen premie bedraagt 19,1% van de pensioengrondslag. De verdeling tussen werkgever en werknemer wordt arbeidsvoorwaardelijk geregeld.

De kostendekkende premie is als volgt samengesteld (in € 1.000):

	2016	2015
Nodig voor pensioenopbouw	10.496	9.893
Opslag voor solvabiliteit	2.068	1.553
Opslag voor kosten	874	799
Totaal kostendekkende premie	13.438	12.245

Met ingang van 2017 wordt de kostendekkende premie bepaald op basis van een gedempte premie op basis van verwacht rendement. Het gehanteerde verwachte rendement c.q. de gehanteerde verwachte rendementscurve is bepaald op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 oktober 2016, het bepaalde in artikel 4, lid 3 en lid 4 van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen, de Q&A nummer 01771 van DNB en het per 1 januari 2016 geldende strategische beleggingsbeleid.

Het te hanteren meetkundig rendement voor de verschillende beleggingscategorieën is gelijk aan het meetkundig rendement zoals gehanteerd in de ALM studie 2015 van Stichting Metro Pensioenfonds, onverminderd hetgeen bepaald in artikel 23a van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen. Deze rendementen zijn in totaal circa 0,45% lager dan de door de Commissie Parameters voorgeschreven maximale rendementen.

Het fonds is voor 2017 tot en met 2019 een vaste premie met de werkgever overeengekomen. De werkgever is jaarlijks voor premie inclusief vergoeding uitvoeringskosten in totaal 19,5% van de pensioengevende salarissen verschuldigd.

Analyse van het resultaat

In 2016 is een positief resultaat behaald van € 8.165.000. Om de verschillende winstbronnen die tot dit resultaat hebben geleid inzichtelijk te maken, is een analyse uitgevoerd:

Analyse resultaat (in € 1.000)		
Winstbron	2016	2015
Premie (feitelijke -/- kostendekkende)	-273	1.024
Toeslagverlening (lasten voor indexatie)	0	0
Wijziging marktrente (toename VPV)	-43.422	-28.081
Beleggingsopbrengsten (boven benodigd)	51.273	10.123
Aanpassing actuariële uitgangspunten	-705	0
Overige	1.292	3.297
Resultaat	8.165	-/- 13.637

Het resultaat op premie is gelijk aan het verschil tussen de ontvangen premie en de kostendekkende premie. Er zijn in het boekjaar geen toeslagen toegekend. De gewijzigde marktrente, waartegen de pensioenuitkeringen contant worden gemaakt, heeft geleid tot een forse toename van de voorziening pensioenverplichtingen. Het resultaat op beleggingsopbrengsten is bepaald als het behaalde rendement verminderd met de rentetoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen. Het resultaat actuariële uitgangspunten is vanwege het feit dat het fonds is overgegaan op een nieuwe overlevingstafel en een andere ervaringssterfte. De post overige betreft vooral de verschillende actuariële resultaten.

Solvabiliteitstoets

Het vereist eigen vermogen moet zodanig zijn vastgesteld dat de kans dat het fonds binnen één jaar niet aan haar onvoorwaardelijke verplichtingen kan voldoen kleiner of gelijk is aan 2,5%.

De Nederlandsche Bank heeft een methode ontwikkeld om te toetsen of er voldoende eigen vermogen aanwezig is. In deze (standaard-)toets wordt rekening gehouden met de negatieve effecten van een aantal risicofactoren op het eigen vermogen. De resultaten van de toets zijn afhankelijk van marktomstandigheden en het risicoprofiel van het fonds en fluctueren in de tijd. Het fonds maakt gebruik van de standaardmethode van De Nederlandsche Bank.

Solvabiliteitstoets		
	31-12-2016	31-12-2015
Verplichtingen (in € 1.000)	462.796	418.282
Vermogen (in € 1.000)	532.743	480.064
Surplus / tekort (in € 1.000)	69.947	61.782
Minimum Vereist Eigen Vermogen (MVEV)	104,3%	104,3%
Vereist Eigen Vermogen strategisch	119,8%	119,7%
UFR Dekkingsgraad	115,1%	114,2%
Beleidsdekkingsgraad	110,3%	115,9%

Op basis van de toets en de UFR curve bedraagt de vereiste solvabiliteit 19,8% of € 91.479. Het feitelijk eigen vermogen van het fonds bedraagt ultimo 2016 15,1% of € 69.947. Dit betekent dat het fonds ultimo 2016 niet voldoet aan de solvabiliteitstoets.

Het vereist eigen vermogen wordt samengesteld op basis van de risico's in de strategische beleggingsportefeuille. Onderstaand een specificatie van de risico's begrepen in de beleggingsportefeuille.

Uitsplitsing Vereist Eigen Vermogen 2016		
	Feitelijk	Strategisch
Rente (s1)	4,0%	3,7%
Zakelijke waarden (s2)	15,8%	14,0%
Valuta (s3)	4,3%	4,2%
Commodities (s4)	0,0%	0,0%
Krediet (s5)	4,9%	5,1%
Verzekeringstechnisch (s6)	3,3%	3,3%
Liquiditeitsrisico (s7)	-	-
Concentratierisico (s8)	-	-
Operationeel risico (s9)	-	-
Actief beheer (s10)	0,0%	0,0%
Diversificatie	-/-10,8%	-/-10,4%
Totaal	21,5%	19,8%

In de risicohouding is een Vereist Eigen Vermogenbandbreedte gehanteerd van -/-2% tot +2%.
sioenfonds is binnen de gestelde grenzen gebleven

Vermogenstekort of -overschot

Indien het pensioenfonds gedurende drie achtereenvolgende jaren in onderdekking (beleidsdekkingsgraad lager dan het minimum vereiste vermogen) verkeert, is Makro bovenop de premie een extra bijdrage verschuldigd ter grootte van tweederde deel van het verschil tussen het minimaal vereiste eigen vermogen en het aanwezige eigen vermogen. Een derde deel van het tekort zal worden opgeheven door vermindering van de opgebouwde en ingegane pensioenen. Betaling van de extra bijdrage gebeurt onder voorbehoud van goedkeuring door de onderneming.

Indien de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds zich boven 150% bevindt, en het pensioenfonds voldoet aan alle in de Pensioenwet gestelde eisen voor premiekorting, mede gelet op de financiering van voorwaardelijke toeslagen en toegepaste kortingen op de pensioenen, wordt op de premie een korting verleend. De korting bedraagt in dat geval eenvijftiende deel van het aanwezige eigen vermogen boven 150% beleidsdekkingsgraad. De doorsneepremie zal niet lager worden dan de door de deelnemers verschuldigde bijdragen die door de werkgever op de salarissen worden ingehouden en zal nimmer negatief worden.

Oordeel actuaris

Het bestuur heeft kennisgenomen van het oordeel van de actuaris. De actuaris is van oordeel dat voldaan is aan alle vereisten van artikel 126 t/m 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132. Metro Pensioenfonds heeft een reservetekort.

Uitvoeringskosten

Het bedrag van de kosten van het fonds, exclusief die voor vermogensbeheer, heeft in 2016 totaal € 1.062.000 bedragen, inclusief btw. De uitgaven zijn nagenoeg volgens budget geweest. Uitgesplitst naar de verschillende functies in het fonds zijn deze:

Kosten uitvoering (in € 1.000)		
Functie in fonds	2016	2015
Administratie	714	639
Bestuur + bestuursmanagement	125	113
Controle + verslaglegging	99	107
Advies	86	40
Toezicht (DNB + AFM)	35	30
Overig	3	3
Totaal	1.062	932

De administratiekosten betreffen de vergoedingen voor de deelnemers-, financiële en uitkeringsadministratie. De administratiekosten zijn hoger dan in 2015 met name door implementatie van de wet pensioencommunicatie (€ 27.000), afkoop van kleine pensioenen (€ 22.000) en digitalisering (€ 18.000).

Het bedrag voor bestuur en bestuursmanagement betreft voor het overgrote deel de vergoeding voor bestuursondersteuning, maar omvat ook vacatiegelden en reiskosten voor gepensioneerde leden bestuur en verantwoordingsorgaan en opleidingskosten voor bestuur, visitatiecommissie en verantwoordingsorgaan. Kosten voor bestuur en bestuursmanagement zijn gestegen door intensivering van het beleid; als gevolg hiervan zijn er meer vergaderingen geweest.

De kosten voor controle en verslaglegging hebben betrekking op de accountantscontrole van het jaarverslag en de actuariële certificering, als ook op de maand- en kwartaalrapportages aan DNB. De kosten hiervan zijn lager dan voorgaand jaar.

Kosten voor advies zijn gemaakt voor de invoering van de wet pensioencommunicatie, belastingadvies en ondersteuning van een studie naar de toekomstbestendigheid van het fonds

Toezichtskosten zijn hoger door een hogere bijdrage aan De Nederlandsche Bank.

De kosten voor de beleggingsadministratie en voor adviezen en rapportages over het beleggingsbeleid zijn niet in het bovenstaande overzicht begrepen (2016: € 102.000; 2015: € 132.000). Deze worden als onderdeel van de vermogensbeheerskosten verantwoord.

Uitgedrukt per deelnemer (actieve deelnemers en gepensioneerden) zijn de uitvoeringskosten gestegen naar € 225 (2015: € 185). De stijging ten opzichte van voorgaand jaar is hiervoor toegelicht; daarnaast heeft een daling van het aantal actieve deelnemers en gepensioneerden een kostenverhogend effect op de kosten per deelnemer. Vergeleken met de benchmark studie die door Lane Clark & Peacock, Actuaries & Consultants (LCP) is uitgevoerd over de jaren 2013-2015 komen de kosten per deelnemer heel gunstig uit; voor 51 vergelijkbare fondsen zijn de gemiddelde uitvoeringskosten € 336. De kostenbewaking van het bestuur werpt zijn vruchten af.

Kosten vermogensbeheer

De kosten van het vermogensbeheer hebben in 2016 totaal € 756.000 bedragen. Dit is 0,15% van het gemiddelde belegd vermogen (tegenover 0,54% gemiddeld voor 16 vergelijkbare pensioenfondsen uit het benchmarkonderzoek van LCP). Exclusief transactiekosten is dit 0,11% van het gemiddelde belegd vermogen. Deze kosten worden niet allemaal in de jaarrekening gepresenteerd omdat sommige delen in de waardeontwikkeling worden verwerkt en daardoor onzichtbaar zijn. Om het inzicht in de kostenstructuur te vergroten heeft Metro Pensioenfonds alle kosten gesplitst:

Kosten vermogensbeheer 2016 (in € 1.000)					
Kostensoort	Vastgoed	Aandelen	Vast-rentend	Totaal 2016	Totaal 2015
Beheer	97	118	172	387	378
Transactiekosten	72	35	94	201	131
Overlay	0	20	0	20	20
Bewaarloon	0	20	26	46	41
Advies	0	1	1	2	35
Beleggingsadministratie	5	42	53	100	98
Totaal	174	236	346	756	703

De transactiekosten voor de vastrentende waarden zijn afgeleid van de informatie die van de vermogensbeheerder is ontvangen. De transactiekosten voor aandelen zijn door de vermogensbeheerder opgegeven. De splitsing van bewaarloon, advieskosten en beleggingsadministratie tussen de beleggingscategorieën, is gebeurd op basis van de strategische mix.

De transactiekosten bedragen 0,04% van het gemiddelde belegd vermogen, wat zeer laag is. Dit komt door passief te beleggen en door gebruik te maken van currency-overlay contracten voor het afdekken van vreemde valutarisico.

De vermogensbeheerkosten omvatten kosten voor performance meting en rapportages door KasBank en beheerkosten voor de vermogensbeheerders Altera (vastgoed), Blackrock (aandelen) en Vanguard (vastrentende waarden).

De toename in transactiekosten wordt veroorzaakt doordat in 2016 transactiekosten worden gerapporteerd voor vreemde valutatransacties (€ 34.000) en voor vastgoed (€ 72.000), terwijl deze kosten in 2015 niet waren inbegrepen. Dit is een direct gevolg van de verandering van actief beheer naar passief beheer eind 2014.

De lagere advieskosten worden veroorzaakt doordat in 2015 een ALM studie werd uitgevoerd.

Risicomanagementbeleid

De risicohouding geeft weer in hoeverre het pensioenfonds bereid is beleggingsrisico's te lopen om de doelstelling van het pensioenfonds te realiseren. Voor de korte termijn komt de risicohouding tot uitdrukking in de stand van het vereist eigen vermogen. Voor de lange termijn komt de risicohouding tot uitdrukking in zogenaamde ondergrenzen die in het kader van de haalbaarheidstoets zijn geformuleerd. Deze ondergrenzen hebben met name betrekking op het te realiseren pensioenresultaat inclusief waardevastheid.

Het bestuur heeft samen met het verantwoordingsorgaan, de werkgever en zijn groepsondernemingsraad de risicohouding van het pensioenfonds bepaald. In samenspraak zijn de voorkeuren voor verwachte pensioenresultaten en daarbij horende risico's vastgesteld. Dit is gebeurd aan de hand van een aantal concrete vragen over onderwerpen die voor de verzekerden en de werkgever van belang zijn. Bij ieder onderwerp is nagegaan welke situatie het beste past bij het pensioenfonds.

De uitkomsten zijn vervolgens vertaald in kwalitatieve uitgangspunten voor de risicohouding:

- Een stabiele premie heeft de voorkeur;
- Gepensioneerden willen geen schokken in hun inkomen. Het is wenselijk om eventuele korting op pensioen zoveel mogelijk uit te smeren;
- De toeslagverwachting op lange termijn moet realistisch maar voorzichtig worden ingeschat;
- Grote koopkrachtdaling moet zoveel mogelijk worden voorkomen.

Risico's zijn nooit helemaal uit te sluiten. Door een actief risicomanagement probeert het bestuur de kans op tekorten te verminderen en ervoor te zorgen dat de grootste risico's niet tegelijk kunnen voorkomen. De risicoanalyse wordt periodiek gemonitord om zeker te stellen dat alle risico's op de meest optimale manier worden beheerst. In de risicoanalyse zijn acties gedefinieerd op basis waarvan het risicomanagement verder wordt versterkt. De risico's zijn nader gespecificeerd. Het pensioenfonds onderscheidt onderstaande risicocategorieën met beheersingsmaatregelen.

Renterisico

Een belangrijk risico voor het pensioenfonds is het renterisico. De hoogte van de voorziening pensioenverplichtingen is mede afhankelijk van de stand van de marktrente. Een lagere marktrente resulteert in een hoger Vereist Eigen Vermogen, en daarmee in een lagere dekkingsgraad, en omgekeerd. Bij een rentedaling nemen de bezittingen minder hard toe dan de Vereist Eigen Vermogen. De rente wordt bepaald door externe economische ontwikkelingen en het monetair beleid van de Europese Centrale Bank.

Aangezien de toeslagen bij het pensioenfonds uit de beleggingsopbrengsten dienen te komen omvat het beleggingsrisico zowel de kans dat de pensioentoezeggingen slechts deels of in het geheel niet nagekomen kunnen worden (solvabiliteitsrisico) en de kans dat er niet of slechts

deels een toeslag kan worden toegekend (inflatierisico). Bij de vaststelling van het beleggingsbeleid dient er rekening mee te worden gehouden dat wijzigingen in het beleid tegengestelde effecten kunnen hebben op het inflatierisico en het solvabiliteitsrisico. Het minimaliseren van het solvabiliteitsrisico leidt veelal tot een kleinere kans op toeslagverlening, terwijl het maximaliseren van de kans op toeslagverlening veelal leidt tot een verhoging van het solvabiliteitsrisico.

De voordelen van renterisicoafdekking (meer zekerheid) en de nadelen (minder of langdurig laag rendement) zijn door het bestuur zorgvuldig afgewogen. De renteafdekking wordt periodiek in het bestuur behandeld. Besloten is om deze renteafdekking te toetsen met de renteafdekking conform de financiële rapportage van het fonds, om de beheersing van dit risico verder te verbeteren. Het renterisico wordt strategisch tussen 55% en 65% afgedekt. De renteafdekking wordt gerealiseerd door beleggingen in staatsobligatiefondsen. Omdat het vooral bedoeld is om de volatiliteit in de dekkingsgraad te verminderen na renteveranderingen, streeft het bestuur niet naar een exacte afdekking per kasstroom.

Aandelenrisico

Door fluctuaties op de financiële markten kan de waarde van de beleggingen dalen en daarmee de dekkingsgraad. Bij een daling van de marktprijzen dalen de bezittingen, wat, bij een gelijkblijvende voorziening pensioenverplichtingen, een negatief effect heeft op de dekkingsgraad. Marktprijzen worden bepaald door externe economische ontwikkelingen. De beleggingsportefeuille bestaat voor een substantieel deel uit aandelen. Vanuit risicobeheersingsperspectief zijn de aandelenbeleggingen wereldwijd en over meerdere sectoren gespreid.

Uit de risicoanalyse (en uit de uitsplitsing van het Vereist Eigen Vermogen) is naar voren gekomen dat het aandelenrisico een van de grootste risico's is, na toepassing van de beheersingsmaatregelen die het fonds heeft genomen. Het pensioenfonds neemt beleggingsrisico om de deelnemers uitzicht te kunnen geven op een waardevast pensioen en om buffers te kunnen opbouwen voor onvoorziene risico's. Het bestuur maakt een continue afweging tussen een waardevast pensioen en het zekerstellen van de nominale pensioenen.

Valutarisico

Door fluctuaties van valuta kan de waarde van de beleggingen dalen en daarmee de dekkingsgraad. Het beleid is erop gericht om het valutarisico van aandelen voor de US-dollar, Britse pond en Japanse yen voor 50% af te dekken. Deze passieve overlay wordt door de custodian uitgevoerd. De posities worden maandelijks geëvalueerd en indien nodig bijgesteld.

Kredietrisico

Voor zover dat binnen de grenzen van het beleggingsbeleid past, maakt het fonds gebruik van financiële derivaten voor het afdekken van het valutarisico. Een deel van het valutarisico wordt afgedekt door middel van valutatermijncontracten. Dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Derivaten hebben als voornaam risico het kredietrisico (het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen). Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met goed te boek staande partijen, en zoveel mogelijk te werken met onderpand.

Kredietrisico komt ook tot uitdrukking in de rentemarge (of credit spread), te weten het verschil tussen het effectief rendement van een vastrentende waardebelegging en de risicovrije rente. Gezien de belegging in Euro staatsleningen en specifiek daarbinnen de allocatie naar landen met zeer hoge krediet-'rating' (AA of AAA) is het kredietrisico zeer laag. Daarmee is overigens ook de rentemarge laag, en in sommige gevallen negatief.

Verzekeringstechnisch risico

Het verzekeringstechnisch risico manifesteert zich in een verkeerd premie- en reserveringsbeleid, veroorzaakt door onjuiste aannames omtrent de bestandsontwikkeling of gebruik van onrealistische of verouderde grondslagen. Het pensioenfonds zegt onder andere pensioenen toe ingeval van overlijden of arbeidsongeschiktheid (premiëvrijstelling). Indien meer pensioen moet worden toegezegd dan verwacht, door meer overlijdens- of arbeidsongeschiktheidsgevallen, dan neemt de voorziening pensioenverplichtingen toe en daalt de dekkinggraad. En als de levensverwachting toeneemt, moet het pensioenfonds langer pensioen uitkeren. Het pensioenfonds heeft de nieuwe actuariële prognosetafels en een geactualiseerd ervaringssterfmodel (2016) ingevoerd. Het pensioenfonds heeft het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico op stop loss-basis herverzekerd bij Zwitserleven.

Liquiditeitsrisico

Indien het fonds niet over voldoende liquide middelen beschikt, kan het niet aan zijn betalingsverplichtingen voldoen. Hierdoor moeten wellicht beleggingen met verlies worden verkocht, wat een negatieve invloed heeft op de dekkinggraad. Er zijn in het fonds voldoende liquide beleggingen, die onmiddellijk te gelde kunnen worden gemaakt om een eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

Concentratierisico

Het concentratierisico is door de spreiding van de beleggingen niet materieel. Het pensioenfonds is niet blootgesteld aan één specifieke risicocategorie.

Opertioneel risico

De niet financiële risico's, waarvan het operationele risico het belangrijkste is, worden beheerst door een adequate administratieve organisatie en interne controle, het vier ogen principe, checks and balances en door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisatie.

Actief-beheerrisico

Actief beheer heeft betrekking op de ruimte die aan de vermogensbeheerder wordt geboden om af te wijken van de strategisch nagestreefde portefeuille. In aandelen en vastrentende waarden belegt het pensioenfonds passief en volgt de vermogensbeheerder een vaste index. De tracking error is laag.

Daarnaast kan actief risico ontstaan wanneer het pensioenfonds afwijkt van de strategische verdeling over de allocaties naar de beleggingscategorieën. Ook dit actief risico wordt bewust beperkt gehouden. De allocatie naar aandelen is momenteel (binnen de bandbreedte) licht hoger, vanwege koersstijgingen en een lage allocatie naar de (illiquide) vastgoed categorie.

Inflatierisico

Het bestuur van het fonds heeft de ambitie om de pensioenen jaarlijks te verhogen aan de hand van de prijsinflatie. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, het beleggingsrendement, inflatie en demografie. Door de langdurig lage rentestand is het indexatieperspectief niet gunstig.

Integriteitsrisico

Ter voorkoming van belangenconflicten en oneigenlijk gebruik van de bij het pensioenfonds aanwezige informatie heeft het pensioenfonds het integriteitsbeleid vastgesteld. Hiertoe behoren de gedragscode, waarvan de naleving jaarlijks door de bestuursleden en de leden van het verantwoordingsorgaan schriftelijk wordt bevestigd, een incidenten- en klokkenluidersregeling. De compliance officer bewaakt dat het pensioenfonds voldoet aan de voor het pensioenfonds van toepassing zijnde actuele wet- en regelgeving en gedragscode.

Uitbestedingsrisico

De administratie van het pensioenfonds en het vermogensbeheer zijn uitbesteed aan professionele partijen. Ter bescherming van de eigendomsrechten van het pensioenfonds is de bewaarneming van de door de vermogensbeheerder aangekochte aandelen en obligaties ondergebracht bij een separate partij.

De kwaliteit van de dienstverlening is vastgelegd in een SLA (service level agreement). De voortgang en de kwaliteit van de dienstverlening wordt elke maand gerapporteerd. Jaarlijks worden ISAE-rapportages ontvangen en door het bestuur beoordeeld.

Scenarioanalyse

Als onderdeel van het risicomanagementproces heeft het pensioenfonds toekomstscenario's laten doorrekenen en beoordeeld. Hierbij wordt gekeken naar de invloed van een aandelenschok of renteschok op de dekkingsgraad. Daarnaast wordt bezien wat het effect is bij een gecombineerde aandelen- en renteschok.

Het overzicht hieronder geeft dit inzicht per ultimo 2016. Zo verlaagt een 17,5% daling van de aandelenwaarde de dekkingsgraad met 9,4% (115,1% minus 105,7%). Een rentedaling van 70 basispunten resulteert in een 6,7% (115,1% minus 108,4%) lagere dekkingsgraad. Alleen bij een extreme combinatie van waardedaling van aandelen én rentedaling zal het niveau van de dekkingsgraad onder het Minimum Vereist Eigen Vermogen (104,3%) komen.

Scenarioanalyse gecombineerde aandelen- en renteschok						
Dekkingsgraad (UFR)		Renteschok in % basispunten				
Aandelenschok in %		-/-70 bp	-/-35 bp	0 bp	+35 bp	+70 bp
	-/-17,5%	100,0%	102,8%	105,7%	108,8%	112,1%
	-/-8,8%	104,2%	107,2%	110,5%	113,9%	117,5%
	0,0%	108,4%	111,7%	115,1%	119,0%	122,9%
	+8,8%	112,6%	116,2%	120,1%	124,1%	128,4%
	+17,5%	116,7%	120,7%	124,8%	129,2%	133,8%

De uitkomsten hebben het inzicht van het bestuur in de gevoeligheden van risico's en de dekkingsgraad en het gedrag van risicofactoren verder vergroot.

Vooruitblik op 2017

Wet- en regelgeving

De overheid verhoogt de AOW leeftijd op basis van de levensverwachting zoals het Centraal Bureau voor de Statistiek die berekend. Op grond van bestaande wetgeving wordt de AOW op 1 januari 2022 verhoogd van 67 jaar naar 67 jaar en 3 maanden.

De pensioenrichtleeftijd is een rekenleeftijd om de maximale fiscale pensioenopbouw te bepalen. De toegenomen levensverwachting is ook aanleiding geweest om de pensioenrichtleeftijd te verhogen van 67 naar 68 jaar. Deze verhoging gaat in op 1 januari 2018.

Voor het fonds betekent deze wijziging dat de pensioenregeling waarschijnlijk aangepast moet worden in 2017. Dit vergt een nauwe samenwerking met alle belanghebbenden. Daarnaast heeft dit significante implicaties voor de pensioenuitvoeringsorganisatie.

EMIR (European Market Infrastructure Regulation)

Metro Pensioenfonds gebruikt derivaten (vreemde valuta termijncontracten of 'FX forwards') om het wisselkoersrisico in haar wereldwijd gespreide aandelenfondsbeleggingen gedeeltelijk af te dekken. In 2016 was het nog toegestaan deze derivaten zonder uitwisseling van onderpand ('collateral') af te sluiten. Begin 2017 heeft de internationale regelgever ('ESMA') nieuwe 'EMIR-regelgeving' inzake derivaten bekend gemaakt, waardoor het uitwisselen van onderpand ('collateralisation') verplicht gaat worden voor de FX-forwards. Het bestuur, ondersteund door de beleggingscommissie, onderzoekt de implicaties daarvan, onder andere op de beleggingsmix (liquiditeitsbeheer) en het beschikbaar houden van obligaties als onderpand.

Toekomstbestendigheid bedrijfsmodel

Het bestuur van Metro Pensioenfonds heeft in 2016 de toekomstbestendigheid van het eigen bedrijfsmodel nader beschouwd. Dit is gebeurd aan de hand van de door DNB gestelde criteria en volgens de door hem gebezigde onderzoeksmethodiek. De conclusie is dat het fonds toekomstbestendig is. Er zijn uit het onderzoek echter een aantal kwetsbaarheden naar voren gekomen, die door het bestuur ter hand worden genomen. Hiertoe behoren risicomanagement en risico rapportages, het uitbestedingsbeleid, de samenwerking met de externe dienstverlener van pensioenadministratie en communicatie.

Toekomst pensioenstelsel

De verschillende studies naar de toekomst van het pensioenstelsel in Nederland hebben geleid tot een perspectiefnota. Het kabinet zet in deze nota onderzoeksrichtingen voor een nieuw stelsel uiteen. Besluiten over een nieuw stelsel zijn doorgeschoven naar het nieuwe kabinet dat

na de verkiezingen van 2017 zal worden gevormd. Volgens de ideeën van de huidige staatssecretaris van Sociale zaken zou een nieuw stelsel in 2020 van kracht moeten worden.

15 juni 2017

Het bestuur

A.F. Rijksen, voorzitter

M. van Veenendaal

P. Dijkstra, secretaris

R.A. Klein Heerenbrink

VERSLAG COMPLIANCE OFFICER

In 2016 heeft het bestuur van het Pensioenfonds zich gericht op het versterken en nader invullen van compliance binnen het Pensioenfonds. Er is een compliance officer aangesteld en het door het bestuur in december 2015 vastgestelde Integriteitsbeleid en Incidentenregeling zijn geïmplementeerd.

Doel van het Integriteitsbeleid van het Pensioenfonds is dat verbonden personen (bestuur en verantwoordingsorgaan) zich onder alle omstandigheden gedragen volgens maatschappelijk geaccepteerde normen en waarden in het algemeen en de specifieke normen en waarden die gelden voor het Pensioenfonds in het bijzonder alsmede volgens de toepasselijke wet- en regelgeving.

Door het bestuur wordt een lijst bijgehouden van partijen waar het Pensioenfonds zaken mee doet. Deze lijst wordt regelmatig geactualiseerd en ter kennisgeving toegezonden aan de verbonden personen. Verder houdt het bestuur een lijst bij van alle nevenfuncties van de verbonden personen. Deze lijsten geven geen reden tot zorg en er is geen indicatie van enige belangenverstrengeling.

Daarnaast is door alle verbonden personen een verklaring ondertekend waarin zij onder meer verklaard hebben de gedragscode van het Pensioenfonds in het afgelopen jaar te hebben nageleefd en alle verplichtingen uit hoofde van de gedragscode zijn nagekomen. Aan de verbonden personen is de mogelijkheid geboden om in geval van vragen of twijfel over de verklaring, vooraf de compliance officer daarover te raadplegen.

Er zijn geen incidenten gemeld en de compliance officer heeft geen reden om aan te nemen dat incidenten hebben plaatsgevonden.

K.S.A. Rijnders

Compliance officer

Mei 2017

Reactie bestuur

Het bestuur dankt de compliance officer voor de bevindingen.

VERSLAG VISITATIECOMMISSIE

Deze rapportage bevat de bevindingen van de visitatiecommissie (hierna: VC) naar aanleiding van haar onderzoek naar het functioneren van het bestuur van de Stichting Pensioenfonds Metro (hierna: het fonds) over de periode 1 januari 2016 tot en met 31 december 2016. De taak van VC bestaat uit het toezicht houden op het beleid van het bestuur van het fonds, op de algemene gang van zaken in het fonds en het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De VC volgt bij het uitvoeren van haar rol de toezichtcode van de Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector (hierna: VITP).

Opdracht

De opdrachtformulering welke opgenomen is in het plan van aanpak, is besproken met een delegatie van het bestuur en het verantwoordingsorgaan (hierna: VO) en daarna goedgekeurd.

Samenvattend oordeel

De VC is van oordeel dat het beleid van het bestuur evenwichtig en op een zorgvuldige wijze tot stand is gekomen en uitgevoerd.

Functioneren van de governance

De governance van het fonds functioneert goed. Ter beoordeling van de toekomstbestendigheid van het fonds zou het bestuur ook de actualiteit van het bestuursmodel mee moeten nemen. Per 1 januari 2017 zijn twee bestuurders teruggetreden waardoor het risico bestaat dat er specifieke kennis over het fonds verdwenen is. Het huidige bestuur zal alert moeten zijn op het op een adequaat niveau houden van de specifieke kennis over het fonds en de door haar uitgevoerde regelingen.

Het VO zou haar taak explicieter vorm kunnen geven door ook zelfstandig te vergaderen en hierdoor het bestuur pro actiever tegemoet te treden en indien noodzakelijk ongevraagd advies te geven.

Functioneren van het bestuur

De VC is van oordeel dat het bestuur met de nodige regelmaat bijeenkomt, de vergaderingen goed worden voorbereid, in de bestuursvergaderingen de voor het fonds relevante onderwerpen aan de orde komen en de verslaglegging van de vergadering volledig is. De opkomst bij de bestuursvergaderingen is uitstekend en het bestuur monitort de opvolging van de besluiten adequaat. De zelfevaluatie van het bestuur voldoet niet aan norm 51 van de Code Pensioenfonds. De onderbouwing die het bestuur voor deze afwijking geeft, acht de VC onvoldoende, daarnaast kan de evaluatie van het bestuur niet gedelegeerd worden aan het interne toezicht. Het op niveau houden van de kennis binnen het bestuur heeft in 2017 de aandacht.

Beleid van het bestuur

Uit alle stukken blijkt een totaalbeeld van een bestuur dat haar beleid goed voor ogen heeft en ten uitvoer brengt. De strategie waarin de missie en de visie nader worden uitgewerkt blijkt echter onvoldoende en komt niet terug in de ABTN en andere documenten. De missie en visie moeten door middel van de geformuleerde strategie uitmonden in het jaarplan.

Algemene gang van zaken in het fonds

De VC is van oordeel dat het bestuur in voldoende mate 'in control' is en ook voldoende countervailing power laat zien. De werkwijze met de diverse commissies functioneert goed. De commissies hebben geen eigen voorzitter, hierdoor rapporteert de betreffende bestuurder welke beschikbaar is tijdens de bestuursvergadering.

Het pensioenfonds heeft de impliciet gegeven opdracht van de werkgever om de pensioenregeling uit te voeren niet in een apart document aanvaardt; dit zou echter wel wenselijk zijn.

Adequate risicobeheersing

De diverse risico's worden binnen het fonds op een adequate wijze beheerst. Het zou echter ook wenselijk zijn dat de compliance officer over het betreffende boekjaar tijdig rapporteert, zodat dit meegenomen kan worden in de visitatie. Daarnaast is er voor 2016 niet voldaan aan de doelstelling om in elke bestuursvergadering een risico-element uit de risicoanalyse te herijken. Dit is aansluitend op elke bestuursvergadering wel besproken maar niet als zodanig vastgelegd.

Evenwichtige belangenafweging

De belangen van het fonds als geheel en van de afzonderlijke deelgroepen worden door het bestuur voldoende afgewogen. Hierbij moet het altijd duidelijk zijn dat elke bestuurder in zijn besluitvorming en meningsvorming de belangen van alle belanghebbenden in zijn afwegingen meeneemt.

Communicatie

De communicatie van het bestuur richting de belanghebbenden bij het fonds voldoet aan de thans geldende eisen en is in het kader van de Wet Pensioencommunicatie volledig herzien en bijgewerkt.

Naleving Code Pensioenfondsen

De afwijkingen van de Code Pensioenfondsen zijn conform het principe 'pas toe of leg uit' opgenomen in het jaarverslag 2015. De VC beveelt het bestuur aan de geconstateerde afwijkingen te heroverwegen.

Cultuur en gedrag

Voor zover de VC kan vaststellen op grond van de gevoerde gesprekken, zijn er geen opmerkingen over de cultuur en het gedrag binnen het bestuur, en zijn deze onderwerpen niet betrokken in de collectieve zelfevaluatie die het bestuur heeft georganiseerd in het kader van de discussie over de toekomst van het pensioenfonds. De VC beveelt aan cultuur, gedrag en board room dynamics in de collectieve zelfevaluatie van het bestuur te betrekken, onder begeleiding van een externe partij.

Toekomstvisie van het fonds

Het bestuur heeft in 2016 een gedegen onderzoek inzake de toekomstbestendigheid van het pensioenfonds uitgevoerd. De opvolging en vervolgstappen zijn echter nog onvoldoende uitgewerkt en zouden in een stappenplan opgenomen moeten worden.

Opvolging eerdere aanbevelingen VC

Aan de adviezen van de VC van vorig jaar is voor een groot deel invulling gegeven. Op de enkele aanbevelingen waar dit niet heeft plaatsgevonden heeft het bestuur een weloverwogen keuze gemaakt om op deze punten een andere invulling te geven.

Tot slot

De VC is te allen tijde bereid met het bestuur, het VO en de werkgever te overleggen over haar bevindingen, oordelen en aanbevelingen.

De visitatiecommissie:

S. van der Valk

drs. P.E.M. Peerboom RA

A. Knijn

19 mei 2017

Reactie bestuur

Het bestuur heeft het rapport van de visitatiecommissie besproken tijdens een bijeenkomst met een delegatie van het verantwoordingsorgaan en een delegatie van de visitatiecommissie. Tijdens deze bespreking heeft de visitatiecommissie haar bevindingen uitgebreid toegelicht. Het bestuur dankt de visitatiecommissie voor het gedegen werk met het onderzoek over het afgelopen jaar. De aanbevelingen van de visitatiecommissie zullen binnen het bestuur worden opgepakt. Een aantal bevindingen zijn reeds behandeld en verbeterprocessen zijn inmiddels in gang gezet.

VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN

In het kader van goed pensioenfondsbestuur heeft Metro Pensioenfonds een verantwoordingsorgaan ingesteld, bestaande uit drie personen, een namens de deelnemers, een namens de gepensioneerden en een namens de werkgever. Het bestuur heeft verantwoording aan het verantwoordingsorgaan afgelegd over het gevoerde beleid in 2016.

Het verantwoordingsorgaan heeft kennisgenomen van het jaarverslag, de jaarrekening, het actuariel rapport en de bevindingen van de visitatiecommissie. Op basis van deze gegevens en de overige informatie die het bestuur heeft verstrekt in de gezamenlijke vergaderingen heeft het verantwoordingsorgaan zich een adequaat beeld kunnen vormen van de financiële situatie van het pensioenfonds, van het gevoerde beleid en van de gemaakte beleidskeuzes voor de toekomst.

Op basis van de beschikbare informatie is het verantwoordingsorgaan van oordeel dat het bestuur zijn taken naar behoren heeft uitgevoerd. Het verantwoordingsorgaan concludeert dat het bestuur bij het gevoerde beleid en het maken van zijn beleidskeuzes voor alle betrokken partijen een zorgvuldige belangenafweging heeft gemaakt.

F. Repko
J. Platteel
B. Griffioen

19 mei 2017

Reactie bestuur

Het bestuur dankt het verantwoordingsorgaan voor haar positieve bevindingen.

JAARREKENING

Balans per 31 december 2016
Staat van baten en lasten over 2016
Kasstroomoverzicht over 2016
Toelichting
Toelichting balans
Toelichting staat van baten en lasten

Balans per 31 december 2016

(bedragen in duizenden €)

(na bestemming van het saldo van baten en lasten)

		31-12-2016	31-12-2015
ACTIVA			
Beleggingen voor risico pensioenfonds			
Aandelen	(1)	220.474	198.340
Vastrentende waarden	(2)	280.787	253.535
Vastgoed	(3)	26.822	24.953
Overige beleggingen	(4)	-	91
Derivaten	(5)	-	898
Liquide middelen	(6)	4.944	106
		533.027	477.923
Herverzekerde pensioenverplichtingen		11	12
Vorderingen en overlopende activa			
Verzekeringsmaatschappijen	(7)	62	241
Rekening-courant werkgever premie	(8)	1.015	1.380
Overige vorderingen	(9)	361	393
		1.438	2.014
Liquide middelen	(10)	783	605
		535.259	480.554
PASSIVA			
Reserves			
Algemene reserve	(11)	69.947	61.782
		69.947	61.782
Voorziening pensioenverplichtingen	(12)	462.796	418.282
Kortlopende schulden			
Derivaten	(5)	1.902	-
Overige schulden	(13)	614	490
		2.516	490
		535.259	480.554

Staat van baten en lasten over 2016

(bedragen in duizenden €)

		2016	2015
Baten			
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	(14)	51.023	10.477
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	(15)	13.165	13.269
Overige baten	(16)	2	467
		64.190	24.213
Lasten			
Saldo overdrachten van rechten	(17)	-716	-436
Pensioenuitkeringen	(18)	-9.480	-8.913
Herverzekeringen	(19)	-151	32
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	(20)	-1.164	-1.066
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	(12)		
• Pensioenopbouw		-10.496	-9.893
• Indexering en overige toeslagen		-	-
• Rentetoevoeging		250	-731
• Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten		9.973	9.391
• Wijziging marktrente		-43.422	-28.081
• Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		741	398
• Overige mutaties		-855	1.449
• Aanpassing actuariële uitgangspunten		-705	-
		-44.514	-27.467
Overige lasten	(16)	-	-
		-56.025	-37.850
Saldo van baten en lasten		8.165	-13.637
Bestemming saldo:			
Algemene reserve		8.165	-13.637
		8.165	-13.637

Kasstroomoverzicht over 2016

(bedragen in duizenden €)

	2016	2015
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	13.529	13.249
Ontvangen waardeoverdrachten	440	2
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	188	-
Betaalde pensioenuitkeringen	-9.414	-8.908
Betaalde waardeoverdrachten	-1.011	-519
Betaalde premies herverzekering	-155	-211
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-1.084	-1.087
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	2.493	2.526
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	52.505	5.631
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	1.662	1.676
Aankopen en verstrekkingen van beleggingen	-51.451	-10.416
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-193	-384
Saldo overige kasstromen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-	-2
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	2.523	-3.495
Mutatie liquide middelen (netto kasstroom)	5.016	-969
Liquide middelen		
Saldo liquide middelen 1 januari	711	1.680
Saldo liquide middelen 31 december	5.727	711
Mutatie liquide middelen	5.016	-969

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

Toelichting

1. Grondslagen voor waardering van activa en passiva

1.1 Algemeen

Het pensioenfonds is statutair gevestigd in Amsterdam.

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en met in achtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving. De jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling.

Het bestuur heeft op 15 juni 2017 de jaarrekening vastgesteld.

Alle bedragen zijn vermeld in duizenden euro's, tenzij anders is vermeld.

De jaarrekening is opgesteld na bestemming van het saldo van baten en lasten.

De pensioenregelingen kunnen worden gekenmerkt als voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregelingen met een pensioenleeftijd van 67 jaar. Het is een zogenaamde uitkeringsovereenkomst (art 10 PW).

1.2 Schattingen en veronderstellingen

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

Indien voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de betreffende jaarrekeningposten.

1.2.1 Schattingswijzigingen

In 2016 hebben zich de volgende 2 schattingswijzigingen voorgedaan, welke beide betrekking hebben op de bepaling van de waarde van de voorziening pensioenverplichting:

- Wijziging overlevingstafel van de Prognosetafel AG2014 naar de Prognosetafel AG2016;
- Wijziging van de gehanteerde ervaringssterfte van een fondsspecifieke ervaringssterfte o.b.v. het Towers Watson Ervaringssterftemodel 2012 naar een fondsspecifieke ervaringssterfte o.b.v. het Willis Towers Watson Ervaringssterftemodel 2016.

De overgang naar de actuele overlevingstafel heeft een verhogend effect gehad op de voorziening van EUR 1.639 duizend.

De overgang naar de nieuwe ervaringssterfte heeft een verlagend effect gehad op de voorziening van EUR 934 duizend.

1.3 Opname van een actief of een verplichting

Een actiefpost wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen het pensioenfonds toebehoren en de waarde van deze voordelen betrouwbaar kunnen worden vastgesteld.

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

1.4 Saldering van een actief en een verplichting

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

1.5 Vreemde valuta

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum. Alle valutakoersverschillen zijn verwerkt in de staat van baten en lasten.

	31 december 2016	31 december 2015
USD	1,05475	0,92056
GBP	1,17151	1,35676
JPY	0,00813	0,00765

1.6 Beleggingen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Slechts indien de actuele waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs.

Aandelen

De participaties in beursgenoteerde aandelenbeleggingsfondsen zijn gewaardeerd op de per balansdatum geldende beurskoers. Bij het ontbreken daarvan is dit de geschatte netto vermogenswaarde.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsfondsen zijn gewaardeerd tegen de per de balansdatum geldende beurskoersen. Bij het ontbreken daarvan is dit de geschatte netto vermogenswaarde. De marktwaarde van de beursgenoteerde vastrentende waarden (Asset Backed Securities) worden gecorrigeerd met de van toepassing zijnde poolfactor.

Vastgoed

De reële waarde voor deze vastgoedfondsen wordt bepaald op basis van de zichtbare netto vermogenswaarde per participatie, zoals afgeleid uit de jaarrekeningen van deze fondsen.

Overige beleggingen

De overige beleggingen worden gewaardeerd op basis van reële waarde, met inachtneming van de voor de belegging gangbare maatstaven.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, te weten de relevante marktnotering of, als die er niet is, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingmodellen.

Classificatie beleggingsfondsen

Indien er sprake is van beleggingen in beleggingsfondsen worden deze beleggingsfondsen geclassificeerd onder de rubriek waarin beoogd wordt te beleggen.

1.7 Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen worden opgenomen tegen de reële waarde van de tegenprestatie, gewoonlijk de nominale waarde. Een voorziening wordt getroffen op de vorderingen op grond van de verwachte oninbaarheid.

1.8 Liquide middelen

Onder de liquide middelen zijn opgenomen de kas- en banktegoeden. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen.

1.9 Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De voorziening pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op de tot balansdatum verkregen aanspraken op pensioen, met inbegrip van de toeslagen die zijn toegekend per 1 januari volgend op balansdatum. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de markttrente.

Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen. Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van voor de toezichthouder acceptabele grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen. De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- **Markttrente:** Gebaseerd op de rentetermijnstructuur zoals maandelijks gepubliceerd door DNB. In deze rentetermijnstructuur is voor de looptijden vanaf 20 jaar gebruik gemaakt van de zogenaamde UFR-methode. Vanaf 15 juli 2015 is de UFR-methode aangepast en wordt voor de vaststelling gebruik gemaakt van het 120-maandsgemiddelde van de twintigjaars eenjaars forward rate. Door toepassing van de UFR-methode was de rente ultimo 2016 hoger dan de zuivere rente.
- **Overlevingskansen:** Op basis van de meest actuele AG Prognosetafel. Dit betreft momenteel de Prognosetafel AG2016. Er wordt rekening gehouden met het verschil in overlevingskansen tussen de werkende en de totale bevolking door toepassing van fondsspecifieke correctiefactoren voor ervaringssterfte, zoals vastgesteld met behulp van het Willis Towers Watson Ervaringssterfemodell 2016. Voor kinderen wordt een sterfte van nihil verondersteld.
- **Partnersysteem:** Voor niet-pensioentrekkenden wordt iedereen gehuwd verondersteld met een gehuwdheidsfrequentie van 100% op de pensioendatum. Na pensionering wordt rekening gehouden met de werkelijke burgerlijke staat. Voor pensioentrekkenden wordt uitgegaan van 'bepaalde partner'.
- Voor partnerpensioen is aangenomen dat de vrouw 3 jaar jonger is dan de man.
- Kostenopslag ter grootte van 3% van de voorziening voor pensioenverplichtingen in verband met toekomstige administratie- en excassokosten.
- Voor arbeidsongeschikte deelnemers wordt mede rekening gehouden met het premievrijgestelde deel van de toekomstige pensioenopbouw;

- Voor deelnemers die op de balansdatum ziek zijn, is rekening gehouden met de verwachte toekomstige schadelast (invaliditeitsvoorziening)

1.10 Dekkingsgraad

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

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds is de gemiddelde dekkingsgraad van de 12 maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.

2. Grondslagen voor bepaling resultaat

2.1 Algemeen

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

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

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

2.2 Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

2.3 Herverzekeringen

Uitgaande herverzekeringspremies worden verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft.

Vorderingen uit herverzekeringscontracten op risicobasis worden verantwoord op het moment dat de verzekerde gebeurtenis zich voordoet. Bij de waardering worden de herverzekerde uitkeringen contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur, onder toepassing van de actuariële grondslagen van het pensioenfonds. Vorderingen uit hoofde van winstdelingsregelingen in herverzekeringscontracten worden verantwoord op het moment van toekenning door de herverzekeraar.

3. Kasstroomoverzicht

De in het kasstroomoverzicht gepresenteerde mutatie in de liquide middelen betreft de mutatie in het saldo van de liquide middelen in 2016 en 2015 van zowel de betaalrekening als de beleggingsrekeningen van het fonds. Het saldo van de liquide middelen beschikbaar voor beleggingen wordt op de balans gepresenteerd onder de beleggingen. Het saldo van de liquide middelen op de betaalrekening wordt separaat onder de activa gepresenteerd.

Bij de weergave van de kasstroomactiviteiten wordt de directe methode toegepast. De geldmiddelen in het kasstroomoverzicht bestaan uit de liquide middelen.

Toelichting balans

Activa

(bedragen in duizenden €)

Beleggingen voor risico pensioenfonds

1. Aandelen	2016	2015
Stand begin boekjaar	198.340	183.095
Aankopen	1	377
Verkopen/aflossingen	-51	-5.686
Waardeverschillen	22.184	20.554
Stand einde boekjaar	220.474	198.340

De balanspost aandelen betrof ultimo 2016 participaties in één aandelenfonds, het beursgenoteerde BlackRock MSCI World Index Fund B. De aandelenbeleggingen kunnen als volgt naar regio's worden onderverdeeld:

Aandelen (regio)	Ultimo 2016	Ultimo 2015
Europa	25%	25%
Verenigde Staten	58%	62%
Azië, Oceanië en overige	13%	13%
Overig	4%	0%
Totaal	100%	100%

2. Vastrentende waarden	2016	2015
Stand begin boekjaar	253.535	257.425
Aankopen	46.450	452
Verkopen/aflossingen	-48.364	-196
Waardeverschillen	29.170	-4.146
Overige	-4	-
Stand einde boekjaar	280.787	253.535

De vastrentende waarden bestaan ultimo 2016 uit participaties in 2 beleggingsfondsen. De verdeling per 31-12-2016 is als volgt:

	31-12-2016	31-12-2015
Vanguard 20+ Year Euro Treasury Index Fund	234.825	251.144
Vanguard Euro Government Bond Index Fund	45.962	-
Overige	-	2.391
Totaal	280.787	253.535

(bedragen in duizenden €)

Metro Pensioenfonds heeft ultimo 2016 circa 33% van de totale waarde van het Vanguard 20+ Year Euro Treasury Index Fund in bezit. In deze situatie betekent dit dat bij de eventuele verkoop van een groot deel van de beleggingen in het fonds er beperkende voorwaarden kunnen worden gesteld, in de vorm van hogere verkoopkosten of een uitgestelde verkoopdatum.

Het Vanguard 20+ Year Euro Treasury Index Fund belegt enkel in staatsobligaties. Ultimo 2016 is de landenallocatie als volgt:

	2016	2015
Frankrijk	34%	33%
Duitsland	33%	34%
Nederland	13%	14%
België	11%	9%
Oostenrijk	8%	8%
Finland	1%	1%
Overige	0%	1%
Totaal	100%	100%

Het Vanguard Euro Government Bond Index Fund belegt eveneens enkel in staatsobligaties. Ultimo 2016 is de landenallocatie als volgt:

	2016
Frankrijk	25%
Duitsland	22%
Italië	21%
Spanje	12%
Nederland	6%
België	6%
Oostenrijk	4%
Ierland	2%
Finland	1%
Overige	1%
Totaal	100%

Ten aanzien van de kredietwaardigheid van de debiteuren van de vastrentende waardenportefeuille kan het volgende overzicht worden gegeven:

Credit rating	Ultimo 2016	Ultimo 2015
AAA	43%	50%
AA	51%	50%
A	0%	0%
BBB, lager en geen rating	6%	0%
Totaal	100%	100%

(bedragen in duizenden €)

Securities lending

Het pensioenfonds participeert niet direct in securities lending programma's. Via de beleggingen in het Vanguard 20+ Treasury Euro fonds, het Vanguard Euro Government Bond Index Fund en het BlackRock MSCI World Index Fund B kan indirect worden deelgenomen aan securities lending. De prospectus van het Vanguard-fonds geeft aan dat securities lending is toegestaan, maar in de praktijk wordt dit niet tot nauwelijks uitgevoerd. In het BlackRockfonds wordt security lending uitgevoerd met goed te boek staande tegenpartijen.

3. Vastgoed	2016	2015
Stand begin boekjaar	24.953	24.378
Aankopen	5.000	-
Verkopen	-4.161	-
Waardeverschillen	1.030	575
Stand einde boekjaar	26.822	24.953

De post Vastgoed bestaat uit 3 (2015: 4) Altera fondsen welke alleen beleggen in Nederland, niet beursgenoteerd zijn, en die als volgt kunnen worden onderverdeeld:

	31-12-2016	31-12-2015
Altera Vastgoed Winkels	8.528 (32%)	6.168 (25%)
Altera Vastgoed Kantoren	- (0%)	4.301 (17%)
Altera Vastgoed Woningen	9.155 (34%)	8.203 (33%)
Altera Bedrijfsruimten	9.139 (34%)	6.281 (25%)
	26.822 (100%)	24.953 (100%)

4. Overige beleggingen	2016	2015
Stand begin boekjaar	91	273
Aflossingen	-69	-163
Waardeverschillen	-22	-19
Stand einde boekjaar	-	91

De overige beleggingen ultimo 2015 betrof een participatie in een hedgefonds, het Topiary Fund II plc. De vermogensbeheerder van dit fonds, Deutsche Bank, heeft met zijn brief van 10 december 2008 aangegeven dat alle verzoeken, inclusief verzoeken van aandeelhouders, tot aflossingen of verkopen van het fonds per die datum zijn opgeschort. Vervolgens is er in 2009 een liquidatieproces opgestart waarbij de onderliggende waarden van het fonds gefaseerd zijn verkocht en nog worden verkocht. Alle aandeelhouders krijgen een pro rata deel van de opbrengst van deze verkopen.

In 2016 heeft het pensioenfonds de laatste aflossing betreffende het Topiary Fund ontvangen.

(bedragen in duizenden €)

5. Derivaten	31-12-2016	31-12-2015
Stand begin boekjaar	898	-1.258
Aankopen	-	9.587
Verkopen	-414	-55
Waardeverschillen	-2.386	-7.376
Stand einde boekjaar	-1.902	898

Voor zover de posities individueel een positief saldo hebben, staan derivaten onder de activa verantwoord. Indien zij een negatief saldo hebben, staan zij verantwoord als passiva onder de Overige schulden.

De nominale waarde van de valutatermijncontracten bedroeg € 64,3 miljoen voor de US-dollar en respectievelijk € 6,9 miljoen en € 10,2 miljoen voor het Britse pond en de Japanse yen.

De ultimo 2016 openstaande valutatermijncontracten, uitgedrukt in nominale waarde, zijn:

Nominale waarde openstaande valutatermijncontracten per 31-12-2016			
Valuta	Aankoop	Verkoop	Saldo
JPY	-	10.235	-10.235
USD	-	64.357	-64.357
GBP	-	6.893	-6.893
Euro	81.485	-	81.485
Totaal	81.485	81.485	-

6. Liquide middelen

Onder liquide middelen is het totaal van de saldi op de beleggingsrekeningen opgenomen. Ultimo 2016 zijn liquide middelen aangehouden voor de aankoop van staatsobligaties die zullen dienen als onderpand voor vreemde valuta overlay transacties, in het kader van de nieuw ingevoerde EMIR (European Market Infrastructure Regulation) regelgeving.

(bedragen in duizenden €)

Beleggingen voor risico pensioenfondsen

Voor de meerderheid van de beleggingen per 31 december 2016 is sprake van objectief vast te stellen frequente marktnoteringen. Voor bepaalde beleggingen zijn deze niet beschikbaar en vindt waardering plaats op basis van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten en het gebruik van schattingen.

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

Op basis van deze verscheidenheid en gradaties in waarderingmethoden dienen de beleggingen te worden ingedeeld naar drie verschillende waarderingniveaus:

- Niveau 1: De waarde van de belegging is gebaseerd op direct waarneembare marktnoteringen van identieke beleggingen in een actieve markt
- Niveau 2: Actuele waarde wordt vastgesteld aan de hand van waarderingsmodellen waarin gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata
- Niveau 3: De waarde wordt vastgesteld met waarderingsmodellen waarin geen gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.

Op basis van deze indeling kan de beleggingsportefeuille als volgt worden samengevat:

Per 31 december 2016	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
Vastgoedbeleggingen	-	-	26.822	26.822
Aandelen	-	220.474	-	220.474
Vastrentende waarden	280.787	-	-	280.787
Derivaten (inclusief schuldpositie)	-	-1.902	-	-1.902
Overige beleggingen	4.944	-	-	4.944
	<u>285.731</u>	<u>218.572</u>	<u>26.822</u>	<u>531.125</u>

Per 31 december 2015	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
Vastgoedbeleggingen	-	-	24.953	24.953
Aandelen	-	198.340	-	198.340
Vastrentende waarden	251.144	2.391	-	253.535
Derivaten (inclusief schuldpositie)	-	898	-	898
Overige beleggingen	106	-	91	197
	<u>251.250</u>	<u>201.629</u>	<u>25.044</u>	<u>477.923</u>

Concentratierisico

Grote posten kunnen leiden tot concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden opgeteld. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van de beleggingsportefeuille uitmaakt. In de onderstaande tabel zijn de beleggingen die meer dan 2% van de beleggingsportefeuille uitmaken opgenomen.

	Waarde per 31-12-2016 in % van de beleggingsportefeuille	Waarde per 31-12-2015 in % van de beleggingsportefeuille
Vanguard 20+ Year Euro Treasury Index Fund	44%	53%
Vanguard Euro Government Bond Index Fund	9%	0%
BlackRock MSCI World Index Fund B	42%	42%
Totaal	95%	95%

De in voorgaande tabel opgenomen concentratierisico's bevatten allemaal beleggingen in gediversifieerde portefeuilles. Het Vanguard 20+ Year Euro Treasury Index Fund en het Vanguard Euro Government Bond Index Fund beleggen slechts in staatsobligaties van eurolanden, waardoor enkele (landen)posities een groter aandeel dan 2% van de gehele beleggingsportefeuille van het pensioenfonds uitmaken. Dit betreft Nederland, Duitsland, Frankrijk, België en Oostenrijk. Het BlackRock MSCI World Index Fund belegt wereldwijd in aandelen, waardoor enkele landen- en sectorenposities een groter aandeel dan 2% van de gehele beleggingsportefeuille uitmaken. Dit betreft evenwel geen individuele ondernemingen.

(bedragen in duizenden €)

7. Verzekeringsmaatschappijen	31-12-2016	31-12-2015
Nog te ontvangen saldo verzekeringsmaatschappij	62	241
	62	241

8. Rekening-courant werkgever premie	31-12-2016	31-12-2015
Nog te ontvangen premies werkgever	1.015	1.380
	1.015	1.380

De uitstaande vordering betreft voornamelijk de nog te vorderen maandpremie van december 2016 (Euro 1.009) welke begin januari 2017 is ontvangen.

9. Overige vorderingen	31-12-2016	31-12-2015
Dividendbelasting	360	199
Te ontvangen waardeoverdrachten	-	187
Overige vorderingen	1	7
	361	393

De gemiddelde looptijd van de vorderingen is korter dan een jaar.

10. Liquide middelen	31-12-2016	31-12-2015
Bankrekening	783	605
	783	605

De middelen beschikbaar op de bankrekening staan volledig ter vrije beschikking van het pensioenfonds.

Passiva

(bedragen in duizenden €)

11. Algemene reserve

Stand ultimo 2016	EUR	Dekkingsgraad
Aanwezig eigen vermogen	69.947	115,1%
Minimaal vereist eigen vermogen	20.009	104,3%
Vereist eigen vermogen	91.479	119,8%

Verloopoverzicht aanwezig eigen vermogen	
	Algemene reserve
Stand per 1 januari 2015	75.419
Bestemming saldo van baten en lasten 2015	-13.637
Stand per 1 januari 2016	61.782
Bestemming saldo van baten en lasten 2016	8.165
Stand per 31 december 2016	69.947

Het vereist eigen vermogen wordt afgeleid uit de per risico benodigde buffer. Deze per risico bepaalde buffer wordt vervolgens verminderd met het diversificatie-effect. Dit saldo vormt vervolgens het vereist eigen vermogen. De per risico benodigde buffer en het daaruit berekende vereist eigen vermogen zijn opgenomen in de volgende tabel. Deze zijn gebaseerd op de actuele mix.

PER RISICO BENODIGDE BUFFER / VEREIST EIGEN VERMOGEN		
Risico	2016	2015
Renterisico	16.987	18.691
Risico zakelijke waarden	64.891	58.334
Valutarisico	19.378	17.597
Commodities risico (grondstoffenrisico)	-	-
Kredietrisico	23.405	18.543
Verzekeringstechnische risico's	15.067	13.605
Liquiditeitsrisico	-	-
Concentratierisico	-	-
Operationeel risico	-	-
Totaal	139.728	126.770
Af: Diversificatie-effect	-48.249	-44.175
Vereist eigen vermogen ultimo	91.479	82.595

Door de afname van de rente is het renterisico licht gedaald. Daartegenover staat een lichte stijging van het risico op zakelijk waarden en een stijging van het kredietrisico. Dit laatste wordt met name veroorzaakt doordat ultimo 2016 belegd is in de Euro Government Bond Index welke in lagere ratings is belegd. Het totale vereist eigen vermogen is hierdoor licht gestegen.

(bedragen in duizenden €)

12. Voorziening pensioenverplichtingen

Ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen	2016	2015
Beginstand 1/1	418.282	390.815
Eindstand 31/12	462.796	418.282
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen	44.514	27.467

De samenstelling van de totale voorziening pensioenverplichtingen per categorie is als volgt:

	31-12-2016	31-12-2015
Actieve en arbeidsongeschikte deelnemers	144.381	143.170
Gewezen deelnemers met premievrije rechten	162.311	132.413
Invaliditeitsvoorziening	594	544
Pensioengerechtigden	155.510	142.155
	462.796	418.282

De mutatie in de voorziening pensioenverplichtingen is als volgt uit te splitsen:

	2016	2015
Pensioenopbouw	10.496	9.893
Toeslagverlening	-	-
Rentetoevoeging	-250	731
Onttrekking voor uitkeringen en kosten	-9.973	-9.391
Wijziging marktrente	43.422	28.081
Wijziging door overdracht van rechten	-741	-398
Overige mutaties	855	-1.449
Aanpassing actuariële uitgangspunten	705	-
	44.514	27.467

Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw (inclusief risicopremies) is opgenomen de actuariel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale pensioenrechten.

(bedragen in duizenden €)

Toeslagverlening

De pensioenaanspraken van de actieve deelnemers en van de premievrije deelnemers en ingegane uitkeringen zijn per 31 december 2016 niet verhoogd.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de marktrente per balansdatum op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Aan de voorziening pensioenverplichtingen wordt rente toegevoegd op basis van de éénjaarsrente volgens deze rentetermijnstructuur per het begin van de verslagperiode. Over het boekjaar 2016 bedraagt de rente -/-0,060%. Over het boekjaar 2015 bedroeg de rente 0,181%.

Onttrekking voor uitkeringen en kosten

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

Wijziging marktrente

In 2016 is de gemiddelde marktrente gedaald van 1,78% naar 1,42%. In 2015 is de gemiddelde marktrente gedaald van 2,01% naar 1,78%.

Wijziging door overdracht van rechten

Dit betreft de mutatie van de voorziening pensioenverplichtingen als gevolg van ontvangen en uitbetaalde overdrachtswaarden.

Overige mutaties

Hierin is begrepen het sterfteresultaat en het resultaat op invaliditeit en arbeidsongeschiktheid.

	2016	2015
Sterfteresultaat	-451	-769
Invaliditeit en arbeidsongeschiktheid	971	-213
Overige	335	-467
	855	-1.449

De mutatie 'Overige' (335) bestaat voor het grootste gedeelte uit het resultaat op overige technische grondslagen (348) en het resultaat op mutaties en correcties (-13).

Aanpassing actuariële uitgangspunten

In 2016 is het fonds overgegaan van overlevingstafel Prognosetafel AG2014 naar Prognosetafel AG2016. Door de overgang op de Prognosetafel AG 2016 hanteert het pensioenfonds de meest recente verzekeringstechnische grondslagen en de voorzienbare trend in overlevingskansen. Dit veroorzaakt een wijziging in de voorziening van 1.639.

Naast de overgang naar Prognosetafel AG2016 is ook de gehanteerde ervaringssterfte gewijzigd, van een fondsspecifieke ervaringssterfte o.b.v. het Towers Watson Ervaringssterftemodel 2012 naar een fondsspecifieke ervaringssterfte o.b.v. het Willis Towers Watson Ervaringssterftemodel 2016. Dit zorgt voor een wijziging in de voorziening van -934.

Kortlopende schulden

13. Overige schulden	31-12-2016	31-12-2015
Loonheffing en premies	257	193
Te betalen pensioenuitvoerings- en administratiekosten	288	184
Te betalen waardeoverdrachten	69	113
	614	490

De looptijd van de schulden is korter dan een jaar.

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Kortlopende contractuele verplichtingen

Het pensioenfonds heeft een uitbestedingsovereenkomst afgesloten met Conduent voor een periode van drie jaar. De periode loopt tot en met 31 december 2017. De jaarlijks te betalen vergoeding bedraagt exclusief btw € 474.000. De totale verplichting voor de resterende looptijd bedraagt € 573.540 inclusief btw.

Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

De aangesloten werkgever, bestuurders van de aangesloten werkgever, de bestuurders van het pensioenfonds, Mol & Pensioen B.V. en Rijkssen Management B.V. zijn te kwalificeren als verbonden partijen.

Transactie met de werkgever

Inzake de uitvoeringsovereenkomst tussen het pensioenfonds en de aangesloten werkgever met betrekking tot de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de pensioenregeling geldt dat de aangesloten werkgever zich jegens het pensioenfonds bij overeenkomst (de zogenaamde uitvoeringsovereenkomst) heeft verbonden tot het betalen van de ingevolge de geldende abtn verschuldigde pensioenpremie.

Transacties met (voormalige) bestuurders

Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar toelichting 20. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders.

De bestuursleden die in dienst zijn van de werkgever nemen tegen normale voorwaarden deel aan de pensioenregeling van het fonds. Gepensioneerde leden van het bestuur en het verantwoordingsorgaan ontvangen een vacatievergoeding per vergadering en kilometervergoeding voor reizen. Er worden geen andere vergoedingen aan bestuursleden ten laste van het pensioenfonds verstrekt. Vergoedingen aan externe bestuursleden komen voor rekening van de werkgever.

Transacties met Mol & Pensioen B.V. en Rijkssen Management B.V.

Tot ultimo 2016 heeft Mol & Pensioen B.V. werkzaamheden verricht inzake het bestuur en bestuursondersteuning ten behoeve van het pensioenfonds. Vergoedingen inzake het bestuur komen voor rekening van de werkgever en vergoedingen inzake bestuursondersteuning komen ten laste van het pensioenfonds. Op dezelfde basis verricht Rijkssen Management B.V. werkzaamheden als bestuurder vanaf medio 2016 en voor bestuursondersteuning vanaf 2017.

Verbonden partijen worden geïdentificeerd. Naast transacties met bovengenoemde partijen zijn er geen transacties geweest met overige verbonden partijen.

Dit geldt voor bestuurders, partners en kinderen.

De transacties met verbonden partijen zijn marktconform vastgesteld en goedgekeurd door het bestuur.

Toelichting staat van baten en lasten

(bedragen in duizenden €)

14. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

2016	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten toegerekend aan beleggingen	Totaal
Aandelen	1	22.184	-82	22.103
Vastrentende waarden	223	29.170	-166	29.227
Vastgoed	1.069	1.030	-3	2.096
Overige beleggingen	-	-22	-	-22
Liquide middelen	5	-	-	5
Valutaderivaten	-	-2.386	-	-2.386
Totaal	1.298	49.976	-251	51.023

2015	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten toegerekend aan beleggingen	Totaal
Aandelen	-48	20.554	-177	20.329
Vastrentende waarden	-16	-4.146	-200	-4.362
Vastgoed	1.330	575	-	1.905
Overige beleggingen	-	-19	-	-19
Liquide middelen	-	-	-	-
Valutaderivaten	-	-7.376	-	-7.376
Totaal	1.266	9.588	-377	10.477

(bedragen in duizenden €)

15. Bijdragen van werkgevers en werknemers	2016	2015
Werkgeversgedeelte	13.165	13.269
	13.165	13.269

De kostendekkende en feitelijke premies zijn als volgt:

	2016	2015
Kostendekkende premie	13.438	12.245
Feitelijke premie	13.165	13.269

De feitelijke premie wordt getoetst aan de kostendekkende premie.

De kostendekkende premie is gebaseerd op de rentetermijnstructuur als rekenrente.

De kostendekkende premie is als volgt samengesteld:

	2016	2015
Onvoorwaardelijke aanspraken	10.496	9.893
Solvabiliteitsopslag	2.068	1.553
Opslag uitvoeringskosten	874	799
Totaal	13.438	12.245

De feitelijke premie was lager dan de kostendekkende premie. De begin 2016 vastgestelde kostendekkende premie (13.676) was wel lager dan de vooraf ingeschatte feitelijke premie (13.696). Hierdoor is geen sprake van een premiekorting.

16. Overige baten / Overige lasten

Tot en met boekjaar 2014 stond onder de Overige schulden een bedrag van 467 opgenomen. Deze post betrof een voorziening voor eventueel te betalen BTW aan de Belastingdienst. Het fonds heeft in 2015 onderzoek laten doen naar deze voorziening en heeft van de Belastingdienst de bevestiging gekregen dat er geen BTW verschuldigd is en het pensioenfonds vrijgesteld is voor het doen van aangifte omzetbelasting. De post overige baten bestond in 2015 voornamelijk uit de vrijval van deze voorziening.

In 2016 betreffen de overige baten voornamelijk interest op waardeoverdrachten.

17. Saldo overdrachten van rechten	2016	2015
Inkomende waardeoverdrachten	249	218
Uitgaande waardeoverdrachten	-965	-654
	-716	-436

(bedragen in duizenden €)

18. Pensioenuitkeringen	2016	2015
Ouderdomspensioen	-7.532	-7.162
Tijdelijk ouderdomspensioen	-66	-74
Weduwen-, weduwnaars- en partnerpensioen	-1.250	-1.212
Tijdelijk weduwen-, weduwnaars- en partnerpensioen	-10	-13
Wezenpensioen	-19	-19
Anw-hiaatpensioen	-98	-88
Afkoop pensioenen	-352	-165
Arbeidsongeschiktheidspensioen	-137	-143
Slotuitkeringen	-16	-37
	-9.480	-8.913

19. Herverzekeringen	2016	2015
Premies herverzekering	-150	-155
Uitkeringen herverzekering	-	184
Mutatie herverzekerde pensioenverplichtingen	-1	3
	-151	32

Het fonds heeft het arbeidsongeschiktheids- en het overlijdensrisico op basis van een stop-loss contract herverzekerd bij Zwitserleven. Er bestaat recht op winstdeling.

20. Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	2016	2015
Bestuurskosten	-120	-103
Administratiekostenvergoeding	-814	-737
Accountantskosten	-34	-38
Certificerend actuaris	-20	-23
Overige advisering	-141	-133
Contributies en bijdragen	-32	-26
Dwangsommen en boetes	-	-
Overige kosten	-3	-6
	-1.164	-1.066

De administratiekosten zijn hoger dan voorgaand jaar met name door implementatie van de wet pensioencommunicatie, gemaakte kosten voor afkoop kleine pensioenen en digitalisering. Het fonds heeft geen medewerkers in dienst. De bestuursleden die in dienst zijn van de werkgever nemen tegen normale voorwaarden deel aan de pensioenregeling van het fonds. Gepensioneerde leden van het bestuur en het verantwoordingsorgaan ontvangen een vacatievergoeding per vergadering en kilometervergoeding voor reizen. Er worden geen andere vergoedingen aan bestuursleden ten laste van het fonds verstrekt. Vergoedingen voor bestuurswerk aan externe bestuursleden komen voor rekening van de werkgever.

De bestuurskosten omvatten onder meer de kosten voor bestuursmanagement door de aan het externe bestuurslid verbonden onderneming.

(bedragen in duizenden €)

Honoraria accountant

	2016	2015
Onderzoek van de jaarrekening en verslagstaten	34	38
Andere controleopdrachten	-	-
Fiscale adviesdiensten	-	-
Andere niet-controlediensten	-	-
Totaal	34	38

Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum.

15 juni 2017

Het bestuur

A.F. Rijksen, voorzitter

M. van Veenendaal

P. Dijkstra, secretaris

R.A. Klein Heerenbrink

OVERIGE GEGEVENS

Vaststelling jaarrekening

**Bestemming van saldo van
baten en lasten volgens de statuten**

Bestemming van saldo van baten en lasten

**Financiële overeenkomst met
verbonden ondernemingen**

Actuariële verklaring

**Controleverklaring van de
onafhankelijke accountant**

Overige gegevens

Vaststelling jaarrekening

Het bestuur van Stichting Metro Pensioenfonds heeft de jaarrekening 2016 vastgesteld in de vergadering van 15 juni 2017.

Bestemming van saldo van baten en lasten volgens de statuten

Conform artikel 3 van de statuten heeft Stichting Metro Pensioenfonds ten doel het uitkeren of doen uitkeren van pensioen, alsmede de eventueel daarop toegekende toelagen en andere uitkeringen. Dientengevolge zal het saldo van baten en lasten op basis van bestuursbesluiten ten gunste dan wel ten laste van de reserve worden gebracht.

Bestemming van saldo van baten en lasten

Het saldo van baten en lasten is geheel ten gunste van de reserve gebracht.

Financiële overeenkomst met verbonden ondernemingen

De werkgever is voor de financiering van de uit het pensioenreglement voortvloeiende pensioenen aan het einde van iedere maand aan het pensioenfonds een doorsneepremie verschuldigd. De doorsneepremie is inclusief de door de werkgever in te houden deelnemersbijdrage en wordt uitgedrukt als een percentage van de som van de jaarsalarissen en variabele inkomens van alle deelnemers aan de reguliere pensioenregeling in enig jaar. De doorsneepremie bedraagt voor de reguliere pensioenregeling 19,1% (2016) van de totale salarissom. De doorsneepremie is berekend conform de wettelijke eisen en bestaat uit de actuarieel benodigde premie voor de opbouw van de pensioenverplichtingen, een opslag voor uitvoeringskosten en een opslag voor het vormen en in stand houden van het eigen vermogen.

Indien het pensioenfonds gedurende drie achtereenvolgende jaren in onderdekking verkeert (dekkingsgraad onder 105%) is de werkgever bovenop de doorsneepremie een extra bijdrage verschuldigd ter grootte van tweederde deel van het verschil tussen het minimaal vereiste eigen vermogen en het aanwezige eigen vermogen. Eenderde deel van het tekort zal worden opgeheven door vermindering van de opgebouwde en ingegane pensioenen. Betaling van de extra bijdrage gebeurt onder voorbehoud van goedkeuring door de onderneming.

Indien de dekkingsgraad van het pensioenfonds zich boven 150% bevindt, en het pensioenfonds voldoet aan alle in de Pensioenwet gestelde eisen voor premiekorting, mede gelet op de financiering van voorwaardelijke toeslagen en toegepaste kortingen op de pensioenen, wordt op de doorsneepremie een korting verleend. De korting bedraagt in dat geval eenvijftiende deel van het aanwezige eigen vermogen boven 150% dekkingsgraad. De doorsneepremie zal niet lager worden dan de door de deelnemers verschuldigde bijdragen die door de werkgever op de salarissen worden ingehouden en zal nimmer negatief worden.

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Metro Pensioenfonds te Amsterdam is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2016.

Onafhankelijkheid

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

Gegevens

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

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 2.400.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 120.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

De door het pensioenfonds verstrekte administratieve basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

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

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

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

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

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

Oordeel

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

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar niet lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet met uitzondering van artikel 132. De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen, doch ten minste gelijk aan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Metro Pensioenfonds is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen.

De vermogenspositie is naar mijn mening niet voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.

Apeldoorn, 15 juni 2017

drs. J.L.A. Schilder AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het Bestuur van Stichting Metro Pensioenfonds

Verklaring over de jaarrekening 2016

Ons oordeel

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

Wat we gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening 2016 van Stichting Metro Pensioenfonds (de Stichting) te Amsterdam gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

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

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Controleaanpak

Samenvatting



Goedkeurende controleverklaring



Materialiteit

Materialiteit van EUR 2,4 miljoen, 0,5% van het pensioenvermogen



Kernpunten

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

Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 2,4 miljoen (2015: EUR 2,4 miljoen). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen per 31 december 2016 (0,5%). Wij beschouwen het pensioenvermogen als de meest geschikte benchmark, omdat het pensioenvermogen een bepalende factor is in de berekening van de beleidsdekkingsgraad die de financiële positie van de Stichting weergeeft. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij hebben met het bestuur afgesproken dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de EUR 120 duizend aan het bestuur rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Reikwijdte van de controle

Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners

De Stichting heeft het beheer van de beleggingen uitbesteed aan KAS BANK N.V.. De pensioenadministratie is uitbesteed aan ACS HR Solutions Nederland B.V. De jaarrekening wordt opgesteld op basis van informatie over de beleggingen en beleggingsopbrengsten die is verstrekt door KAS BANK N.V. en informatie over de technische voorzieningen, premiebijdragen en pensioenuitkeringen en overige financiële posten die is verstrekt door ACS HR Solutions Nederland B.V.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor het verwerven van inzicht in de aard en de significantie van de door de dienstverleners verleende diensten en in het

effect ervan op de voor de controle relevante interne beheersing van de Stichting. Op basis hiervan identificeren wij de risico's op een afwijking van materieel belang en zetten wij controlewerkzaamheden op en voeren wij deze uit om op deze risico's in te spelen.

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden en bevindingen van andere onafhankelijke accountants inzake de voor de Stichting relevante interne beheersingsmaatregelen van KAS BANK N.V. en ACS HR Solutions Nederland B.V. zoals weergegeven in de specifiek daarvoor opgestelde (ISAE 3402/COS 3000 type II-) rapportages.

Onze controlewerkzaamheden bestaan uit het bepalen van de minimaal verwachte interne beheersingsmaatregelen en het bespreken van de beheersomgeving bij de dienstverlener met vertegenwoordigers van de dienstverlener. Op basis daarvan evalueren wij de in de ISAE 3402/ COS 3000-rapportage beschreven interne beheersingsmaatregelen, de verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking gedurende 2016 en de uitkomsten daarvan. Ook beoordelen wij de evaluatie door het bestuur van de kwaliteit van de uitbesteding aan KAS BANK N.V. en ACS HR Solutions Nederland B.V.

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

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

De kernpunten van onze controle

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

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

De waardering van beleggingen

Omschrijving

De beleggingen vormen een significante post op de balans van de Stichting. Alle beleggingen dienen conform de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Uit pagina 66 bij de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor EUR 506 miljoen (95%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op marktnoteringen en dat voor EUR 25 miljoen (5%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op *afgeleide marktnoteringen, onafhankelijke taxaties, nettocontantewaardeberekeningen en andere geschikte*



De waardering van beleggingen

waarderingmodellen. Het bepalen van de marktwaarde voor deze beleggingen is complex(er) en bevat subjectieve schattingselementen.

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

In de toelichting op pagina 62 tot en met 67 geeft de Stichting de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In noot 1.6 zijn de gehanteerde waarderingmethoden en belangrijke veronderstellingen voor waardering van de beleggingen uiteengezet.

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

Onze aanpak



Voor individueel significante beleggingen, waarvoor de waardering tot stand komt met behulp van schattingen, maken wij gebruik van de beheersmaatregelen die zijn ingericht bij de vermogensbeheerder en die onderdeel zijn van de ISAE 3402 type II-rapportage (waarbij een goedkeurend assurancerapport van de accountant is afgegeven). Deze relevante beheersmaatregelen zijn gericht op de aanstelling van betrouwbare fondsmanagers enerzijds en de betrouwbare aanlevering van, en toereikende evaluatie op, periodieke performancecijfers anderzijds. Daarnaast hebben wij de aansluiting vastgesteld tussen de financiële administratie en actuele financiële rapportages van fondsmanagers, indien nodig gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum. Vervolgens hebben wij de waardering van beleggingen gebaseerd op *afgeleide marktnoteringen* onderzocht.

De waardering van *beleggingen gebaseerd op afgeleide marktnoteringen* hebben wij getoetst aan de hand van recente, door een andere onafhankelijke accountant gecontroleerde jaarrekeningen. Wij hebben hierbij onder meer aandacht besteed aan consistentie met de waarderingsgrondslagen van de Stichting ten opzichte van die van het beleggingsfonds alsmede de strekking van de verklaring van de andere onafhankelijke accountant. Bovendien hebben wij ook de monitoring van de Stichting op recente financiële informatie van de beleggingen na balansdatum in onze werkzaamheden betrokken.

De waardering van *beleggingen gebaseerd op afgeleide marktnoteringen* hebben wij onderzocht met gebruikmaking van een eigen waarderingsspecialist. Wij hebben ook de monitoring van de uitvoeringsorganisatie op recente financiële informatie verkregen na balansdatum van de waarde van beleggingen op balansdatum betrokken. Onze waarderingsspecialist heeft de gehanteerde waarderingen vergeleken met zelfstandig verkregen in de markt waarneembare prijzen.

Onze observatie



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

De waardering van de technische voorzieningen

Omschrijving



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

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

Het bestuur heeft in de toelichting op pagina 58 de waarderingsgrondslagen en veronderstellingen voor de technische voorzieningen opgenomen. Op pagina 41 tot en met 45 (risicoparagraaf) is de gevoeligheid van de berekening van de technische voorzieningen voor schattingen uiteengezet.

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

Onze aanpak



Bij onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden van de certificerend actuaris die door de Stichting is aangesteld. Wij hebben bij aanvang van de controle en bij afronding ervan afstemming gehad met de certificerend actuaris over de te volgen aanpak, de attentiepunten en de uitkomsten.

Wij hebben de door het bestuur gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen geëvalueerd. Hierbij hebben wij de consistentie, prudentie en actualiteit van de schattingsmethode en veronderstellingen betrokken. Wij hebben de onderbouwing van de veronderstellingen door het bestuur geëvalueerd aan de hand van een toetsing van de historische betrouwbaarheid daarvan en algemeen geactualiseerde uitgangspunten zoals overlevingskansen. De gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen hebben wij besproken met de certificerend actuaris. Wij hebben de actuariële verklaring zoals opgenomen in de overige gegevens en de werkzaamheden [in het dossier] van de certificerend actuaris geëvalueerd.

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

Onze observatie



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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- de kerncijfers;
- het bestuursverslag;
- de overige gegevens;

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

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

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

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

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur en voor de jaarrekening

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

https://www.nba.nl/Documents/Tools%20Vaktechniek/Standaardpassages/Standaardpassage_nieuwe_controletekst_niet_oob_variant_%20Nederlands.docx

Utrecht, 15 juni 2017

KPMG Accountants N.V.

W. Teeuwissen RA