

Stichting Pensioenfonds Robeco

Jaarrapport 2015

INHOUDSOPGAVE

Pagina

A	Karakteristieken van het pensioenfonds	3
B	Kerncijfers	9
C	Bestuursverslag	13
	Bestuursverslag	14
	Risicoparagraaf	28
	Financiële paragraaf	39
	Verslag van de vermogensbeheerder	42
	Toekomstparagraaf	45
D	Verslag van de Raad van Toezicht	46
E	Verslag van het verantwoordingsorgaan	50
F	Reactie van het bestuur	53
G	Compliance	55

JAARREKENING

1	Balans per 31 december	58
2	Staat van baten en lasten	59
3	Kasstroomoverzicht	61
4	Algemene toelichting	62
5	Toelichting op de balans	70
6	Toelichting op de staat van baten en lasten	94

OVERIGE GEGEVENS

1	Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum	103
2	Resultaatverdeling	103
3	Actuariële verklaring	104
4	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	106

BIJLAGEN

1	Verloopstaat deelnemers	110
---	-------------------------	-----

A KARAKTERISTIEKEN VAN HET PENSIOENFONDS

KARAKTERISTIEKEN VAN HET PENSIOENFONDS

Stichting Pensioenfonds Robeco is per 1 januari 1971 opgericht. Het doel van het pensioenfonds is het verzorgen van een pensioenvoorziening voor de werknemers van Robeco Nederland BV. Het pensioenfonds wil een slagvaardige financieel gezonde non profit organisatie zijn die een moderne pensioenregeling tegen een acceptabele kostprijs op inzichtelijke wijze uitvoert en daarover op transparante wijze verantwoording aflegt.

Hierbij is gekozen voor het uitbestedingsmodel, inhoudende dat diverse taken zijn uitbesteed aan zeer gespecialiseerde uitvoerders. Daarnaast heeft het pensioenfonds expliciet gekozen voor eenvoud en beheersbaarheid door wijzigingen in regelingen zoveel mogelijk voor een ieder te laten gelden.

Bestuur

Het bestuur is verantwoordelijk voor het beheer van het pensioenfonds en het uitvoeren van de door de werkgever toegezegde pensioenregeling, waaronder het doen van pensioenuitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden van (niet-actieve) deelnemers. Onderdeel van deze verantwoordelijkheid is het uitvoeren van interne controlemaatregelen gericht op de juiste en volledige registratie van de gegevens van het pensioenfonds.

Het bestuur heeft bevoegdheden krachtens de statuten en reglementen alsmede de hiermee verbonden uitvoeringsbesluiten, de uitvoeringsovereenkomst, tot het verrichten van betalingen en het aangaan van contractuele verplichtingen met derden.

De samenstelling van het bestuur is eind 2015 als volgt:

Naam	Functie	Vertegenwoordiging	Lid sinds	Einde zittingsduur
Ivo Frielink vacature	Voorzitter	Werknemer Werkgever	20 juni 2007	Mei 2019
Tom Steenkamp	Plv. Voorzitter	Werkgever	19 juli 2011	Juli 2019
Martine Snoek	Lid	Werkgever	12 december 2013	December 2017
Hans Roodhorst	Lid	Werknemer	19 juli 2011	Mei 2019
Harry Horlings	Plv. Lid	Werknemer	10 december 2013	Mei 2017
Wilma de Groot	Plv. Lid	Werknemer	10 december 2013	Mei 2017
Cees van Breugel	Lid	Gepensioneerden	19 juli 2011	Juli 2019
Wim Moerman ¹	Plv. Lid	Gepensioneerden	16 november 2015	November 2016

¹ De heer Moerman heeft de vacature ingevuld die is ontstaan toen de heer de Bruin is afgetreden. Een in een tussentijdse vacature benoemd bestuurslid neemt op het rooster van aftreding de plaats in van degene in wiens plaats hij is gekomen.

Bestuursbureau

Het pensioenfonds heeft een klein bestuursbureau. Het bestuur benoemt daarvan de directeur. Het bestuursbureau is eindverantwoordelijk voor alle operationele zaken en is het primaire aanspreekpunt voor Syntrus Achmea Pensioenbeheer en Robeco Institutional Asset Management BV (RIAM). Tevens is het bestuursbureau verantwoordelijk voor de voorbereiding en de afhandeling van bestuursvergaderingen. Gegeven de formele verantwoordelijkheid blijft het bestuur het aanspreekpunt voor de toezichhouders. In 2015 was Hendrik Bulle tot 1 december directeur van het pensioenfonds en is hij opgevolgd door Rein Godding per die datum. Kirsten de Waard was in 2015 medewerkster van het pensioenfonds.

Verantwoordingsorgaan

Het bestuur legt verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan (VO) over onder andere het beleid, uitvoering beleid en naleving van Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur.

Het VO is in 2007 ingesteld en in 2014 heeft de implementatie van de Wet Versterking Pensioenfondsbestuur plaatsgevonden.

Het VO kent eind 2015 de volgende leden:

Werknemers:	Arjan van Dongen Paul van Homelen	Voorzitter
Gepensioneerden:	Anton Fiolet ¹ Joop Telder	
Werkgever:	Monique Donga Floris Luiten	Plaatsvervangend voorzitter

¹ De heer Fiolet heeft de vacature ingevuld die is ontstaan toen de heer Moerman is afgetreden.

Het verslag van het VO treft u aan op bladzijde 50.

Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht heeft tot taak het functioneren (van het bestuur) van de stichting kritisch te beoordelen. Daarnaast heeft de Raad van Toezicht diverse goedkeuringsrechten zoals vastgelegd in de statuten en betreft de naleving van de Code Pensioenfondsen bij zijn taak. Daarnaast fungeert de Raad van Toezicht als klankbord richting het bestuur inzake lopende en toekomstige ontwikkelingen.

De Raad van Toezicht bestaat eind 2015 uit de volgende leden:

Fieke van der Lecq (voorzitter)
Fokko Covers
Sako Zeverijn

Het verslag van de Raad van Toezicht treft u aan op bladzijde 46.

Beleggingscommissie

De beleggingscommissie is in 2015 zeven keer bijeen geweest en heeft het bestuur geadviseerd bij het tot stand komen van het beleggingsplan en over strategische vermogensbeheeraspecten. Het inhoudelijk gedeelte ten aanzien van de adviseringen treft u aan bij het overzicht van het gevoerde beleggingsbeleid.

De beleggingscommissie adviseert het bestuur over het te voeren beleggings- en balansbeheerbeleid, alsmede over de aan lange termijnstudies ten grondslag liggende uitgangspunten. De advisering behelst niet het niveau van ALM-risico dat het bestuur wenst te lopen en evenmin de invulling van aspecten van market timing of tactisch beleggingsbeleid.

De beleggingscommissie bestaat eind 2015 uit 7 leden: vier bestuursleden en drie externe leden (waarvan twee niet in dienst van Robeco):

Philip Stork ³	(extern lid)
Gwen van Tongeren ³	(extern lid)
Robbert Vonk ¹	(extern lid, in dienst van Robeco)
Tom Steenkamp ²	(voorzitter, bestuurslid)
Martine Snoek	(bestuurslid)
Wilma de Groot	(bestuurslid)
Wim Moerman	(bestuurslid)

¹ Robbert Vonk heeft de vacature ingevuld naar aanleiding van het vertrek van toenmalig extern lid in dienst van Robeco Monique Donders

² Tom Steenkamp heeft het voorzitterschap in maart 2015 overgenomen van toenmalig extern lid Eduard van Gelderen

³ Philip Stork en Gwen van Tongeren zijn nieuwe leden sinds 2015. Extern lid Ronald Doeswijk heeft in januari 2015 afscheid genomen van de BC. Bestuursvoorzitter Ivo Frielink neemt sinds 2015 geen deel meer aan de BC .

Chris van der Oord is bij de vergaderingen aanwezig namens de fiduciaire beheerder RIAM.

Externe leden (niet in dienst van Robeco) ontvangen een vergoeding van € 3.000 per jaar en per vergadering een vergoeding van € 1.500, beide exclusief BTW.

Communicatiecommissie

De communicatiecommissie adviseert het bestuur over het te voeren communicatiebeleid en is tevens verantwoordelijk voor de operationele uitvoering van het door het bestuur vastgesteld communicatiebeleid.

De communicatiecommissie wordt gevormd door (plaatsvervangende) bestuursleden, bijgestaan door het bestuursbureau. Eind 2015 was de communicatiecommissie als volgt samengesteld:

Harry Horlings
Cees van Breugel
Ivo Frielink

Uitvoeringsorganisaties

Naast de bovenstaande interne organen heeft het pensioenfonds ook meerdere uitvoeringsorganisaties aangesteld. Hierna is een beschrijving opgenomen van de dienstverleners die door het pensioenfonds worden ingeschakeld.

Administrateur

De deelnemers- en rechtenadministratie is uitbesteed aan Syntrus Achmea Pensioenbeheer. Tevens draagt Syntrus Achmea Pensioenbeheer zorg voor de aanlevering van de gegevens van het pensioenfonds aan het Nationaal Pensioen Register alsmede de De Nederlandsche Bank (DNB) rapportages. Het contract met Syntrus Achmea Pensioenbeheer loopt tot eind 2017.

Herverzekering

Het pensioenfonds heeft het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico verzekerd bij Zwitserleven door middel van een stop loss verzekering waarbij een eigen risico (eigen behoud) is overeengekomen. Deze verzekering loopt tot eind 2019. Daarnaast is de premievrijstelling bij invaliditeit (PVI) verzekerd bij elipsLife. In geval van arbeidsongeschiktheid (AO) van een deelnemer keert elipsLife het verzekerde bedrag uit. Dit bedrag dient ter financiering van de toekomstige pensioenopbouw van een AO deelnemer. De premie van deze verzekering wordt door de aangesloten werkgever separaat gedragen. Deze verzekering loopt tot eind 2019.

Website

Het beheer van de website van het pensioenfonds is ondergebracht bij Bridgevest.

Vermogensbeheerder

Het fiduciair vermogensbeheer is uitbesteed aan Robeco Institutional Asset Management BV (RIAM). De rol van fiduciair beheerder betreft, na het vaststellen van het beleggingsbeleid door het bestuur, het adviseren aan het pensioenfonds over de managers selectie. Hiermee wordt invulling gegeven aan het vermijden van mogelijke conflicts of interest gegeven het feit dat de aangesloten werkgever onderdeel uitmaakt van een vermogensbeheerder.

Ook al wordt het vermogensbeheer uitbesteed, uitgangspunt blijft dat het bestuur, conform de eisen van de Pensioenwet verantwoordelijk is voor de juiste uitvoering van de uitbestede taken. In alle handelingen wordt een belangenafweging gemaakt worden tussen de voornaamste stakeholders.

Het verslag van de vermogensbeheerder treft u aan op bladzijde 42.

De beleggingsadministratie van de beschikbare premieregelingen wordt uitgevoerd door Robeco Pension Providers. De deelnemersadministratie van de beschikbare premieregelingen wordt uitgevoerd door Syntrus Achmea Pensioenbeheer.

Compliance officer

Paul Veenhof heeft in maart 2015 Marlies Brockhus opgevolgd als compliance officer van het pensioenfonds. Hij is werkzaam bij de afdeling group compliance van de aangesloten werkgever. Indien mogelijk wordt door het pensioenfonds aansluiting gezocht bij de compliance policies die gelden bij de aangesloten werkgever.

In 2015 hebben zich geen gebeurtenissen voorgedaan die strijdig zijn met de door het pensioenfonds en aangesloten werkgever geformuleerde compliance policies.

Externe ondersteuning / adviserend actuaris

In 2015 is op ad hoc basis overleg gevoerd met Kristel Kusters-van Meurs AAG van Mercer (Nederland) B.V. over de ontwikkelingen op pensioengebied.

Controlerend accountant

Het pensioenfonds heeft PricewaterhouseCoopers Accountants NV (PwC) aangesteld als controlerend accountant. Eindverantwoordelijk voor de jaarrekeningcontrole vanuit PwC is Henk van der Rijst RA. PwC is bekend met de administratieve omgeving waarin Syntrus Achmea de administratie voert.

Waarmerkend actuaris

Mike Pernot AAG, verbonden aan Aon Hewitt Nederland cv, is over 2015 de waarmerkend actuaris van het pensioenfonds. Bij zijn werkzaamheden steunt hij op de actuariële berekeningen van Syntrus Achmea Pensioenbeheer.

De kenmerken van de Robeco pensioenregeling

De regeling is een getrapte regeling. Tot een bepaald inkomensniveau is er sprake van een vaste ambitie (defined benefit), boven dit inkomensniveau stelt de werkgever een premie beschikbaar (defined contribution) voor de bruto of netto opbouw van een pensioenkapitaal.

Per 31 december 2015 zijn de volgende kenmerken van de regeling van toepassing:

- o Middelloonregeling tot een maximum van salarisschaal 100 (2015: €79.399).
- o Boven het maximum van schaal 100 geldt een beschikbare premie die echter ook als loon kan worden uitbetaald. Conform een fiscale staffel stelt de werkgever een percentage van het salaris dat uitstijgt boven schaal 100 (de excedentgrondslag) aan premie voor de opbouw van excedentpensioen beschikbaar. De premie kan, voor zover fiscaal toegestaan, worden gestort op een zogenaamde 'bruto UOP (Uitgebreid Ouderdoms Pensioen) - rekening' of worden toegevoegd aan het bruto salaris. Voor het salaris boven €100.000 (2015) kan gestort worden op een zogenaamde 'netto UOP-rekening'.
- o Pensioenrichtleeftijd: de eerste dag van de maand waarin de 67 jarige leeftijd wordt bereikt. De deelnemer heeft de mogelijkheid om het pensioen eerder of, in overleg met de werkgever, later in te laten gaan.
- o Pensioengevend inkomen: 12 maal het vaste maandsalaris, vermeerderd met de vakantietoeslag tot het gemaximeerde bedrag van einde schaal berekend op full time basis. Voor de groep werknemers tot en met het functieniveau 'directeur' vormt de 13de maand met ingang van 2014 een onderdeel van de pensioengrondslag.
- o Franchise: €13.000.
- o Opbouwpercentage ouderdomspensioen: 1,875%.
- o Partnerpensioen (opbouw) 70% van het ouderdomspensioen.
- o Wezenpensioen (risico) 14% van het ouderdomspensioen.
- o Het pensioenfonds kent een voorwaardelijke toeslagambitie van 90% van de inflatie op langere termijn.
- o De financiering is sinds 2014, gebaseerd op CDC (Collective Defined Contribution). Daarbij is, bij een ongewijzigde opbouw, de premie voor een periode van 5 jaar gefixeerd. Daarnaast heeft de aangesloten werkgever een premiedepot gestort waaruit kan worden geput indien de kostprijsdekkende premie hoger is dan de ontvangen premie, zodat de kans dat toch de gewenste pensioenopbouw kan plaatsvinden wordt vergroot.

In de opbouwfase ligt bij de beschikbare premieregeling het beleggingsrisico geheel bij de (gewezen) deelnemer. Door het aanbieden van life cycling kan de deelnemer het beleggingsbeleid laten invullen door het pensioenfonds. Er wordt dan deelgenomen in het beleggingsbeleid zoals dat door het pensioenfonds wordt geadviseerd. Hierbij wordt het risico teruggebracht naarmate de resterende beleggingshorizon korter wordt. De deelnemer kan ervoor kiezen om zelf het beleggingsbeleid in te vullen, in dit geval draagt de deelnemer de verantwoordelijkheid voor de gemaakte beleggingskeuzes. De deelnemer dient dan wel een doelrisicoprofiel in te vullen. RIAM zal dan de portefeuille monitoren en de deelnemer informeren.

B KERNCIJFERS

KERNCIJFERS

Deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden

Aantal ultimo	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
Deelnemers	764	746	813	891	906	935	958	1.059	1.065	1.013
Gewezen deelnemers	1.604	1.595	1.541	1.474	1.445	1.412	1.397	1.104	992	917
Gepensioneerden	231	213	204	201	176	164	162	170	157	151
Totaal	2.599	2.554	2.558	2.566	2.527	2.511	2.517	2.333	2.214	2.081

Premiebijdragen, kostendekkende premie en pensioenuitkeringen

(Bedragen x € 1 miljoen)	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
Premiebijdragen werkgever	12,4	13,7	20,5	18,3	13,8	13,1	14,3	25,2	12,5	12,7
Premiebijdragen werknemer	1,3	1,2	0,7	0,7	0,1	-	-	-	-	-
Premiebijdr. risico deelnemers	1,5	3,2	1,5	1,3	1,2	1,8	2,1	2,5	1,5	0,7
	15,2	18,1	22,7	20,3	15,1	14,9	16,4	27,7	14,0	13,4
Vrijwillige bijdrage werkgever	-	51,3	-	-	-	-	-	-	-	-
Eenmalige storting premiedepot	-	15,0	-	-	-	-	-	-	-	-
	15,2	84,4	22,7	20,3	15,1	14,9	16,4	27,7	14,0	13,4
Kostendekkende premie	18,4	15,9	22,1	20,3	15,1	11,4	13,0	12,8	7,9	7,0
Pensioenuitkeringen	8,2	7,9	7,4	7,4	7,3	6,8	6,2	5,7	5,4	4,9

Pensioengegevens

(Bedragen x € 1)	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
Maximum pensioensalaris	79.399	79.399	77.086	76.323	75.010	73.612	72.703	72.703	70.654	69.066
Franchise	13.000	15.206	15.206	15.206	15.206	15.206	15.206	15.206	15.206	15.206
Toeslagen boekjaar *										
- actieve deelnemers **	1,00%	3,00%	0,00%	0,00%	1,30%	1,25%	0,00%	2,90%	2,30%	2,00%
- inactieve deelnemers	1,00%	2,50%	0,00%	0,00%	1,10%	1,00%	0,00%	1,50%	1,36%	0,00%

Ultimo 2005=100

ACTIEVEN

Pensioenontwikkeling actieven	114,57	113,43	110,13	110,13	110,13	108,71	107,37	107,37	104,35	102,00
Loonontwikkeling	118,43	117,26	113,85	112,72	110,78	108,71	107,37	107,37	104,35	102,00
Cumulatief gemiste toeslagen	3,4%	3,4%	3,4%	2,4%	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

INACTIEVEN

Pensioenontwikkeling inactieven	108,76	107,68	105,05	105,05	105,05	103,91	102,88	102,88	101,36	100,00
Prijsinflatie	119,68	118,50	115,61	112,46	109,61	107,88	106,81	104,41	102,87	101,60
Cumulatief gemiste toeslagen	10,1%	10,1%	10,1%	7,1%	4,3%	3,8%	3,8%	1,5%	1,5%	1,6%

* Tot en met 2006 ging de toeslag in per 1 januari, vanaf 2007 gaat de toeslag in per 1 februari.

** Tot en met 2010 is de toeslag voor actieve deelnemers de salarisindexering van de onderneming (eindloonregeling).

Technische voorzieningen, stichtingskapitaal en reserves, belegd vermogen en dekkingsgraad

(Bedragen x € 1 miljoen)	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
Technische voorzieningen										
- voor risico pensioenfondsen	437,3	432,8	296,0	317,4	271,4	224,9	193,8	191,8	137,9	136,5
- voor risico deelnemers	49,4	47,3	39,8	36,7	33,6	34,5	30,5	23,8	30,3	29,2
	486,7	480,1	335,8	354,1	305,0	259,4	224,3	215,6	168,2	165,7
Algemene Reserve	99,8	94,0	83,0	33,3	24,4	43,5	37,3	10,1	59,4	50,7
Reserve 'Premiedepot'	20,1	24,0	-	-	-	-	-	-	-	-
Beleggingen										
- voor dekking technische voorz	556,5	543,2	384,2	350,8	296,7	271,9	235,0	185,9	195,3	184,7
- voor premiedepot	20,1	24,0	-	-	-	-	-	-	-	-
- voor risico pensioenfondsen	576,6	567,2	384,2	350,8	296,7	271,9	235,0	185,9	195,3	184,7
- voor risico deelnemers	49,4	47,3	39,8	36,7	33,6	34,5	30,5	23,8	30,3	29,2
	626,0	614,5	424,0	387,5	330,3	306,4	265,5	209,7	225,6	213,9
Liquide middelen	2,1	3,2	2,0	2,5	2,2	1,5	1,4	3,6	1,9	6,4
Saldo overige activa en passiva	-21,5	-19,5	-7,2	-2,7	-3,0	-5,0	-5,3	12,5	0,1	-2,1
Totaal belegd vermogen	606,6	598,2	418,8	387,3	329,5	302,9	261,6	225,8	227,6	218,2
Aanwezige dekkingsgraad ****	121%	120%	125%	109%	108%	117%	117%	105%	143%	137%
Vereiste dekkingsgraad ****	121%	116%	118%	118%	119%	120%	117%	115%	120%	121%
Beleidsdekkingsgraad	118%	128%	-	-	-	-	-	-	-	-
Gehanteerde gemiddelde rente ultimo boekjaar	1,57%	1,45%	2,73%	2,27%	2,74%	3,40%	3,82%	3,86%	4,97%	4,25%
	*	*	*	*	**			***		

* Het pensioenfonds hanteert de marktrente 1,57% (2014: 1,45%), gebaseerd op de 1-maands renterijnstructuur (RTS) die is bepaald door het omzetten van swap bid koersen naar DNB zero. De aanwezige dekkingsgraad met de Ultimate Forward Rate (UFR) - methodiek is 128% (2014: 139%, 2013: 129%).

** DNB heeft besloten de RTS (rentetermijnstructuur) ultimo 2011 vast te stellen als een gemiddelde van alle handelsdagen in de periode 1 oktober tot en met 31 december 2011.

*** De gehanteerde gemiddelde rente eind 2008 is gebaseerd op een puntschatting.

**** Voor de jaren t/m 2006 betreft dit de aanwezige dekkingsgraad in het kader van de Actuariële Principes Pensioenfondsen (gebaseerd op een rekenrente van 4% of de marktrente, indien deze lager is dan 4%).

Vanaf 2007 tot en met 2011 betreft dit de aanwezige dekkingsgraad volgens het in de Pensioenwet opgenomen Financiële Toetsingskader Pensioenfondsen (gebaseerd op de actuele nominale rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB).

Vanaf 2014 is er een 'premedepot': de beleggingen en reserve in het kader van het premiedepot worden buiten beschouwing gelaten in de berekening van de dekkingsgraad.

Onder het nFTK moeten pensioenfondsen ook hun beleidsdekkingsgraad berekenen. Berekend met de marktrente is de beleidsdekkingsgraad ultimo 2015: 118,3% (ultimo 2014: 128%).

Het pensioenfonds heeft gekozen om vanaf 2009 de dekkingsgraad te berekenen als de verhouding tussen het totaal belegd vermogen (inclusief belegd vermogen risico deelnemers) ten opzichte van de totale technische voorziening (inclusief technische voorziening voor risico deelnemers). Het bestuur is van mening dat deze benadering een reëler beeld geeft. Dit beleid is niet verplicht in het kader van de Pensioenwet. Berekening inclusief belegd vermogen en voorziening risico deelnemers wordt sinds 31 december 2015 gevraagd door de Nederlandsche Bank.

De berekening van de dekkingsgraad is exclusief de beleggingen en bestemmingsreserve voor het premiedepot.

Verdeling beleggingsportefeuille voor risico pensioenfond

(Bedragen x € 1 miljoen)

ultimo	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
Aandelen	228,1	219,3	162,9	134,2	120,4	122,8	96,8	64,5	84,7	86
Vastrentende waarden	307,0	312,2	213,5	205,4	162,5	141,4	129,1	119,2	106,5	98,7
Derivaten	24,9	26,9	-3,0	6,0	16,3	2,2	4,0	-0,4	0,9	-
Overige beleggingen	-4,7	-11,5	4,5	2,0	-5,8	0,7	0,8	2,2	3,2	-
	555,3	546,9	377,9	347,6	293,4	267,1	230,7	185,5	195,3	184,7
Derivaten met negatieve waarde	21,3	20,3	6,3	3,2	3,3	4,8	4,3	0,4	-	-
Beleggingen risico pensioenfond	576,6	567,2	384,2	350,8	296,7	271,9	235	185,9	195,3	184,7
Beleggingen 'premiedepot'	-20,1	-24,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Beleggingen dekking technische voorzieningen voor risico pf	556,5	543,2	384,2	350,8	296,7	271,9	235,0	185,9	195,3	184,7

Beleggingsrendement risico pensioenfond

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
Netto beleggingsrendement	0,3%	22,3%	4,6%	14,5%	7,6%	13,4%	9,2%	-5,4%	0,1%	7,6%

Beleggingsopbrengsten

(Bedragen x € 1 miljoen)

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
- risico pensioenfond	0,8	98,5	15,5	42,2	20,1	30,4	21,2	- 14,4	2,6	13,3
- risico deelnemers	1,5	5,3	2,4	3,7	-1,7	4,0	5,3	- 7,4	0,9	3,3

C BESTUURSVERSLAG

BESTUURSVERSLAG

Inleiding

Hoewel in 2015 de markten en rente stevig gefluctueerd hebben, was aan einde van het jaar het niveau van de zakelijke waarden en rente vergelijkbaar met het niveau aan het begin van het jaar. Het rendement kwam daarbij net boven nul uit, met een kleine outperformance ten opzichte van de benchmark. Onderstaand wordt nader ingegaan op de beleggingen, dekkingsgraad, governance, risico's, bedrijfsvoering en kosten. Ook is een toekomstparagraaf opgenomen.

Beleggingsbeleid

Het pensioenfonds heeft een bescheiden outperformance van 0,1% na kosten gerealiseerd. Dit wordt met name gedragen door de beleggingen in Quant Developed Aandelen en High Yield. Het totale rendement op jaarbasis bedroeg 0,3%. De portefeuille is intern opgedeeld in een matching en return portefeuille. De matchingportefeuille haalde een absoluut rendement van -6,9%. Het rendement van de returnportefeuille bedroeg 5,9%. Het waarde gewogen rendement van deze twee portefeuilles bedroeg 2,8%. De valuta-afdekking had een negatieve bijdrage van -2,5% op het totaalrendement. Het niveau van de renteafdekking bedroeg 47,8% aan het einde van 2015.

De 2015 portefeuille sluit aan bij de in 2013 uitgevoerde ALM-studie. In 2015 zijn er geen significante portefeuillewijzigingen doorgevoerd. Wel heeft het bestuur besloten om de strategische allocatie naar hedgefondsen verder in te vullen. Op advies van de integraal vermogensbeheerder is daartoe een belegging gedaan in een Global Macro hedgefonds. Als gevolg van marktbevingen bereikte eind juni de waarde van de aandelen-allocatie (inclusief Private Equity) de vastgestelde bovengrens (40%). Naar aanleiding daarvan werd de portefeuille eind juli geherbalanceerd.

Door de sterk gedaalde rentes in 2015 heeft het bestuur veel aandacht besteed aan het rentebeleid. Vanwege het forse neerwaartse risico op de dekkingsgraad bij het verlagen van de rente afdekking, is besloten om vast te houden aan de strategische afdekking van 50%."

In de beschikbare premiereregeling is halverwege het jaar het life-cycle beleggingsbeleid aangepast. Zowel het glijpad als de geselecteerde beleggingsfondsen zijn gewijzigd en sluiten nu meer aan bij de keuzes die gemaakt zijn voor de beleggingen risico pensioenfonds.

In 2015 is besloten om de afdekking van het USD-risico per begin december terug te brengen naar het strategisch niveau (100%). Dit percentage was in 2013 verlaagd naar 75% met het oog op de euro-crisis. Nu de euro in kalmer water is terechtgekomen ziet het fonds geen aanleiding meer om van het strategisch niveau af te wijken. Daarmee is de valuta-afdekking teruggebracht naar het strategische niveau.

In 2015 heeft RIAM als fiduciair manager gefunctioneerd. Afgezien van de (onafhankelijk uitgevoerde) asset and liability management (ALM-) studie die als vertrekpunt dient, omvat fiduciair management alle activiteiten die voortvloeien uit de implementatie van de resultaten van de ALM-studie: vertaling van de ALM-studie naar strategische asset allocatie, portefeuilleconstructie, managersselectie, risicomonitoring en de integratie van informatiestromen. De integraal vermogensbeheerder kan en zal bij beleggingsvoorstellen ook fondsen van niet gelieerde partijen meenemen. Corestone adviseert ten aanzien van de managersselectie. Bij deze selectie wordt ook onderzocht of de beoogde manager de UNPRI (United Nations Principles for Responsible Investing) richtlijnen aanhoudt.

Uiteraard dient de integraal vermogensbeheerder RIAM zich te houden aan de afgesproken risicolimieten op totaalniveau. De ingeschakelde vermogensbeheerders dienen zich te houden aan de risicolimieten binnen ieder beleggingsfonds. Noodzakelijk hiervoor is dat de integraal vermogensbeheerder en de aangestelde fondsbeheerders over een degelijk risicomangement- en compliance proces beschikken.

Beleggingen Premiedepot

Als onderdeel van de financieringsafspraken met de werkgever is een premiedepot gevormd dat kan worden gebruikt om de opbouw van actieve deelnemers aan te vullen indien de van de werkgever ontvangen premie niet voldoende is. Indien er meer premie wordt ontvangen dan nodig is voor de opbouw van de actieve deelnemers (de kostendekkende premie) dan wordt het meerdere toegevoegd aan het premiedepot. Van de totale doorsneepremie van 33,2% is 29,2% beschikbaar voor pensioenopbouw en 4% voor kosten, risicokoopsom DC en solvabiliteitsopslag over UOP-stortingen. Het beleggingsbeleid van het premiedepot is gebaseerd op het afdekken van het renterisico dat wordt gelopen bij de bepaling van de premie. Dit renterisico wordt veroorzaakt door het feit dat de RTS per 31 december van een gegeven jaar bepalend is bij de bepaling van de kostendekkende premie. Kort gezegd: een daling van de rente resulteert in een stijging van de benodigde premie en vice versa.

Er is geen cap gezet op de maximale omvang van het premiedepot, wel zal in 2019 een evaluatie plaatsvinden. Het premiedepot wordt niet meegenomen in de berekening van de dekkingsgraad. Deze scheiding zal zo strikt mogelijk worden doorgevoerd. Op grond daarvan kan het premiedepot ook niet worden aangewend ter algemene verbetering van de dekkingsgraad.

De stand van het premiedepot was eind 2014 €23,996 miljoen. Over 2015 is €3,782 miljoen aan het premiedepot onttrokken. Het behaalde beleggingsrendement minus kosten bedraagt - €0,069 miljoen in 2015. Rekeninghoudend met nog een kleine vordering op RIAM is de stand van het premiedepot eind 2015 €20,134 miljoen.

Beleggingen voor risico deelnemers

In de leeftijdscohorten van de UOP-regelingen (bruto, netto en prepensioen) wordt het risico teruggebracht naarmate de horizon kleiner wordt. Daarbij wordt heel bewust niet enkel gekeken naar de omvang van het beleggingstegoed, maar ook naar de verwachte hoeveelheid pensioen die met het tegoed op pensioendatum kan worden aangekocht. Derhalve wordt ook het renterisico dat in de inkoopfactor zit voor een belangrijk deel afgedekt. In juli 2015 zijn nieuwe adviesmixen ingevoerd voor de UOP-regelingen. Er is de mogelijkheid geïntroduceerd om deelnemers binnen 'Volledig Beheer' te laten kiezen voor een offensiever of defensiever glijpad dan het standaard 'neutrale' glijpad. Deze aanpak resulteert gedurende de looptijd in een geleidelijke afbouw van het 'return-gedeelte' van de portefeuille ten gunste van een steeds grotere allocatie naar het 'matchinggedeelte'. In het neutrale glijpad resteert op pensioendatum een 10% allocatie naar de 'return portefeuille'. Het pensioenfonds handelt naar artikel 52 PW (Zorgplicht pensioenuitvoerder bij premieovereenkomsten met beleggingsvrijheid):

1. Bij de uitvoering van een premieovereenkomst met beleggingsvrijheid is de pensioenuitvoerder verantwoordelijk voor de beleggingen en handelt daarbij overeenkomstig artikel 135.
2. De pensioenuitvoerder biedt de deelnemer en de gewezen deelnemer de mogelijkheid de verantwoordelijkheid voor de beleggingen over te nemen.

Renteafdekking

Het bestuur heeft zich in 2015 gebogen over het strategisch renteafdekkingsniveau en onderzocht wat de impact zou zijn bij een verlaging naar minder dan 50% renteafdekking. Bij de overweging is de bestaande risicohouding als uitgangspunt gehanteerd. De uitkomsten uit het risicobereidheidsonderzoek, dat onder deelnemers is gehouden, hebben geen wezenlijk andere inzichten gegeven inzake de vertaling naar de portefeuille. Het bestuur heeft geconcludeerd dat de strategische renteafdekking van 50% passend is en dat de renteafdekking nu niet terug gebracht moet worden.

Dekkingsgraad

Het pensioenfonds gaat bij de berekening van de dekkingsgraad uit van de marktrente en niet van de UFR. Per 1 januari 2015 is de driemaandsmiddeling van de UFR komen te vervallen en medio juli 2015 is de UFR-systematiek gewijzigd; de vaste rente van 4,2% is vervangen door een variabele Ultimate Forward Rate. Deze wijzigingen hebben geen implicatie gehad op het beleid van het pensioenfonds omdat het pensioenfonds uitgaat van de marktrente bij beleidsvorming. Deze actuele dekkingsgraad wordt berekend door de bezittingen (minus premiedepot) te delen door de pensioenverplichtingen (minus premiedepot). Indien en voor zover de bezittingen staan tegenover andere verplichtingen worden deze ook geëlimineerd. Het pensioenfonds neemt naast de beleggingen en verplichtingen voor risico pensioenfonds, ook de beleggingen en verplichtingen voor risico deelnemer mee in de berekening van de dekkingsgraden.

Pensioenfondsen moeten vanaf 2015 hun beleidsbeslissingen baseren op de zogenaamde beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als een voortschrijdend 12-maands gemiddelde van de actuele dekkingsgraad. Deze beleidsdekkingsgraad is leidend voor besluiten omtrent kortingen, toeslagenbeleid, herstelplan en een tekortsituatie. Bij het vaststellen van de beleidsdekkingsgraad wordt ook gebruik gemaakt van de marktrente. Het bestuur heeft vastgesteld dat de berekening van de voorziening en liquiditeiten ten behoeve van de beleidsdekkingsgraad is opgenomen in de 'ISAE3402 type 2'- rapportage van de administrateur. De berekening van de marktwaarde van de beleggingen wordt door Northern Trust gedaan en valt onder hun 'SOC 1'-verklaring.

De beleidsdekkingsgraad is in 2015 gedaald van 128% naar 118%. De voornaamste reden voor de daling is de gedaalde rente in 2015 ten opzichte van 2014. De dekkingsgraad op marktwaarde (momentopname) is in 2015 gestegen van 120% naar 121%. De verklaring hiervoor is tweeledig. De verplichtingen op marktwaarde zijn zeer licht gestegen als gevolg van de jaarlijkse actuariële ophoging. De licht gestegen rente heeft daarbij een dempend effect gehad. Daarnaast zijn de beleggingen ook licht gestegen door een klein absoluut rendement en door ontvangen pensioenpremies.

Governance

Er heeft in 2015 een aantal mutaties plaatsgevonden binnen het bestuur. De benoemingen hebben plaatsgevonden na toetsing door DNB. In het hoofdstuk 'karakteristieken van het pensioenfonds' zijn deze mutaties nader toegelicht. Het bestuur heeft uit haar midden de heer Frielink opnieuw aangewezen als voorzitter.

Bestuursevaluatie

Het bestuur heeft onder begeleiding van een externe consultant een bestuursevaluatie uitgevoerd. Acties die daaruit voortkomen voor 2016 zijn onder meer:

- | dat nader naar de visie en strategie gekeken wordt,
- | dat op basis van de competentie- en geschiktheidsmatrix gewerkt wordt naar ambitiesniveaus,
- | dat er een specifieke taakverdeling afgesproken wordt binnen het bestuur.

Incidentenregister

Het bestuur heeft een incidentenmanagementbeleid opgesteld dat aangeeft welke stappen er moeten worden gevolgd indien er sprake is (of een vermoeden bestaat) van een incident binnen het pensioenfonds. Dit is bedoeld om te voorkomen dat de integere en beheerste bedrijfsvoering in gevaar komt en om waar nodig maatregelen te nemen om eventuele schade onmiddellijk te beperken en de kans op herhaling te voorkomen. Incidenten worden vastgelegd in een incidentenregister, dat periodiek geagendeerd wordt voor bestuursvergaderingen.

Daarnaast is het een staande regel dat ieder verbonden persoon die het vermoeden heeft van een Integriteitsincident dit onverwijld meldt aan de Compliance officer van het pensioenfonds. In de risicoparagraaf wordt nader ingegaan op de incidenten in 2015.

Belangenverstrengeling

Het voorkomen en beheersen van belangenverstrengeling bij het pensioenfonds is belangrijk voor het beschermen van de belangen van de deelnemers en de integriteit en reputatie van het pensioenfonds. Belangenverstrengeling kan o.a. ontstaan tussen de betrokkenen van het pensioenfonds en haar deelnemers, tussen deelnemers onderling en tussen het pensioenfonds en haar dienstverleners. Het bestuur heeft daarom een beleid ter voorkoming van belangenverstrengeling geformuleerd. Gezien de specifieke situatie waarbij de werkgevers tevens de vermogensbeheerder van het pensioenfonds is, wordt er een zogenoemde "Jaarlijkse petten APK" uitgevoerd. Tijdens deze petten APK voert de compliance officer gesprekken met bestuursleden, de medewerkers van het bestuursbureau, de leden van de Raad van Toezicht, leden van de beleggingscommissie en de leden van het Verantwoordingsorgaan om potentiële belangenverstrengeling te identificeren.

Gedurende deze gesprekken worden de volgende onderwerpen geadresseerd:

- | Functies binnen Robeco (inclusief tot groep behorende stichtingen)
- | Functies buiten Robeco
- | Privébeleggingen
- | Privérelaties
- | Privébelangen
- | Overige conflicterende belangen

De potentiële conflicten worden door compliance geregistreerd en in een bestand vastgelegd dat als input voor het bestuur is gebruikt voor een verdere analyse van de risico's waarbij op basis van een kans- en impactschatting beheersmaatregelen zijn vastgelegd. De compliance officer houdt toezicht op de uitvoering en naleving van het beleid ter voorkoming van belangenverstrengeling.

Beloningsbeleid

Het pensioenfonds voert een beheerst en duurzaam beloningsbeleid. Dit beleid is in overeenstemming met de doelstellingen van het pensioenfonds. De Raad van Toezicht heeft het bestuur geadviseerd het beloningsbeleid van het pensioenfonds te formaliseren. Het fonds heeft besloten tot de volgende financiële vergoedingen:

- | (Plaatsvervangend) bestuurslid namens de gepensioneerden: € 6.000 per jaar
- | Lid van de Raad van Toezicht: € 10.000 per jaar
- | Externe deskundige in de beleggingscommissie: € 3.000 per jaar plus € 1.500 per vergadering

De bedragen zijn te vermeerderen met BTW voor zover van toepassing.

(Plaatsvervangende) bestuursleden namens de werkgever of werknemers ontvangen geen vergoeding voor hun bestuurslidmaatschap, dit vanuit de gedachte dat de uitvoering van hun bestuurstaken met instemming van de werkgever in werktijd kan plaatsvinden. Leden van het Verantwoordingsorgaan ontvangen geen vergoeding.

Premie

Met de werkgever is een vaste premie voor een periode van 5 jaar overeengekomen, ingaande 1 januari 2014. Vanaf 1 januari 2014 is de premie vastgesteld op 37% van de pensioengrondslag. Dit is exclusief de beschikbare premieregeling, de premie voor voortzetting opbouw gedurende de arbeidsongeschiktheid (elipsLife-premie) en de kosten voor invoering en onderhoud van de Netto UOP-regeling. Gedurende de 5 jaar periode kan een aanpassing van de hoogte van de pensioenpremie alleen plaatsvinden indien het per 1 januari 2014 geldende fiscale maximum van 2,15% opbouw verder wordt verlaagd als gevolg van wettelijke wijzigingen. Dit heeft in 2015 plaatsgevonden. In 2015 komt de premie uit op 33,2%.

De ontvangen premie in 2015 is € 15,179 miljoen waarvan € 1,548 miljoen voor risico van deelnemers. In 2014 was de ontvangen premie € 18,149 miljoen, waarvan € 3,162 miljoen voor risico deelnemers.

De verklaring voor het verschil is een lagere pensioenpremie (van 37% naar 33,2%), de ruim € 1,6 miljoen lagere premie voor risico deelnemers onder andere door de aftopping van de bruto pensioenpremie op € 100.000 en circa € 0,4 miljoen lagere incidentele koopsommen.

Beleggingscommissie (BC)

De BC kwam in het boekjaar zeven keer bijeen. Het in 2014 genomen besluit om de samenstelling van de BC te wijzigen is begin 2015 geëffectueerd. De nieuwe inrichting, waarvan zowel bestuursleden als externe leden lid zijn van de BC beoogt dat de BC nadrukkelijker beleidsvoorbereidend is voor het bestuur van het pensioenfonds en niet meer enkel adviserend. De bestuursleden die zitting hebben in de BC zijn verantwoordelijk voor de inbrenging van stukken in de bestuursvergadering ter bespreking, vaststelling en goedkeuring. Het formele besluitvormingsproces vindt onveranderd plaats in het bestuur. De beleidsvoorbereiding in de BC heeft geleid tot besluitvorming door het bestuur over onderstaande onderwerpen.

Het bestuur wil de matchingsportefeuille beter laten aansluiten op de verplichtingen van het pensioenfonds. Daarom is besloten om de matchingsportefeuille die is samengesteld uit diverse beleggingsfondsen met staatsobligaties en bedrijfsobligaties samen te voegen tot één maatwerk LDI fonds van ca. €190 miljoen. Tegelijkertijd wordt de allocatie naar bedrijfsobligaties verkleind en de allocatie naar aandelen licht verhoogd. Hiermee wordt beter gebruik gemaakt van het beschikbare risicobudget.

Het pensioenfonds dekt strategisch 50% van het renterisico ten opzichte van de verplichtingen af. Het rentebeleid is in 2015 door het bestuur herbevestigd. Om transactiekosten te voorkomen is rond het strategische doelpercentage een bandbreedte vastgelegd van +/- 3%-punten. Ook voor de verdeling van de rentegevoeligheid over de curve zijn limieten vastgelegd. De integraal vermogensbeheerder heeft opdracht om de renteafdekking te monitoren en rapporteert het bestuur hierover via de maandrapportages. De renteafdekking bevond zich begin 2015 aan de onderkant van de bandbreedte van 47% - 53%. Door de rentedaling werd in het eerste kwartaal de ondergrens doorbroken. Conform het beleid is de renteafdekking vervolgens teruggebracht binnen de bandbreedte.

Rond de strategische normgewichten gelden eveneens bandbreedtes. Hiermee wordt voorkomen dat de feitelijke portefeuille teveel gaat afwijken van de strategisch gewenste samenstelling. Eind juni doorbrak het gewicht van zakelijke waarden de vastgestelde bovengrens. Naar aanleiding daarvan is per eind juli de allocatie naar aandelen ontwikkelde markten verlaagd ten gunste van vastrentende waarden, High Yield, Emerging Debt en aandelen opkomende landen.

Het pensioenfonds heeft in 2015 besloten om voor de allocatie naar hedgefondsen een tweede manager te selecteren. Daarmee is de feitelijke allocatie naar deze categorie opgehoogd naar het strategisch gewicht. Bij de selectie is gebruik gemaakt van de adviezen van de integraal vermogensbeheerder.

Kosten Flexioen

Robeco heeft de vermogensbeheervergoeding die in de beleggingsfondsen betaald worden door deelnemers tegen het licht gehouden. Het betreft deelnemers van het pensioenfonds aan de regelingen Uitgebreid Ouderdoms Pensioen (UOP), Netto Pensioen Sparen en/of Prepensioen. Op basis van marktontwikkelingen en omvang van het vermogen van het pensioenfonds zijn de kosten verlaagd. De verlagingen zijn medio 2015 doorgevoerd waardoor deelnemers, die in deze fondsen beleggen, dat tegen een vergoeding doen die vergelijkbaar is met grote institutionele beleggers.

Code pensioenfondsen

Op 1 januari 2014 zijn de Fund Principles voor Pensioenfondsen (Code Pensioenfondsen) in werking getreden. Het doel van deze principes is de belanghebbenden het vertrouwen te geven dat pensioenfondsen het aan hen toevertrouwde geld goed beheren en dat de belangen van alle betrokkenen evenwichtig worden afgewogen.

De Code is wettelijk verankerd; de normen in de Code zijn een aanvulling op de wet- en regelgeving. De terreinen waarop verantwoording moet worden afgelegd zijn: premiebeleid, beleggingsbeleid, verantwoord beleggen, risicobereidheid, toeslagbeleid, stembeleid, communicatiebeleid, uitbestedingsbeleid, geschiktheidsbeleid, diversiteitsbeleid, beloningsbeleid, verzekeringsbeleid. De normen zijn weliswaar leidend maar laten ruimte voor eigen verantwoordelijkheid van het bestuur. De Code mag namelijk nageleefd worden op basis van het "pas toe of leg uit"-principe. Het bestuur heeft onder leiding van de compliance officer het pensioenfonds geëvalueerd ten opzichte van de Code en onderschrijft het uitgangspunt om deze elementen zoveel mogelijk toe te passen. De genoemde onderwerpen komen in dit verslag van het bestuur aan bod. Ten aanzien van risicobereidheid is in 2015 een enquête gehouden. De uitkomst van dit onderzoek wordt nader toegelicht in de paragraaf over communicatie.

Het pensioenfonds wijkt af van de Code op onderstaand onderdeel:

Normen 65 tot en met 71 - Diversiteit

Het bestuur onderschrijft het belang van diversiteit, maar wenst dat niet vorm te geven op de wijze zoals de Code dat voorschrijft. In de praktijk wordt, zij het op informele wijze, al invulling aan diversiteit gegeven.

Stembeleid

Omdat het pensioenfonds belegt via beleggingsfondsen kan het pensioenfonds niet zelf het stemrecht uitoefenen. In de keuze van de onderliggende beleggingsfondsen wordt meegenomen dat het pensioenfonds zelf wel een actief stembeleid heeft.

Verantwoord beleggen

Het bestuur heeft als belief dat verantwoord beleggen en actief aandeelhouderschap waarde toevoegt, waarbij de voorkeur gegeven wordt aan een geïntegreerde aanpak van verantwoord beleggen over de gehele portefeuille. Een actieve dialoog met de uitgevers van de vermogenstitels waarin belegd wordt heeft een belangrijke rol, maar in het uiterste geval kunnen ook uitgevers van vermogenstitels uitgesloten worden.

De toepassing van het Verantwoord Beleggen beleid van het pensioenfonds komt tot uiting in de keuze voor beleggingsfondsen in de portefeuille. Het pensioenfonds geeft als voorwaarde van selectie van beleggingsinstellingen aan RIAM (en Corestone) mee dat het een UNPRI signatory moet zijn. In de praktijk is er voor gekozen hiervan af te mogen wijken indien een beleggingsinstelling een duidelijke toelichting geeft waaruit blijkt dat het beleid alsnog minimaal vergelijkbaar is met de doelen die UNPRI nastreeft. In het geval van de keuze voor Lazard igv Emerging Markets Equities is dat de situatie.

Partijen die de UNPRI hebben ondertekend committeren zich aan:

- 1) Het meenemen van zogenaamde ESG (Environmental, Social and Governance)-factoren in het beleggingsbeleid
- 2) Het actief invloed uitoefenen op het beleid van ondernemingen waarin wordt belegd door gebruik te maken van stemrecht ('voting') of door middel van dialoog ('engagement')
- 3) Het bevorderen van transparantie van ondernemingen met betrekking tot ESG onderwerpen

Relevante nevenfuncties

Ivo Frielink: voorzitter van de audit committee van bedrijfstakpensioenfonds schoonmaak- en glazenwassersbedrijf.

Tom Steenkamp: hoogleraar beleggingsleer Vrije Universiteit Amsterdam, extern lid BC pensioenfonds Arcadis en voorzitter van het PPI van Robeco.

Rein Godding: interim directeur bestuursbureau Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Rijn- en Binnenvaart

Geschiktheidsbeleid

Het pensioenfonds wordt bestuurd door leden die als hoofdbetrekking werkzaam zijn (dan wel waren) bij de aangesloten werkgever. Consequentie is dat men het besturen van het pensioenfonds "erbij doet". Voor de leden van de werknemers en gepensioneerden is dat bovendien vrijwillig. Maar dat betekent niet dat het besturen van het pensioenfonds een vrijblijvende activiteit is. In tegendeel, de complexere regelgeving, ontwikkelingen op financiële markten, grotere afstand tot de aangesloten werkgever, het zijn allemaal factoren die de noodzaak tot het hebben van een goed bestuur aantonen. Waar voorheen het bestuur informeel invloed kon uitoefenen op nieuwe kandidaat bestuurders, om zich al dan niet kandidaat te stellen, is dat nu in de statuten geformaliseerd.

Gegeven de achtergrond van de aangesloten werkgever zijn er voldoende medewerkers te vinden met de juiste kennis en kunde. Gegeven het professionele gehalte van het werknemersbestand zijn deze personen ook in staat om het belang van het pensioenfonds en van de aangesloten werkgever te kunnen scheiden. Intern wordt dit de dubbele pettenproblematiek genoemd. De afdeling compliance en de Raad van Toezicht zien nauwlettend toe dat het bestuur dit onderscheid goed weet te maken.

Beheerste en integere bedrijfsvoering

Vergaderingen bestuur

Het bestuur van het pensioenfonds kwam in het boekjaar 2015 bijeen op 19 januari, 2 maart, 10 april, 12 mei, 16 juni, 29 juni, 4 september, 12 oktober, 10 november en 18 december in bestuursvergaderingen. Tevens kwam het bestuur bijeen in thema-bijeenkomsten over de ALM-analyses in verband met het nieuwe FTK, het risicobereidheidsonderzoek, renteafdekking, operational Risk Management, duurzaam beleggen en expected returns publicaties.

Voor de themabijeenkomsten, wanneer het gaat om kennis, kunde en inzicht, worden ook de leden van het VO en de Raad van Toezicht uitgenodigd.

Communicatie

De communicatiecommissie adviseert het bestuur, bereidt beleid voor en houdt met het bestuursbureau toezicht op de operationele communicatie. De communicatiecommissie is in 2015 vijf keer bijeengekomen. Contacten die deelnemers hebben met het pensioenfonds worden ieder kwartaal besproken in de communicatiecommissie. Het pensioenfonds neemt deel aan een 3-jarig promotie onderzoek naar effectiviteit van pensioencommunicatie bij actieve deelnemers.

Risicobereidheidsonderzoek

Het bestuur heeft in 2015 een risicobereidheidsonderzoek laten houden onder de deelnemers. De respons was hoog. Ongeveer 50% van de actieven heeft meegedaan en ongeveer 45% van de gepensioneerden. Uit het onderzoek kwam naar voren dat het vertrouwen van de deelnemers in het pensioenfonds heel hoog is, ook ten opzichte van andere pensioenfondsen. Ook blijken de deelnemers een realistischere verwachting te hebben van het uitzicht op hun pensioeninkomen. Een hoge dekkingsgraad, waardoor de kans op toeslagverlening mogelijk groter is, en uitgebreide communicatie blijken een positieve invloed te hebben op het vertrouwen. Actieve deelnemers blijken een hoge risicobereidheid te hebben, zeker vergeleken met actieve deelnemers van andere pensioenfondsen. Dit is op meerdere manieren uitgevraagd in het onderzoek.

De gepensioneerden blijken een risicobereidheid te hebben die significant lager ligt dan de actieve deelnemers van het pensioenfonds. Maar nog steeds zijn de gepensioneerden bereid tot het nemen van aanzienlijk meer risico in hun pensioen dan bij andere pensioenfondsen. Het onderzoek wijst verder uit dat de risicobereidheid onder de deelnemers divers is en niet te verklaren is aan de hand van demografische kenmerken. Dit leidt ertoe dat het voeren van een beleggingsbeleid dat direct aansluit bij ieders individuele wensen niet goed mogelijk is; de één wenst wel (veel) risico te nemen, de ander niet of weinig. Als er toch te weinig pensioeninkomen blijkt te zijn, dan geven de deelnemers aan vooral zelf extra bij te willen sparen of meer risico te willen accepteren in het beleggen voor pensioen. Men wil liever niet dat de regeling verder versoerd wordt door bijvoorbeeld het afschaffen van nabestaandenpensioen.

De (mediane) risicobereidheid uit het onderzoek is vertaald in een optimale beleggingsmix. Daaruit blijkt dat voor actieve deelnemers iets meer in zakelijke waarden belegd zou kunnen worden, maar voor gepensioneerden is de huidige beleggingsmix optimaal. De uitkomst van het onderzoek laat echter een grote spreiding zien in risicobereidheid tussen de verschillende deelnemers. Daarom past voorzichtigheid bij het gebruiken van de 'gemiddelde' risicobereidheid als maatstaf voor alle deelnemers. Het pensioenfonds heeft daarom besloten het bestaande beleggingsbeleid te continueren op basis van de huidige risicobereidheid. Ook komen uit het onderzoek een aantal onderwerpen naar voren waarover extra gecommuniceerd kan worden door het pensioenfonds. Vooral over wat gedaan kan worden als de verwachte pensioeninkomsten afwijken van de persoonlijke verwachtingen.

Wet Pensioencommunicatie

De nieuwe wet pensioencommunicatie heeft de normen correct en evenwichtig toegevoegd aan de wettelijke normen: de informatie die de pensioenuitvoerder verstrekt of beschikbaar stelt is correct, duidelijk en evenwichtig en wordt tijdig verstrekt of beschikbaar gesteld. Andere elementen zijn gelaagdheid van communicatie en communicatie op maat: vormvrijheid waar mogelijk, standaardisatie waar nodig. Voor iedere regeling dient een Pensioen123 opgesteld worden om de basisinformatie begrijpelijk en inzichtelijk op te stellen.

Voor de reguliere brieven richting deelnemers zal Syntrus Achmea de aanpassingen verzorgen. Pensioen123 moet vóór 1 juli 2016 worden geïmplementeerd. Begin 2016 zal het bestuur een nieuwe dienstverlener op het gebied van communicatie selecteren, die bij de aanbesteding gevraagd wordt Pensioen123 in te richten.

Wijziging regeling 2015

De wijzigingen in de pensioenregeling (verlaging opbouw naar 1,875%, aftopping op € 100.000 en introductie Netto Pensioen Sparen) zijn in aanloop naar 1 januari 2015 gecommuniceerd, voornamelijk richting actieve deelnemers. De communicatie rondom de wijziging van de regeling is voor 20 Engelstalige deelnemers van het pensioenfonds in hun moedertaal gegaan. Bridgevest heeft het pensioenfonds ondersteund bij het gebruik van communicatiemiddelen rondom deze wijziging.

Er is in 3 fases gecommuniceerd:

- | Aankondiging op hoofdlijnen (intranet Robeco, website, liftposters, betrekken HR service desk).
- | Verdere detaillering, inclusief impact op maatmensen (intranet, website, liftposters).
- | Persoonlijke informatie (kennisdeelsessie(s), persoonlijke brochure, inloopsessies, animatie, testpanel).

Overig

Overige communicatie-onderwerpen waaraan door het bestuur in 2015 aandacht is besteed zijn onder meer het onderzoek van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) inzake uitkeringsinformatie dat in het eerste kwartaal van 2015 heeft plaatsgevonden. Dit heeft niet geleid tot aanpassingen in de communicatie vanuit het pensioenfonds. Verder zijn er twee nieuwsbrieven verzonden en is onder meer gecommuniceerd over:

- | Het shoprecht in de UOP-regeling.
- | De wijziging van de UFR heeft en het feit dat dit geen impact had op de dekkingsgraad.
- | De verlaagde vermogensbeheerkosten UOP als incentive om te blijven sparen voor pensioen binnen het pensioenfonds.
- | De update van mijnpensioenoverzicht.nl.

Indexatie / Toeslagverlening

Het bestuur besluit jaarlijks in januari of de pensioenen per 1 februari geïndexeerd kunnen worden. Voor inactieve deelnemers wordt gerefereerd aan het bruto CPI, gemeten over een 12 maandgemiddelde. Voor een besluit tot indexatie van actieven wordt door het bestuur teruggekeken naar de laatste salarisronde.

Vanaf 2015 geldt voor werknemers van Robeco (actieve deelnemers) dat de salarisaanpassingen voortaan per 1 april ingaan, in plaats van zoals voorheen per 1 januari. In 2014 is er (per 1 januari) een salarisverhoging geweest van 3% betreffende een initiële salarisverhoging voor 2014 en 2015. De verhoging van 3% is middels een besluit tot indexatie in 2014 in de pensioenrechten van actieve deelnemers verwerkt. Omdat de initiële salarisaanpassing per 1 april in 2015 nul is, is al bekend dat de toe te kennen indexatie in 2016 ook nul is, omdat teruggekeken wordt naar de laatste salarisronde.

Het bestuur heeft ervoor gekozen om in 2015 de indexatie voor actieve en inactieve deelnemers gelijk te trekken. Uitgaande van het toeslagbeleid, waarbij gekeken wordt naar de marktwaarde van de verplichtingen, was de dekkingsgraad voldoende om een volledige toeslag toe te kennen van 1,0%.

Op basis van de financiële positie en de verwachting dat de toeslagverlening duurzaam kan worden doorgevoerd, heeft het bestuur in januari 2016 besloten om de inactieve deelnemers een toeslag toe te kennen van 0,6%. De actieve deelnemers hebben, zoals voorzien, een indexatie van 0% gekregen, gelijk aan de laatste loonronde.

Wijziging regeling

Per 1 januari 2015 is de pensioenregeling gewijzigd. Het opbouwpercentage voor het ouderdomspensioen is verlaagd van 2,15% naar het wettelijk maximale opbouwpercentage van 1,875%. Daarnaast is het fiscaal niet meer toegestaan om pensioen in de bruto sfeer op te bouwen over inkomen boven € 100.000 op fulltime basis.

De werkgever en de OR hebben het pensioenfonds verzocht om in 2015 voor de inkomens boven € 100.000 een netto regeling te introduceren voor de opbouw van een ouderdomspensioen met een daaraan gekoppeld partnerpensioen. Dit is een netto beschikbare premie regeling geworden.

Ingeval een deelnemer met een totaal vast inkomen op fulltime basis van meer dan € 100.000 overlijdt, zal er voor de komende periode ook een netto partnerpensioen worden uitgekeerd dat 48% bedraagt van het nog op te bouwen partnerpensioen voor het inkomen boven de grens van € 100.000. De aftopping op € 100.000 heeft geen effect op uit te keren arbeidsongeschiktheidspensioenen.

De pensioenregeling is een getrapte regeling. Boven de € 79.399 is er sprake van een beschikbare premie.

Voor het jaar 2015 heeft de deelnemer moeten aangeven of hij/zij wenst te sparen voor het bruto stuk (€ 79.399 tot € 100.000) en/of voor het netto stuk (+ € 100.000). Hierover heeft uitgebreide communicatie plaatsgevonden.

FTK

In het nieuwe Financieel Toetsingskader (FTK) dat per 1 januari 2015 van kracht is zijn de financieringsregels voor pensioenfonds ingrijpend gewijzigd. Er gelden nieuwe regels voor bijvoorbeeld premiestelling en beleggingsbeleid. In het nieuwe FTK is ook veel aandacht voor het toeslagen- en kortingenbeleid.

Ook in het nieuwe FTK blijft het de ambitie om de pensioenen te verhogen met de prijs- of looninflatie, of met een vast percentage. Maar toeslagen mogen pas worden verleend bij een beleidsdekkingsgraad van 110%. Verder moet bij het toekennen van een toeslag rekening worden gehouden met de toekomst. De toegekende toeslag moet ook in de toekomst naar verwachting gerealiseerd kunnen worden. Het aanwezige eigen vermogen boven de beleidsdekkingsgraad van 110% moet voldoende zijn om alle toekomstige toeslagen op hetzelfde niveau te kunnen financieren.

1. Korting moet plaatsvinden als een pensioenfonds vijf achtereenvolgende jaren een dekkingstekort heeft. Waarbij na vijf jaar zowel de beleidsdekkingsgraad als de actuele dekkingsgraad lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad.
2. Korting moet ook plaatsvinden als een pensioenfonds onvoldoende herstelkracht heeft om in maximaal tien jaar naar de vereiste dekkingsgraad toe te groeien.

Toeslagverlening is fiscaal gemaximeerd op de prijs- of loonontwikkeling. Herstel van kortingen is fiscaal gemaximeerd tot de werkelijk toegepaste korting. Dit betekent, dat pensioenfonds de gemiste toeslag en toegepaste korting moeten registreren.

Toeslagbeleid

Het pensioenfonds heeft deze wetgeving doorgevoerd in haar indexatiebeleid en daarbij de volgende wijzigingen doorgevoerd:

- De wijze waarop bepaald wordt of indexatie kan worden toegekend wijzigt. Tot 2015 werd indexatie pro rata voorgesteld bij een dekkingsgraad tussen 110% en 120%. Vanaf 2015 mag indexatie alleen worden toegekend als dit toekomstbestendig kan worden gedaan. Dat betekent dat de huidige beleidsdekkingsgraad hoog genoeg moet zijn alsof de gewenste jaarlijkse indexatie ieder komend jaar zou worden uitgekeerd. Dit wordt ieder jaar berekend bij het besluit.
- Ook is het beleid aangepast rondom het inhalen van in het verleden gemiste indexaties. Als de financiële situatie van het pensioenfonds dit toelaat, kan het bestuur besluiten om gemiste indexatie uit de afgelopen 10 jaren te compenseren.

- | Een eventueel vermogen boven 10% boven de indexatiedekkingsgraad kan voor maximaal een vijfde deel worden aangewend voor herstel. Er geldt een maximumtermijn van 10 jaar waarbinnen, waarbij de 'oudste' jaren als eerste worden hersteld. Als in het oudste jaar zowel gemiste indexatie alsook een korting op de lat staat zal eerst de korting ongedaan worden gemaakt.
- | Indien er een reservetekort ontstaat zal gekeken worden of we in 10 jaar kunnen herstellen. Indien dit niet het geval is zal worden gekort. De eventuele te nemen kortingen zullen worden uitgesmeerd over een periode van 5 jaar. Anders geformuleerd, we korten pas als we in 10 jaar tijd naar verwachting niet kunnen herstellen, maar dan voeren we de korting in 5 jaar door.

Haalbaarheidstoets

Het FTK schrijft voor dat pensioenfondsen jaarlijks een haalbaarheidstoets uitvoeren. De haalbaarheidstoets behelst een aanvangstoets en een jaarlijkse toets. Voor uitvoering van de haalbaarheidstoets stelt De Nederlandsche Bank (DNB) economische scenariosets beschikbaar. Om DNB (nog meer) in staat te stellen te beoordelen dat de reële ambities haalbaar zijn moeten pensioenfondsen verder nog jaarlijks de reële dekkingsgraad gaan melden aan DNB. De haalbaarheidstoets bevordert de vergelijkbaarheid tussen pensioenfondsen, maar hindert de relevantie van de uitkomsten voor een specifiek pensioenfonds. In die berekeningen kan bijvoorbeeld het pensioenfonds haar eigen visies, ambitie en beleid niet kwijt - de cijfers van de haalbaarheidstoets zijn dus geen goede maatstaf voor uitkomsten van het beleid van het pensioenfonds. Dat is daarom ook de reden waarom het pensioenfonds er voor kiest om de haalbaarheidstoets niet als primair beleidsinstrument te gaan gebruiken.

De haalbaarheidstoets die het pensioenfonds per 1 januari 2015 heeft uitgevoerd geeft aan dat de ambitie behaald kan worden tegen acceptabele risico's. Deze uitkomst geeft echter geen garantie dat pensioen altijd volledig zal worden geïndexeerd. De uitkomst geeft vooral aan dat het pensioenfonds geen te hoge of onrealistische verwachtingen schept. Voor deelnemers betekent dit dat hun pensioen onder normale omstandigheden zal worden geïndexeerd volgens de overeengekomen ambitie.

Risicohouding

De in de wet bedoelde risicohouding is de mate waarin een pensioenfonds, na overleg met sociale partners en na overleg met de organen van het pensioenfonds, bereid is beleggingsrisico's te lopen om de doelstellingen van het pensioenfonds te realiseren en de mate waarin het pensioenfonds beleggingsrisico's kan lopen, gegeven de kenmerken van het pensioenfonds. De risicohouding van het pensioenfonds voldoet aan de prudent personregel en komt voor de lange termijn tot uitdrukking in de door het pensioenfonds gekozen ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets en voor korte termijn in de hoogte van het vereist eigen vermogen of een bandbreedte hiervoor. De risicohouding wordt mede gebaseerd op de uitkomsten van de haalbaarheidstoets.

De risicohouding is beschreven in de risicoparagraaf op bladzijde 28.

IBNR

In 2009 is een IBNR (incurred but not reported) voorziening gevormd ten behoeve van arbeidsongeschiktheidsrisico's. Deze voorziening heeft betrekking op het arbeidsongeschiktheidspensioen en niet op de premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. In 2015 is de IBNR bijgesteld naar € 1,956 miljoen (2014: € 2,046 miljoen). Jaarlijks vindt een dotatie plaats op basis van de bruto herverzekeringspremie waarop een korting van 30% is toegepast. In 2015 was deze dotatie € 1,146 miljoen. De onttrekking was € 1,236 miljoen. De minimale omvang van de voorziening is twee maal de bruto premie. Een eventuele bovengrens moet nog worden vastgesteld.

Herverzekeringen

Met Zwitserleven is een nieuwe overeenkomst gesloten tot en met 2019 voor de herverzekering van overlijdensrisico en arbeidsongeschiktheid.

De premievrijstelling bij invaliditeit is verzekerd bij elipsLife. Het fonds herverzekert 80% van de contante waarde van de toekomstige pensioenopbouw. De werkgever voldoet de premie.

De overige 20% wordt door het fonds gedragen. Hierbij vindt geen nacalculatie plaats in geval van overlijden of herstel.

Contractverlenging Syntus Achmea

De overeenkomst met Syntus Achmea Pensioenbeheer, die de deelnemers-, excasso- en financiële administratie voert voor het pensioenfonds, is verlengd tot en met eind 2017. Bij de verlenging heeft het bestuur nader afspraken gemaakt over service levels en exit condities.

Kostentransparantie

De aandacht voor kosten is de laatste jaren sterk toegenomen. Dat is een goede zaak, immers elke euro die wordt uitgegeven aan kosten is niet beschikbaar voor pensioen. Een eenduidige en eenvoudige regeling kan bijdragen aan de kostenbeheersing echter het feit is dat door de toegenomen eisen aan de bedrijfsvoering van een pensioenfonds juist ook extra druk wordt gezet op de kosten vanwege de toegenomen complexiteit. Kosten van pensioen en vermogensbeheer heeft een grotere focus gekregen over de afgelopen jaren. Het pensioenfonds rapport op jaarbasis aan de DNB gedetailleerd welke kosten het fonds heeft gemaakt voor de verschillende onderdelen. Tevens adviseert de Pensioenfederatie over de wijze waarop kosten op een inzichtelijke wijze in het jaarverslag kunnen worden gepresenteerd. In deze paragraaf worden de belangrijkste kostencomponenten.

De Richtlijn van de Pensioenfederatie adviseert om de kosten op te breken in verschillende categorieën waarvan de opdeling in kosten van pensioenbeheer en vermogensbeheer de meest relevante scheiding is. Kosten van pensioenbeheer representeren alle kosten voor het voeren van een adequate deelnemersadministratie inclusief advies- en bestuurskosten. Deze kosten zijn vrijwel allemaal direct terug te herleiden uit de financiële administratie van het pensioenfonds. Kosten van vermogensbeheer geeft inzicht in de kosten die aan vermogensbeheer kunnen worden toegerekend en deze zijn deels gebaseerd op kosten die rechtstreeks aan het pensioenfonds worden doorbelast maar hierin zitten ook kosten die indirect aan vermogensbeheer kunnen worden toegerekend omdat ze door een beleggingsfonds rechtstreeks zijn betaald.

Onderstaand overzicht geeft de relevante kengetallen weer over de verschillende jaren waarover tot nog toe is gerapporteerd conform de geldende richtlijnen.

Kengetallen	2015	2014	2013
Uitvoeringskosten (per deelnemer)	€ 616,51	€ 637,01	€ 655,77
Vermogensbeheerkosten	33 bps	36 bps	34 bps
Transactiekosten	13 bps	6 bps	6 bps
Bewaren en fiduciair beheer	12 bps	12 bps	24 bps
Portefeuille rendement	0,3%	22,7%	4,6%

Kosten van het pensioenbeheer

De kosten van de uitvoering van de regeling bedragen in 2015 € 616,51 per deelnemer (2014: € 637,01).

Het aantal deelnemers, dat hiervoor is gebruikt, is de som van het aantal actieve deelnemers en gepensioneerden (normdeelnemers volgens de Pensioenfederatie). De pensioenbeheerkosten bestaan voornamelijk uit kosten voor administratieve verrichtingen (pensioentoekenningen, betalen uitkering, verwerken waardeoverdrachten, etc.), controle- en advieskosten, bestuurskosten en overige kosten (o.a. heffingen van de toezichthouders, website-kosten, drukwerk UPO's).

Wanneer de pensioenbeheerkosten over het totaal aantal deelnemers verdeeld wordt, inclusief gewezen deelnemers, zijn de uitvoeringskosten per deelnemer in 2015 € 236,02 (2014: € 239,19).

Bijgaand is een tabel opgenomen met daarin de ontwikkeling van de relevante kostensoorten en het aantal deelnemers per jaar. Deze tabel geeft een verklaring voor de daling/stijging van de kosten per categorie. De kosten zijn in 2015 ten opzichte van 2014 over de hele linie stabiel of licht gedaald waarbij alleen de advieskosten in 2015 zijn gestegen ten opzichte van 2014 voornamelijk vanwege de uitgevoerde ALM-studie en het haalbaarheidsonderzoek in 2015.

Uitvoeringskosten (per deelnemer)	2015	2014	2013
Bestuurskosten (x € 1.000)	71	75	71
Administratiekosten (x € 1.000)	370	378	369
Controle- en advieskosten (x € 1.000)	123	107	152
Overige kosten (x € 1.000)	49	51	75
Totale uitvoeringskosten (x € 1.000)	613	611	667
Aantal deelnemers (actieve en gepensioneerde deelnemers)	995	959	1.017
Kosten per deelnemer	€ 616,51	€ 637,01	€ 655,77

Verklaring (lage) bestuurskosten

Verreweg de meeste bestuursleden en de directeur staan op de loonlijst van de aangesloten werkgever. Zolang kosten niet ten laste gaan van het pensioenfonds rendement maar betaald worden door de werkgever worden die niet als kosten meegenomen in deze vergelijking. Wel wordt bijgehouden hoeveel tijd grosso modo door de bestuurders wordt besteed aan het invullen van hun functie. Het bestuurslid, en diens plaatsvervanger, namens de gepensioneerden staan niet op de loonlijst van de aangesloten werkgever. Zij ontvangen van het pensioenfonds elk een vergoeding van € 6.000 per jaar. Deze kosten zijn meegenomen onder bestuurskosten evenals de vergoeding die aan de leden van de Raad van Toezicht wordt betaald en de vacatieregeling voor commissieleden die niet bij werkgever in dienst zijn.

Kosten vermogensbeheer

Het pensioenfonds volgt de adviezen van de Pensioenfederatie bij het transparant maken van de kosten voor vermogensbeheer en de transactiekosten. Indien aanwezig en tegen redelijke inspanning te verkrijgen wordt gebruik gemaakt van de werkelijke kosten en anders worden schattingen gebruikt op basis van ervaringscijfers of adviezen van de Pensioenfederatie. Ieder jaar wordt een volledige uitsplitsing gemaakt naar de verschillende beleggingscategorieën zoals voorgeschreven door DNB.

De vermogensbeheerkosten van het pensioenfonds bedragen 0,58% (2014: 0,54%). Deze totale kosten zijn te splitsen in

- beheerskosten, kosten voor de belegging in de beleggingsportefeuilles 0,33% (2014: 0,36%),
- de directe en indirecte transactiekosten 0,13% (2014: 0,06%) en
- de kosten voor bewaring en fiduciair management 0,12% (2014: 0,12%).

De hoogte van de vermogensbeheer kosten worden voor een groot deel bepaald door de spreiding van het vermogen, de zogenaamde asset allocatie, over de verschillende beleggingscategorieën. Bij het vaststellen van de kosten is gebruik gemaakt van de contractuele afspraken, prospectussen en facturen om een zo volledig mogelijk beeld te verkrijgen.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de vermogensbeheer kosten per asset categorieën in relatie tot het feitelijk en relatieve rendement van die categorie.

Vermogensbeheerkosten per beleggingscategorie	2015			2014			2013		
	Beheerfee (%)	Feitelijk rendement (%)	Exces return (%)	Beheerfee (%)	Feitelijk rendement (%)	Exces return (%)	Beheerfee (%)	Feitelijk rendement (%)	Exces return (%)
Aandelen	0,28	11,20	0,30	0,26	22,00	1,60	0,23-0,25	18,20	2,10
Vastrentend (inclusief duration overlay)	0,24	0,80	0,60	0,30	8,30	-1,00	0,35	1,60	-
Private Equity (incl.performance fee)	3,02	16,40	3,00	4,00	32,80	-	3,00	4,00	-
Hedgefonds (incl.performance fee)	1,98	1,20	-4,30	4,00	23,30	19,90	-	1,60	-1,40
Commodities	-	-	-	-	-	-	0,55	7,90	-1,60
Subtotaal gemiddelde vermogensbeheerkosten	0,33 (excl. 0,13 trx kosten)	0,30	-	0,36 (excl. 0,06 trx kosten)	22,70	-	0,34 (excl. 0,06 trx kosten)	4,60	-
De fiduciaire kosten en overige kosten fonds (bewaar- en administratiekosten)	0,10 fiduciair en 0,02 bewaarloon			0,10 fiduciair en 0,02 bewaarloon			0,10 fiduciair en 0,12 bewaarloon		

Verklaring dalingen / stijgingen 2015-2014

De beheervergoeding zijn over de gehele linie stabiel ten opzichte van 2014. Voor fixed income is er sprake van een daling door gewijzigd beleid waar bij equity een lichte stijging waarneembaar is. Dit jaar vallen de performance fees een stuk lager uit doordat met name het rendement van de hedgefonds beleggingen achterbleef.

Het pensioenfonds heeft in 2015 ook prestatie gerelateerde vergoedingen betaald uit hoofde van beleggingen in Private Equity en Hedgefonds. In totaal betrof dit gemiddeld zo'n 32 bps. Het absoluut rendement op deze beleggingen (vier fondsen) varieerde tussen de -2 % en 20,6 % over 2015.

Daar waar mogelijk zijn ook de transactiekosten van de indirecte beleggingen meegenomen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van de transactiekosten zoals vermeld in de prospectus van het beleggingsfonds dan wel schattingen zoals die door de Pensioenfederatie zijn gecommuniceerd. De focus ligt hierbij op de in- en uitstap vergoedingen die het pensioenfonds moet betalen voor indirecte beleggingen. De gemiddelde transactiekosten voor 2015 bedragen 0,13%: 0,03% voor in- en uitstapvergoedingen van het fonds, daarnaast is er ook een schatting gemaakt van de indirecte transactie kosten in de fondsen als gevolg van actief beleid wat uitkomt op 0,10%. Deze kosten zijn in 2015 voor de 1ste keer bepaald.

Kosten vermogensbeheer risico deelnemers

De kosten voor het portefeuillebeheer voor risico deelnemers zijn sterk afhankelijk van de gekozen beleggingsmix. Deelnemers hebben namelijk de keuze om zelf hun eigen portefeuille samen te stellen. Het merendeel van de deelnemers (80%) kiest voor de leeftijdsafhankelijk advies mixen die naarmate de leeftijd hoger wordt minder in zakelijke waardes en meer in vastrentende waardes beleggen. De adviesmixen beleggen in fondsen van Robeco en hiervoor heeft het pensioenfonds vaste fees afgesproken per fonds. De fees van van deze fondsen variëren van 0,45% tot aan 0,96%. Het betreft hier dan zogenaamde total expense ratio (TER) en bevat naast management fees ook service fees en overige kosten. Kortom alle kosten die het pensioenfonds betaalt om te beleggen in de fondsen van Robeco.

Evenwichtige belangenafweging

De leden in het bestuur vertegenwoordigen weliswaar hun achterban maar dienen in het bestuur het algemeen belang te behartigen. Terugkijkend zijn er in 2015 geen zaken geweest waarbij moest worden gestemd omdat er intern geen overeenstemming kon worden bereikt. Bij de invoering van het nieuwe FTK heeft het bestuur expliciet belangen afgewogen en keuzes gemaakt rondom de kortingssystematiek, herstelplanperiode, indexatie en inhaalindexatie vanuit de doelstelling die het pensioenfonds heeft om zoveel mogelijk een waardevast pensioen te realiseren voor alle deelnemers. Voor wat betreft inhaalindexatie is besloten dat middelen specifiek kunnen worden aangewend om deelnemers met langere dienstverbanden of gepensioneerden te compenseren. Ook bij de haalbaarheidstoets is naar generatie-evenwichtigheid bekeken.

Opslag excassokosten

In de technische voorzieningen is een opslag opgenomen van 3% voor toekomstige uitvoeringskosten. Uitgangspunt is het veronderstelde kostenniveau in een situatie zonder actieve deelnemers, ervan uitgaande dat de werkgever niet meer bestaat of niet meer bereid zal zijn om de uitvoeringskosten van het pensioenfonds voor haar rekening te nemen. De voorziening voor toekomstige uitvoeringskosten moet toereikend te zijn om de verplichtingen in eigen beheer af te wikkelen.

RISICOPARAGRAAF

Risicobeheersing is van groot belang voor een pensioenfonds. Het pensioenfonds heeft dit onderkend en houdt hier op meerdere manieren rekening mee bij de uitvoering van haar activiteiten. Achtereenvolgens wordt stil gestaan bij verschillende risicotypen te weten, beleggingsrisico's, actuariële risico's en operationele risico's.

De risicoparagraaf in het bestuursverslag is bedoeld om informatie te geven over risico's door te communiceren over doelstellingen en strategie, risicohouding en -bereidheid, potentiële en opgetreden risico's en het risicomangement van het pensioenfonds.

De volgende onderwerpen worden toegelicht:

- I. Algemeen
- II. Strategie
- III. Financiële positie
- IV. Financiële verslaglegging
- V. Operationele activiteiten
- VI. Wet- en regelgeving

Ad I Algemeen - kaders en definities

De pensioentoezegging is een ambitie die niet zonder risico's kan worden waargemaakt. De realisatie van de ambitie is door onzekerheden omgeven. De missie, visie en strategie zijn de kapstok voor de risicohouding.

Het pensioenfonds heeft haar doelstelling als volgt geformuleerd:

Met een hoge mate van zekerheid kunnen uitkeren van de nominale aanspraken en, streven naar een loon- en prijsindexatie van 90%.

De doelstelling die het pensioenfonds heeft ten aanzien van de loon- en prijsindexatie is een resultaat van de arbeidsvoorwaarde afspraken tussen werkgever en werknemers.

De risicohouding van het pensioenfonds, die is afgestemd met het VO en de Raad van Toezicht, is gebaseerd op:

- | de randvoorwaarden (vaste premie, geen bijstortverplichting, opbouwpercentage, premiedepot) waaronder het pensioenfonds opereert.
- | afspraken met werkgever en OR dat het pensioenfonds op lange termijn streeft naar het vergoeden van 90% van de (loon)inflatie.
- | risicoparameters zoals gebruikt bij de laatste ALM-studie.
- | het in 2015 gehouden risicobereidheidsonderzoek onder deelnemers van het pensioenfonds.

De risicohouding is vastgesteld op:

- | ondergrens voor pensioenresultaat uitgaande van vereist eigen vermogen: 90%
- | ondergrens voor pensioenresultaat uitgaande van de werkelijke dekkingsgraad: 90%
- | bovengrens voor de afwijking van het pensioenresultaat in het 'slecht weer' scenario: 45%

Ad II Strategie (omgevingsrisico)

De risico's en onzekerheden die een belemmering vormen om de strategie te realiseren en invloed hebben op de lange termijn doelstellingen.

Het omgevingsrisico is het risico als gevolg van buiten de instelling of groep komende veranderingen op het gebied van concurrentieverhoudingen, belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat. Het belangrijkste risico dat het pensioenfonds hier onderkent is de afhankelijkheid van de aangesloten werkgever. Dit risico is inherent hoog, gegeven het feit dat het pensioenfonds een ondernemingspensioenfonds is en de correlatie die het heeft met de werkgever. De maatregelen die het pensioenfonds kan nemen richten zich met name op open communicatie met de werkgever en de ondernemingsraad van de aangesloten werkgever.

Daarnaast kan in algemene zin worden gesteld dat de beeldvorming en daarmee reputatie van de pensioensector in de afgelopen periode onder druk staat. Dit wordt onder meer veroorzaakt door (aanhoudende) berichtgeving over beleggingsresultaten, mogelijk afstempelen en de deskundigheid van pensioenfondsbesturen.

Het pensioenfonds heeft de volgende beheersmaatregelen genomen.

- | Het pensioenfonds heeft een uitvoeringsovereenkomst met de werkgever afgesloten waarin duidelijke afspraken zijn vastgelegd ten aanzien van premiebepaling, premiebetaling en de wijze waarop en de voorwaarden waaronder deze werkgever deze overeenkomst kan opzeggen.
- | Periodiek voert het bestuur overleg met de werkgever en OR over de ontwikkelingen die ten aanzien van het pensioenfonds spelen, zoals de ontwikkeling van de dekkingsgraad en premie maar ook de houdbaarheid van de pensioenregeling.
- | Omdat een groot deel van de bestuursleden en leden van andere aan het pensioenfonds gerelateerde organen in dienst van de aangesloten werkgever heeft het pensioenfonds ten aanzien van capaciteit commitment gevraagd aan de werkgever. De werkgever heeft deze commitment ook gegeven.

Het pensioenfonds kan de algemene beeldvorming ten aanzien van de pensioensector nauwelijks beïnvloeden. Het pensioenfonds heeft een communicatieplan dat voorziet in communicatie met de verschillende doelgroepen van het pensioenfonds (deelnemers, gepensioneerden en slapers). Langs deze weg wil het pensioenfonds er voor zorgen dat de verschillende doelgroepen op de hoogte zijn over de ontwikkelingen binnen het pensioenfonds.

Ad III Financiële positie (financiële risico's)

De risico's en onzekerheden met betrekking tot de financiële positie.

Het pensioenfonds onderkent een aantal risico's in deze categorie, te weten:

1. Matchings- en renterisico:
 - a. Dekkingsgraadvolatiliteit;
 - b. Renterisico;
 - c. Valutarisico;
 - d. Liquiditeitsrisico;
 - e. Inflatierisico.
2. Marktrisico
3. Kredietrisico
4. Verzekeringstechnisch risico

1. Matchings- en renterisico

a. Dekkingsgraadvolatiliteit

Het risico van dekkingsgraadvolatiliteit is het risico op een verandering van de dekkingsgraad als gevolg van een verschil in volatiliteit van de hoogte verplichtingen versus de volatiliteit van de waarde van de beleggingen. Het pensioenfonds meet de omvang van dit risico in de vorm van de tracking error van de verplichtingen ten opzichte van de beleggingen.

De belangrijkste drivers van dekkingsgraad volatiliteit zijn:

- | De mate waarin het renterisico is afgedekt;
- | De samenstelling van de beleggingsportefeuille en met name de verhouding tussen vastrentende beleggingen en zakelijke waarden.

Op basis van een aantal in de ALM-studie gebruikte economische scenario's en de varianten van het beleggingsbeleid wordt bepaald wat de kansen zijn ten aanzien van de volgende elementen:

- | Het risico op een dekkingsgraad < 105%;
- | Het risico op een dekkingsgraad < 95%;
- | De gemiddelde indexatieverwachting over de ALM-horizon (15 jaar);
- | De indexatieverwachting in de 5% slechtste scenario's;
- | De verwachte dekkingsgraad aan het eind van de ALM-horizon.

Het bestuur heeft op basis van deze uitkomsten het gewenste risicoprofiel in het licht van de doelstellingen van het pensioenfonds bepaald. Hieruit volgt het risicoprofiel voor het beleggingsbeleid, met name in termen van de verdeling tussen vastrentende en zakelijke waarden en de renteafdekking.

Jaarlijks stelt het bestuur, na advisering door de beleggingscommissie het beleggingsplan vast. In het beleggingsplan vindt invulling van de strategische normportefeuille zoals voortkomt uit het risicoprofiel voor het beleggingsbeleid plaats. Deze invulling een normweging voor de verschillende asset classes en hierbinnen invulling met beleggingsfondsen en/of mandaten.

In het beleggingsplan wordt tevens vastgesteld wat risico/rendement verhouding is van de strategische portefeuille in relatie tot de beleidsvariant die gekozen is op basis van de ALM. Uitgangspunt is dat de strategische portefeuille geen hoger risicoprofiel zal hebben dan de beleidsvariant die gekozen is op basis van de uitkomsten uit de ALM-studie.

Het beleggingsplan bevat een risicoanalyse ten aanzien van de dekkingsgraad en de belangrijkste factoren die de hoogte van de dekkingsgraad beïnvloeden.

Het bestuur kan gedurende het jaar besluiten om het gevoerde beleggingsbeleid aan te passen indien hier aanleiding toe is. Deze aanleiding kan gelegen zijn in de ontwikkeling van de dekkingsgraad of bijvoorbeeld onverwachte (extreme) marktomstandigheden.

De integraal manager rapporteert maandelijks over de resultaten van het beleggingsbeleid.

b. Renterisico

Het renterisico is het risico op een verandering van de dekkingsgraad van het pensioenfonds als gevolg van een verandering van de rente.

Het pensioenfonds heeft de volgende beheersmaatregelen genomen:

- | Het pensioenfonds bepaalt als onderdeel van het risicoprofiel van de beleggingen de hoogte van de strategische renteafdekking.
- | In het beleggingsplan wordt jaarlijks de hoogte van de renteafdekking bepaald. Hierbij wordt een bandbreedte waarbinnen de afdekking zich dient te bevinden bepaald. Deze bandbreedte vormt het kader voor de integraal manager om de renteafdekking in te vullen.
- | Het bestuur kan gedurende het jaar besluiten om de hoogte van de renteafdekking aan te passen indien hier aanleiding toe is. Deze aanleiding kan gelegen zijn in ontwikkeling van de dekkingsgraad of bijvoorbeeld onverwachte (extreme) marktomstandigheden.

Maandelijks rapporteert de integraal manager over de hoogte van de actuele renteafdekking.

Het pensioenfonds heeft er strategisch voor gekozen om het renterisico voor 50% af te dekken. Er wordt renterisico afgedekt om het korte termijn risico van de nominale dekkingsgraad te beperken. Het nominale renterisico wordt niet volledig afgedekt. Aangezien rentestijgingen en een toename van inflatie vaak samengaan, zou het inflatierisico toenemen wanneer het renterisico volledig wordt afgedekt. Het mitigeren van het inflatierisico is op lange termijn van belang voor een waardevast pensioen. Bovendien past het bij onze visie op de middellange termijn dat de inflatie structureel zou kunnen toenemen naar 3%. Dit beleid van renteafdekking wordt ondersteund door de in 2012 uitgevoerde ALM-studie. In 2016 wordt een nieuwe ALM-studie gedaan.

Het renterisico wordt door de integraal vermogensbeheerder gemeten door de modified duration van de kasstromen van de pensioenverplichtingen af te zetten tegen de modified duration van de combinatie van de benchmarks van de matchingportefeuille. Het actieve durationbeleid van de managers binnen een beleggingsfonds wordt hierdoor niet meegenomen bij de bepaling van het afdekkingspercentage. Verder betekent deze benadering dat de Return portefeuille verondersteld wordt een modified duration van nul te hebben.

De voorgenomen afdekking is 50% met een bandbreedte van +/- 3%-punten. De feitelijke renteafdekking wordt op wekelijkse basis door de integraal vermogensbeheerder berekend. Indien de portefeuille buiten de bandbreedte komt, zal de integraal vermogensbeheerder een voorstel doen om de afdekking terug te brengen naar halverwege de bandbreedte. Het renterisico versus de verplichtingen wordt niet volledig proportioneel over de verschillende looptijden afgedekt. Hierdoor ontstaat een zeker curve-risico. Dit is het gevolg van de invulling van de strategische portefeuille met beleggingsfondsen. Het curverisico speelt echter bij 50% afdekking een ondergeschikte rol. Om het curverisico te beheersen hanteert het fonds maximale afwijkingen per looptijdsegment. De uitgangsnorm daarbij is dat 50% van het totale renterisico wordt afgedekt op basis van de marktcurve (met een bandbreedte van +/- 3%). Deze afdekking vindt over de curve plaats, waarbij als norm een looptijdverdeling is bepaald op basis van 50% marktwaarde-verplichtingen en 50% UFR-verplichtingen per looptijdsegment. Het pensioenfonds geeft hiermee de rentegevoeligheid in het ultralange looptijdsegment een relatief lager gewicht met het oog op de geringe liquiditeit en het beperkte aantal marktpartijen in deze lange looptijden.

De looptijdverdeling van de beleggingen mag per looptijdsegment niet meer dan 5% afwijken van deze norm.

Het fonds dekt strategisch 50% van het renterisico ten opzichte van de verplichtingen af. Het rentebeleid is in 2015 door het bestuur herbevestigd. Om transactiekosten te voorkomen is rond het strategische doelpercentage een bandbreedte vastgelegd van +/- 3%-punten. Ook voor de verdeling van de rentegevoeligheid over de curve zijn limieten vastgelegd. De integraal vermogensbeheerder heeft opdracht om de renteafdekking te monitoren en rapporteert het bestuur hierover via de maandrapportages. De renteafdekking bevond zich begin 2015 aan de onderkant van de bandbreedte van 47% - 53%. Door de rentedaling werd in het eerste kwartaal de ondergrens doorbroken. Conform het beleid is de renteafdekking vervolgens teruggebracht binnen de bandbreedte.

c. Valutarisico

Het valutarisico is het risico dat de waarde van een belegging in een vreemde valuta wijzigt als gevolg van de verandering in de waarde van de vreemde valuta ten opzichte van de Euro.

Het pensioenfonds heeft de volgende beheersmaatregelen genomen:

- | Jaarlijks wordt in het beleggingsplan vastgesteld welke valuta's voor welke percentages worden afgedekt.
- | Het bestuur kan gedurende het jaar besluiten om het valutabeleid aan te passen indien hier aanleiding toe is. Deze aanleiding kan gelegen zijn in ontwikkeling van de dekkingsgraad of bijvoorbeeld onverwachte (extreme) marktomstandigheden.

De integraal manager is verantwoordelijk voor de uitvoering van de valuta hedge. De valuta exposure is opgenomen in de maand- en kwartaalrapportage.

De valuta-exposure in GBP, JPY, CHF, CAD en AUD worden op benchmarkniveau afgedekt voor 100% en de USD voor 75% (tot 1 december 2015) afgedekt naar de euro. In de portefeuille worden de exposures naar deze valuta's eveneens met deze percentages afgedekt naar de euro voor zoveel als praktisch mogelijk is (gebruik makend van de benchmark-exposures en feitelijke portefeuille gewichten). De valutarisico's van de overige ontwikkelde markten zijn relatief klein en worden als zodanig door het pensioenfonds geaccepteerd.

In 2015 is besloten om de afdekking van het USD-risico per begin december terug te brengen naar het strategisch niveau (100%). Dit percentage was in 2013 verlaagd naar 75% met het oog op de Euro-crisis. Nu de euro in meer kalmer water is terechtgekomen ziet het fonds geen aanleiding meer om van het strategisch niveau af te wijken.

d. Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico is het risico dat het pensioenfonds niet kan voldoen aan haar korte termijnverplichtingen. Het pensioenfonds kent een aantal bronnen van korte termijn verplichtingen:

- | Betaling van de pensioenuitkeringen
- | Onderpandverplichtingen als gevolg van derivaten. Dit concentreert zich met name rondom de valutaposities, aangezien andere derivaten altijd als onderdeel van een institutioneel beleggingsfonds worden aangehouden. Liquiditeitsmanagement vindt dan binnen het fonds plaats.
- | Capital calls voortkomend uit commitments in het licht van Private Equity beleggingen.

Het pensioenfonds heeft een positief saldo van ontvangen premies versus pensioenuitkeringen (2015: € 13,631 miljoen premie versus € 8,157 miljoen pensioenuitkeringen).

Het pensioenfonds heeft de volgende beheersmaatregelen genomen:

- | Maandelijks bewaakt de administrateur de kaspositie van het pensioenfonds. Op basis van de ontvangen premiestortingen en de uit te betalen pensioenen, wordt bepaald welke bedragen richting de beleggingsrekening kunnen worden gestort.
- | Jaarlijks, als onderdeel van het beleggingsplan wordt een uitvraag gedaan ten aanzien van de verwachte kasstromen en capital calls gerelateerd aan private equity beleggingen. De integraal manager bewaakt de liquiditeitspositie in de beleggingsportefeuille.
- | Het pensioenfonds houdt 1% van de beleggingsportefeuille aan als liquide middelen in verband met mogelijke onderpandverplichtingen die voortkomen uit de afdekking van valutaposities. De integraal manager bewaakt de toereikendheid van deze positie en rapporteert hierover.

Er mag geen structureel negatieve kas worden aangehouden. Omdat het afdekken van de rente gebeurt in een onderliggend beleggingsfonds hoeft het pensioenfonds zelf geen liquiditeiten aan te houden om te voldoen aan margin verplichtingen. Daarnaast kan het pensioenfonds de door haar aangehouden beleggingsfondsen verkopen om zo de kaspositie te vergroten. Deze onderliggende beleggingsfondsen zijn nagenoeg allemaal open beleggingsfondsen die op intrinsieke waarde noteren en waarvan de beleggingen zelf ook eenvoudig liquide te maken zijn. Daarnaast wordt op pensioenfondsniveau wel het valutarisico afgedekt. Daarvoor moeten wel liquiditeiten worden aangehouden. Hier loopt het pensioenfonds dan wel een tegenpartijrisico. Dit risico wordt afgedekt door het verkrijgen van onderpand.

In 2015 heeft het liquiditeitsrisico zich enkel voorgedaan doordat cash beschikbaar gemaakt moest worden voor de afrekening van valuta termijn contracten. Dit heeft plaatsgevonden binnen de bandbreedtes van de asset allocatie van de portefeuille.

e. Inflatierisico

Het inflatierisico is het risico dat het pensioenfonds als gevolg van (hoge) inflatie niet in staat is (volledig) invulling te geven aan haar indexatieambities. Het pensioenfonds heeft de ambitie om een waardevast pensioen te bieden in reële termen. Om dit te kunnen, moet het pensioenfonds in staat zijn om jaarlijks de pensioenen te indexeren, voor alle groepen. Met name bij oplopende inflatie kan het voor het pensioenfonds moeilijk zijn om voor de volledige inflatie te kunnen indexeren.

Het pensioenfonds heeft de volgende beheersmaatregelen genomen:

- | Het pensioenfonds voert een maal per drie jaar een ALM-studie uit. In de ALM-studie worden verschillende economische scenario's doorgerekend waarbij tevens verschillende inflatieniveaus worden meegenomen. Voor elk van de scenario's wordt bepaald wat het gemiddelde indexatiepotentieel is.
- | Er is inherente spanning tussen het waarborgen van de nominale aanspraken en de indexatieambitie. Als uitkomst van de ALM-studie bepaalt het bestuur het risicoprofiel van het pensioenfonds en hieruit voortkomend het risicoprofiel van de beleggingen.

- | In het beleggingsplan wordt bepaald in hoeverre (sub) asset classes die goede bescherming tegen inflatie bieden opgenomen dienen te worden (zoals inflation linked bonds). Het bestuur stelt jaarlijks, na advies van de BC, het beleggingsplan vast.
- | Het bestuur kan gedurende het jaar besluiten om het beleggingsbeleid aan te passen indien hier aanleiding toe is. Deze aanleiding kan gelegen zijn in ontwikkeling van de dekkingsgraad of bijvoorbeeld onverwachte (extreme) marktomstandigheden.
- | Op basis van het indexatiebeleid bepaalt het bestuur jaarlijks of wordt overgegaan tot toeslagverlening.

2. Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van beleggingen in de portefeuille verandert als gevolg van veranderingen in de marktwaarde van de betreffende beleggingen. Dit risico heeft enkel betrekking op niet-rentedragende beleggingen (rentedragende beleggingen vallen onder renterisico).

Het pensioenfonds heeft de volgende beheersmaatregelen genomen:

- | Jaarlijks stelt het bestuur, na advisering door de beleggingscommissie het beleggingsplan vast. In het beleggingsplan vindt invulling van de strategische normportefeuille zoals voortkomt uit het risicoprofiel voor het beleggingsbeleid plaats. Deze invulling een normweging voor de verschillende asset classes en hierbinnen invulling met beleggingsfondsen en/of mandaten. Hierbij is spreiding over regio's, en sectoren een belangrijk uitgangspunt.
- | Het bestuur kan gedurende het jaar besluiten om het beleggingsbeleid aan te passen indien hier aanleiding toe is. Deze aanleiding kan gelegen zijn in ontwikkeling van de dekkingsgraad of bijvoorbeeld onverwachte (extreme) marktomstandigheden.
- | Het bestuur heeft als onderdeel van het rebalancingbeleid bandbreedtes per (sub) asset class vastgesteld. Indien het gewicht van een bepaalde (sub) asset class buiten de gestelde bandbreedte komt, zal worden overgegaan tot rebalancing. De integraal manager meet maandelijks of rebalancing noodzakelijk is.

De integraal manager rapporteert maandelijks over de resultaten van het beleggingsbeleid.

Het pensioenfonds gelooft in de toegevoegde waarde van actief beleggingsbeleid. Het pensioenfonds besteedt immers het vermogensbeheer uit aan een partij die een gedegen analyse maakt van de waarde van een vermogenstitel en die vergelijkt met de prijs van die vermogenstitel. Financiële markten waarin veel beleggingsbeslissingen genomen kunnen worden hebben de hoogste mate van persistente outperformance.

Het pensioenfonds kiest derhalve bij voorkeur actieve managers. Kenmerk van deze actieve managers is dat zij in hun beleggingsbeleid mogen afwijken van de strategische benchmark om daarmee extra rendement te behalen. Dit betekent dat (actief) risico wordt toegevoegd aan de portefeuille. De ruimte voor de manager om actieve keuzes te maken wordt beperkt door het hanteren van een tracking-error limiet. De tracking-error is gedefinieerd als de standaarddeviatie van de actieve return minus de benchmark return van de normportefeuille.

Het pensioenfonds heeft het actief risico voor de totale portefeuille gemaximeerd op 3%.

Het extra risico dat het pensioenfonds op totaal niveau loopt is hiermee gematigd en kan becijferd worden op ongeveer 0.4%-punt extra risico. Dit is in het extreme scenario wanneer het tracking error budget volledig wordt gebruikt en alle actieve strategieën een correlatie hebben van 1.

Het daadwerkelijk aanwezige actief risico op portefeuilleniveau wordt berekend aan de hand van de feitelijke allocaties naar de individuele managers en een inschatting van de maximale tracking error per manager. De inschatting is gebaseerd op conservatieve aannames, waarbij onder andere wordt gekeken naar de tracking error limiet per manager, de ex-post tracking errors, het beleggingsbeleid en mogelijke staartrisico's. Per manager kan op die manier de bijdrage aan de tracking error op totaal portefeuilleniveau worden berekend. Vervolgens kunnen deze bijdragen - onder een veronderstelde correlatie van 1 - bij elkaar worden opgeteld. Op deze manier is het actieve risico per ultimo 2015 berekend op 2,6% (2014: 2,4%).

In de opdracht aan RIAM als integraal vermogensbeheerder is het maximale actief risico vastgelegd. Hierover wordt op kwartaalbasis gerapporteerd. Bij overtreding van de tracking error op portefeuilleniveau neemt de integraal vermogensbeheerder contact op met het pensioenfondsbestuur. In overleg zal het risico teruggebracht worden door herallocatie van asset classes of door een wijziging in de managers selectie. Het actief risico is gedurende het jaar niet boven de limiet gekomen.

3. Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat een tegenpartij contractuele of andere overeengekomen verplichtingen (waaronder verstrekte kredieten, leningen, vorderingen, ontvangen garanties) niet nakomt. In recente tijden is dit risico in toenemende mate actueel geworden voor beleggingen in sovereign debt.

Het pensioenfonds heeft de volgende beheersmaatregelen genomen:

- | Jaarlijks stelt het bestuur het beleggingsplan vast. Hierin is de allocatie naar vastrentende waarden opgenomen.
- | Het bestuur kan gedurende het jaar besluiten om het beleggingsbeleid aan te passen indien hier aanleiding toe is. Deze aanleiding kan gelegen zijn in ontwikkeling van de dekkingsgraad of bijvoorbeeld onverwachte (extreme) marktomstandigheden.

De integraal manager rapporteert op kwartaalbasis hierover.

Het pensioenfonds belegt voornamelijk via beleggingsfondsen. Het juridisch eigendom van de onderliggende beleggingen wordt gehouden door een bewaarder die juridisch onafhankelijk is van de beheerder. Daarmee loopt het pensioenfonds geen risico op de beheerder. Wel bestaat er een onderliggend tegenpartij risico bij het aangaan van "over the counter" derivatentransacties zoals bij het LDI fonds en de valutatermijn transacties. Bij LDI wordt het risico beperkt doordat de afgesloten swaps via Central Clearing worden aangehouden en er gewerkt wordt met onderpand.

Tegenpartijrisico

Het gebruik van de valutatermijncontracten die op naam van het pensioenfonds worden afgesloten, hangt samen met het gebruik van derivaten en is daarmee een 'niet-gezocht' risico. Het tegenpartijrisico wordt gemitigeerd door te handelen met verschillende tegenpartijen en het dagelijks uitwisselen van onderpand.

Binnen enkele fondsen waarin het pensioenfonds belegt, wordt gebruik gemaakt van securities lending via Robeco Securities Lending (RSL). RSL houdt onderpand aan voor de uitgeleende posities om het tegenpartijrisico te beperken.

In 2015 hebben zich geen verliezen voorgedaan wegens tegenpartijrisico en zijn de beheersingsmaatregelen voldoende geweest om het kredietrisico te beheersen.

4. Verzekeringstechnisch risico

Het verzekeringstechnisch risico is het risico dat uitkeringen (nu, dan wel in de toekomst) niet gefinancierd kunnen worden vanuit premie- en/of beleggingsinkomsten als gevolg van onjuiste en/of onvolledige (technische) aannames en grondslagen bij de premiestelling. Onder dit risico is ook het langlevensrisico en het risico van arbeidsongeschiktheid begrepen.

Het pensioenfonds is een gefixeerde premie overeengekomen met de werkgever voor een periode van 5 jaar. Deze premie bestaat uit een deel dat zuiver wordt aangewend voor de nieuwe opbouw in een jaar (inclusief risicokoopsommen) voor de actieve deelnemers en een deel dat bedoeld is voor overige elementen in de premie zoals uitvoeringskosten, risicopremie voor het inkomen vanaf de DC grens en de buffer voor DC.

Het pensioenfonds heeft de volgende beheersmaatregelen genomen:

- | De gefixeerde premie (zowel het opbouwdeel van de premie alsmede het overige deel) voor een periode van 5 jaar wordt bepaald aan de hand van een studie door het pensioenfonds. De elementen die in deze studie worden meegenomen zijn bepaald in de uitvoeringsovereenkomst met de werkgever. Hierin heeft het pensioenfonds de elementen die van belang zijn voor een evenwichtige premie verankerd. Dit betreft onder meer het gebruik van de swapcurve voor het bepalen van de toekomstige verplichtingen, het meenemen de ontwikkeling van de omvang en leeftijd van het personeelsbestand en herijking van kostenelementen.
- | Indien de vaste jaarlijkse pensioenpremie onvoldoende is voor de opbouw van de actieve deelnemers, dan zal de opbouw voor dat jaar worden beperkt tot een niveau waarbij de premie wel toereikend is. Deze werkwijze is verankerd in de uitvoeringsovereenkomst en het pensioenreglement.
- | Om het risico op onvolledige opbouw voor de actieve deelnemers te beperken, is er een premiedepot gevormd. Indien de vaste premie van de werkgever onvoldoende is voor de opbouw in een bepaald jaar, zal dit tekort worden aangevuld uit het premiedepot van het pensioenfonds. Tevens wordt een premieoverschot toegevoegd aan het premiedepot. Het beleggingsbeleid van het premiedepot is zo gekozen dat het belangrijkste premierisico (rente) zo goed mogelijk is afgedekt.
- | Het pensioenfonds maakt bij de berekening van de kostprijsdekkende premie gebruik van het renteniveau op basis van de rentetermijnstructuur aan het begin van het betreffende kalenderjaar. Er vindt geen demping van de premie plaats.
- | Periodiek voert het pensioenfonds een zogeheten postcodeonderzoek uit. Op basis van de veronderstelde correlatie tussen woonlocatie, levensstandaard en de hieruit volgende levensverwachting wordt de leeftijdsterugstelling voor deelnemers van het pensioenfonds bepaald. Deze leeftijdsterugstelling wordt gebruikt bij het berekenen van de pensioenvoorziening.
- | Teneinde het risico van grote stijgingen in de verplichtingen van het pensioenfonds als gevolg van arbeidsongeschiktheid of overlijden van deelnemers te beperken heeft het bestuur een aantal maatregelen genomen. Allereerst heeft het pensioenfonds bij Zwitserleven een stop-loss verzekering afgesloten teneinde de kosten als gevolg van arbeidsongeschiktheid of overlijden van deelnemers te beperken. Deze verzekering komt tot uitkering wanneer de totale kosten van de uitkeringen arbeidsongeschiktheidspensioenen en ouderdomspensioenen als gevolg van overlijden of arbeidsongeschiktheid van deelnemers een vooraf bepaald bedrag overstijgt. Het eigen behoud bedraagt 125% van de jaarpremie bij volledige herverzekering gemeten over de looptijd van het contract. Daarnaast werden in het geval van arbeidsongeschiktheid van een deelnemer, de toekomstige pensioenpremies tot aan de pensioengerechtigde datum in rekening gebracht bij de aangesloten werkgever. Als gevolg van de IFRS problematiek van de aangesloten werkgever heeft het pensioenfonds besloten om die bij Elipslife te verzekeren. De verschuldigde premie komt voor rekening van de werkgever.

Door toepassing van de Prognosetafel AG2014 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Als gevolg van de gewijzigde financiering en de invoering van het premiedepot beschikt het pensioenfonds niet meer over enig premiestuur. De dekkingsgraad wordt geheel bepaald door de ontwikkelingen van de beleggingen, toeslagverlening en de actuariële ontwikkelingen ten aanzien van het deelnemersbestand.

Ad IV Financiële verslaglegging

Het pensioenfonds baseert de dekkingsgraad op de marktwaarde van de beleggingen en bezittingen. Het vervallen van de driemaands middeling van de rente en de UFR-systematiek die op 15 juli 2015 is gewijzigd heeft geen impact gehad op de dekkingsgraad. Voor het indexatiebeleid wordt uitgegaan van de gemiddelde dekkingsgraad over 12 maanden; Het bestuur vindt het belangrijk dat de beleidsdekkingsgraad op marktrente wordt berekend op basis van juiste tussentijdse financiële informatie. Het bestuur heeft vastgesteld dat de berekening van de voorziening en liquiditeiten ten behoeve van de beleidsdekkingsgraad is opgenomen in de 'ISAE3402 type 2'- rapportage van de administrateur. De berekening van de marktwaarde van de beleggingen wordt door Northern Trust gedaan en valt onder hun 'SOC 1'-verklaring, met uitzondering van het niet-liquide deel van de portefeuille (minder dan 1%).

De risico's en onzekerheden die van invloed zijn op de betrouwbaarheid van de financiële verslaglegging, zoals waarderingsvraagstukken en de inrichting van het financiële verslagleggingssysteem worden als volgt beheerst:

- | Er is een beschrijving van de financiële verslaglegging met marktwaardering voor liquide beleggingen en andersoortige waarderingsmethoden voor niet liquide beleggingen.
- | Kwaliteitskeurmerken worden nageleefd om tot een betrouwbare vaststelling te komen van waarderungen.
- | De waardering van de verplichtingen valt onder de ISAE3402 type 2-rapportage van de administrateur.

Ad V Operationele activiteiten

Operationeel risico

Operationeel risico is het risico samenhangend met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting dan wel procesuitvoering. Het pensioenfonds werkt volgens het uitbestedingsmodel waarbij de meeste taken zijn uitbesteed aan gespecialiseerde dienstverleners. Het pensioenfonds voert zelf de facto geen operationele processen uit. Risico's gerelateerd aan uitbesteding zijn uitbesteding- en IT-risico's. Onder het operationeel risico valt ook de deskundigheid en beschikbaarheid van, in het geval het pensioenfonds, de bestuursleden.

Het pensioenfonds heeft de volgende beheersmaatregelen genomen:

- | Het bestuur heeft een deskundigheidsplan opgesteld en de deskundigheid op niveau A (individueel) en niveau B (collectief) getoetst. Naar aanleiding hiervan worden waar nodig bestuursbrede en individuele opleidingen gevolgd.
- | Periodiek evalueert de voorzitter het functioneren van individuele bestuursleden door middel van een gespreksronde.
- | Het pensioenfonds heeft een incidentenbeleid. Dit beleid voorziet in de wijze van identificatie en opvolging van operationele incidenten. Operationele incidenten worden besproken in het bestuur en waar nodig worden vervolgstappen bepaald.

Uitbestedingsrisico

Het uitbestedingsrisico is risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van aan derden (al dan niet aan de sponsor) uitbestede werkzaamheden niet afdoende gewaarborgd is. In de pensioenwet zijn voorschriften opgenomen voor de uitbesteding van werkzaamheden door pensioenfondsen. Hiermee moet de beheersbaarheid van uitbestede activiteiten gewaarborgd zijn.

In het geval van de pensioenadministratie, de integraal manager en de DC administratie is er sprake van uitbesteding.

Het pensioenfonds heeft de volgende beheersmaatregelen genomen:

- | In het geval van uitbesteding blijft het bestuur te allen tijde verantwoordelijk voor de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de uitbestede activiteiten. Basis voor de uitbestedingsrelaties met de pensioenuitvoerder, de integraal vermogensbeheerder en de DC administratie vormt het contract dat met deze partijen is aangegaan en de bijbehorende Service Level Agreement.
- | Het pensioenfonds beschikt over een uitbestedingsbeleid. In dit beleid zijn de spelregels die het fonds hanteert rondom uitbesteding verankerd. Zowel bij nieuwe uitbestedingsrelaties dan wel bij verlening van bestaande contracten vindt er toetsing met het uitbestedingsbeleid plaats.
- | Het pensioenfonds geeft kaders aan de uitvoerders in de vorm van beleidsrichtlijnen (bijvoorbeeld beleggingsplan), maar ook door middel van bestuursbesluiten. Deze besluiten worden vastgelegd in de notulen van de vergaderingen.
- | Vertegenwoordigers van de pensioenuitvoerder en de integraal vermogensbeheerder zijn aanwezig bij bestuursvergaderingen. Hierdoor zijn beide partijen direct op de hoogte van bestuursbesluiten.
- | Periodiek vinden er gesprekken plaats met de verschillende uitvoerders. In deze gesprekken wordt de kwaliteit van dienstverlening besproken.

- | Het bestuur bespreekt de Service Level Agreements en indien noodzakelijk wordt de betreffende uitvoerder gevraagd verbetervoorstellen te doen indien de dienstverlening niet voldoet aan de overeengekomen norm.
- | In het geval van uitbesteding vereist het bestuur een ISAE 3402 type II of SOC 1 verklaring. Deze verklaringen worden jaarlijks door het bestuur beoordeeld. Bij deze beoordeling wordt onder meer beoordeeld of de scope van de rapportage aansluit bij de dienstverlening en wat het oordeel van de waarmerkend accountant is. Indien hier aanleiding toe is wordt de betreffende uitvoerder gevraagd verbetervoorstellen te doen.
- | Jaarlijks ontvangt het bestuur als onderdeel van de jaarrekeningcontrole het accountantsverslag. Hierin attendeert de accountant het bestuur op wenselijke en noodzakelijke verbetering ten aanzien van de bedrijfsvoering.
- | Jaarlijks ontvangt het bestuur het certificeringsrapport van de waarmerkend actuaris. Onderdeel van deze rapportage is een oordeel van de actuaris over de aan de pensioenverplichting gerelateerde elementen.

Klachten

Er zijn in 2015 geen klachten ontvangen.

Incidenten

Er hebben in 2015 drie incidenten plaatsgevonden bij de administrateur Syntus Achmea Pensioenbeheer, allen zonder financiële impact.

- | Er was abusievelijk één prepensioenrekening geopend voor een deelnemer, terwijl dat niet meer is toegestaan. Het betrof een verwisseling van een deelnemer met dezelfde naam en dezelfde geboortedatum. Als beheersmaatregel is de controle op het BSN-nummer toegevoegd.
- | Bij vier andere deelnemers is gebleken dat de UOP rekening is gebruikt in plaats van de daarvoor bestemde prepensioenrekening, bij de aankoop van het prepensioen. De procedures zijn door de administrateur aangescherpt.
- | Een door het bestuursbureau geleverde betaalopdracht aan de administrateur was niet tijdig verwerkt. Als maatregel is genomen dat betaalopdrachten voortaan via een functionele mailbox worden aangeleverd.
- | Er heeft verder 1 incident plaatsgevonden bij de werkgever. De maandelijkse UOP premie die door de werkgever ingehouden was op de salarisstroom van de medewerker van maart is pas eind april verwerkt door Robeco Flexioen, doordat bij het uploaden een foutmelding is gegenereerd die echter niet was opgemerkt. Naar aanleiding hiervan zijn de processen bij de salarisadministratie van de werkgever aangescherpt ter voorkoming van herhaling. Daarnaast heeft afstemming tussen de werkgever en Robeco Flexioen plaatsgevonden om de vereisten aan de premiefile te verduidelijken. De financiële impact betrof circa €2.000.

IT risico

IT risico is het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continue of onvoldoende beveiligd worden ondersteund door IT. Het pensioenfonds heeft geen eigen IT systemen of processen. De IT risico's van de uitvoeringsorganisaties vallen onder uitbestedingsrisico. In de ISAE-verklaringen van de uitbestede relaties wordt integraal gerapporteerd over het IT risico. Door de administrateur wordt daarbij op kwartaalbasis over niet-financiële risico's en specifiek over het IT-risico gerapporteerd.

Ad VI Wet- en regelgeving / compliance

Integriteitsrisico

Integriteitsrisico is het risico van aantasting van de reputatie van een pensioenfonds als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de organisatie, medewerkers dan wel van de leiding in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijke en door de instelling opgestelde normen.

Het pensioenfonds heeft de volgende beheersmaatregelen genomen:

- | Het pensioenfonds heeft een compliance officer benoemd. De compliance officer woont alle bestuursvergaderingen bij. De compliance officer bewaakt dat het pensioenfonds voldoet aan de geldende wet- en regelgeving. Jaarlijks stelt de compliance officer een jaarrapportage op welke wordt besproken in het bestuur.
- | Het pensioenfonds heeft een gedragscode opgesteld. De gedragscode is van toepassing op bestuursleden, leden van de BC, het VO en de Raad van Toezicht. Bestuursleden, dienen jaarlijks te verklaren dat zij in lijn met de gedragscode hebben gehandeld.
- | Jaarlijks voert de compliance officer van het pensioenfonds een controle uit op eventuele belangentegenstellingen van de leden van bestuur en overige fondsorganen.

Juridisch risico

Juridisch risico is het risico samenhangend met (veranderingen in- en naleving van) wet- en regelgeving, het mogelijk bedreigd worden van haar rechtspositie, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd zijn.

Het pensioenfonds heeft de volgende beheersmaatregelen genomen:

- | Bij het aangaan van contracten maakt het pensioenfonds dan wel gebruik van de afdeling juridische zaken van de aangesloten werkgever dan wel van een externe juridisch adviseur.
- | Bij het vaststellen dan wel aanpassen van pensioeninhoudelijke formele documenten zoals de statuten en reglementen, laat het bestuur zich altijd adviseren door een gespecialiseerde pensioenjurist.
- | Met alle dienstverleners is een contract afgesloten.

Integraal risicomanagement

Het pensioenfonds heeft een integraal risicomanagementbeleid. Risico's worden vastgesteld en gewogen en periodiek geëvalueerd en bijgesteld. Of er worden nieuwe beheersmaatregelen genomen, waardoor het netto risico verandert. Het pensioenfonds wil met hoge mate van zekerheid de nominale aanspraken kunnen uitkeren en streeft naar een loon- en prijsindexatie van 90%. Doelstelling van het integraal risicomanagement beleid is dat het pensioenfonds inzicht heeft in de risico's die deze doelstellingen kunnen bedreigen en heeft adequate maatregelen genomen om deze risico's afdoende te beheersen. Het pensioenfonds heeft voor de identificatie van de risico's de FIRM indeling gehanteerd, die ook door DNB wordt gebruikt voor de beoordeling van risico's van onder meer pensioenfondsen, waarbij het onderscheid is gemaakt naar financiële en niet-financiële risico's.

Het pensioenfonds geeft kaders mee aan de uitbestedingsrelaties ten aanzien van risicobereidheid en risicomanagement. Het pensioenfonds is een relatief klein pensioenfonds dat er voor gekozen heeft om een groot deel van haar taken uit te besteden. Het betreft dan voornamelijk de operationele uitvoering van activiteiten want het bestuur blijft in alle gevallen verantwoordelijk voor de beleidsbepaling en bedrijfsvoering van het pensioenfonds.

Het risicomanagement proces richt zich op het beheersen van risico's die de realisatie van de doelstellingen en ambities van het pensioenfonds negatief kunnen beïnvloeden.

Voor het integraal beheersen van de risico's zijn de volgende aspecten van belang:

- | De risicobereidheid van het pensioenfonds in het licht van de nominale pensioentoezeggingen en de ambities ten aanzien van toeslagverlening;
- | Identificeren en beheersen van risico's;
- | Versterken van de beslissingen ten aanzien van de reactie op risico's;
- | Vermindering operationele verrassingen en verliezen;
- | Robuuste risico-informatie ten behoeve van de optimale inzet van het belegd vermogen.

FINANCIËLE PARAGRAAF

Samenvatting van de financiële positie van het pensioenfonds en de ontwikkelingen gedurende het jaar (x € 1.000):

Ontwikkeling dekkingsgraad

	Pensioen- vermogen	Technische voorzieningen	Dekkings- graad
Stand 31 december 2014 inclusief beleggingen en voorziening risico deelnemers	574.073	480.048	119,6%
Beleggingsresultaten	2.310	-4.938	
Premiebijdragen	19.125	14.803	
Uitkeringen	-8.157	-8.158	
Overige	-961	4.916	
Stand 31 december 2015 inclusief beleggingen en voorziening risico deelnemers	586.390	486.671	120,5%

Ultimo 2015 bedraagt de gemiddelde marktrente 1,57% (2014: 1,45%), uitgaande van de looptijd van de verplichtingen van het pensioenfonds. De gemiddelde rente van 1,57% is gebaseerd op de 1-maands RTS die is bepaald door het omzetten van swap bid koersen naar DNB zero.

De aanwezige dekkingsgraad ultimo jaar (op basis van de jaarrekening) heeft zich de afgelopen jaren als volgt ontwikkeld:

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Dekkingsgraad ultimo	120,5%	119,6%	124,7%	109,4%	108,0%	116,8%	116,6%

De genoemde aanwezige dekkingsgraad ultimo 2015 van 120,5% is gebaseerd op de marktrente. Er is geen Ultimate Forward Rate (UFR) toegepast met betrekking tot de rentetermijnstructuur.

Daarnaast is de dekkingsgraad de verhouding tussen het totaal belegd vermogen (inclusief belegd vermogen risico deelnemers) ten opzichte van de totale technische voorziening (inclusief technische voorziening voor risico deelnemers). Dit beleid was niet verplicht in het kader van de Pensioenwet, maar was een keuze van het bestuur sinds 2009.

Vanaf ultimo 2015 moeten pensioenfondsen de dekkingsgraad berekenen en rapporteren inclusief de beleggingen en voorzieningen voor risico deelnemers.

Het bestuur was al eerder van mening dat deze prudente benadering een reëler beeld geeft van de wettelijke dekkingsgraad.

De vereiste dekkingsgraad zoals die voortvloeit uit de solvabiliteitsvoorschriften volgens de Pensioenwet bedraagt 121,0% (2014: 116,0%). De beleidsdekkingsgraad, volgens de bestuursuitgangspunten, bedraagt 118,3% (2014: 128,0%).

Deze beleidsdekkingsgraad, op basis van marktrente, is weliswaar lager dan de vereiste dekkingsgraad maar op basis van de DNB-normen is eind 2015 geen sprake van een reservetekort en daarom is ook geen sprake van een herstelplan.

Vanaf 2015 moet de reële dekkingsgraad per jaareinde worden gerapporteerd aan De Nederlandsche Bank. In de reële dekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen als pensioenverplichting. De reële dekkingsgraad ultimo 2015 bedraagt 103,7%.

Overeenkomstig artikel 96 van de Pensioenwet wordt vermeld dat:

- het pensioenfonds in het boekjaar 2015 geen dwangsommen en boetes zijn opgelegd;
- het pensioenfonds in het boekjaar 2015 geen aanwijzing als bedoeld in artikel 171 van de Pensioenwet is gegeven;
- in het boekjaar 2015 geen bewindvoerder als bedoeld in artikel 173 van de Pensioenwet is aangesteld.

Actuariële analyse van het resultaat

De samenstelling van het resultaat over 2015 en 2014 en de wijzigingen daarin blijken uit het volgende overzicht (x €1.000):

	2015	2014
Wijziging rentetermijnstructuur	7.171	-118.839
Resultaat op intrest/beleggingen	77	97.337
Resultaat op premie	-109	70.799
Resultaat op uitkeringen	1	-7
Resultaat op waardeoverdrachten	-7	49
Toeslagverlening	-4.473	-7.865
Resultaat op overige kanssystemen	-1.331	-1
Wijziging actuariële grondslagen	490	-6.474
Andere oorzaken	13	5
Resultaat	1.832	35.004

De kostendekkende en feitelijke premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet zijn als volgt:

	2015	2014
Kostendekkende premie	18.443	15.870
Feitelijke premie	15.179	18.149
Enmalige bijdrage werkgever	-	51.281
Enmalige storting premiedepot	-	15.000

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt (x €1.000):

	2015	2014
Actuarieel benodigde koopsom inclusief bijdrage voor risico deelnemers	14.843	13.108
Uitvoeringskosten	368	376
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	3.232	2.386
	18.443	15.870

In 2015 er een premietekort van € 3.782 aan het premiedepot onttrokken. In 2014 is een premieoverschot van € 2.050 aan het premiedepot toegevoegd.

In de nieuwe financieringsafspraken met de werkgever, ingegaan op 1 januari 2014, is afgesproken;

- | Indien de vaste premie van de werkgever onvoldoende is voor de opbouw in een bepaald jaar, zal dit tekort worden aangevuld uit het premiedepot van het fonds.
- | Is er sprake van een premieoverschot dan wordt dit toegevoegd aan het premiedepot.

De samenstelling van de feitelijke premies is als volgt (x € 1.000):

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Actuarieel benodigde koopsom inclusief bijdrage voor risico deelnemers	14.843	13.108
Uitvoeringskosten	368	376
Financiering toeslagambitie	3.232	2.386
Premiemarge	-3.264	2.279
Stand per 31 december	<u>15.179</u>	<u>18.149</u>

Oordeel van de externe actuaris op de financiële positie

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Robeco is uitgaande van de wettelijke maatstaven goed, omdat het aanwezig eigen vermogen hoger is dan het vereist eigen vermogen.

Dit oordeel over de vermogenspositie is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangevane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen.

VERSLAG VAN DE VERMOGENSBEHEERDER

Het bestuur vraagt ieder jaar aan de deskundigen van de uitvoerder RIAM om een verslag op te stellen. Het bestuur beoordeelt deze paragraaf alvorens hij wordt opgenomen als integraal onderdeel van het jaarverslag.

Terugblik economie en financiële markten

De financiële markten werden in 2015 gedomineerd door het beleid van de centrale banken én de onrust op de grondstoffenmarkten.

De Europese Centrale Bank (ECB) begon het jaar met het aankondigen van een stevige verruiming van het monetaire beleid. Vanaf maart ging de ECB een bedrag van €60 miljard per maand aan staatsobligaties aankopen. Hiermee wordt geprobeerd om de inflatie, die al tijden rondom 0% noteert, te verhogen tot zo'n 2%, wat formeel een ECB doelstelling is. De inflatie is onder andere zo laag vanwege de aanhoudende daling in de olieprijs.

De start van het opkoopprogramma had onmiddellijk effect: de rente daalde naar historisch lage niveaus, waarbij eind april een stand van 0,07% voor de toonaangevende Duitse tienjaarsrente werd bereikt. Tegelijkertijd daalde ook de euro ten opzichte van de Amerikaanse dollar van \$ 1,16 bij de start van 2015 naar \$ 1,05. Tegen de zomer speelde de Griekenland-crisis een belangrijke rol bij een snelle stijging van zowel de rente als de euro/dollarkoers. Gedurende de rest van het jaar bleven deze, met de nodige beweeglijkheid, rondom respectievelijk 0,60% en 1,10% liggen. Dit vertaalde zich in rendementen op diverse Europese staatsobligaties tussen 0% en 1%, terwijl bedrijfsobligaties een licht negatief rendement hadden.

Daarnaast nam de ECB nog andere maatregelen zoals het oprekken van de begrotingsnormen en verlaging van de rente. De maatregelen droegen bij aan een gestage toename van het consumenten- en producentenvertrouwen. Aan het eind van het jaar stelde de ECB teleur door het steunpakket niet verder uit te breiden, wat de aanzet was voor forse koersdalingen. Europese aandelenbeurzen sloten het jaar evenwel toch nog positief af. De rendementen liepen wel uiteen: de Italiaanse beurs steeg 15,8%, terwijl Spanje 4,3% inleverde. De EuroStoxx 50 sloot het jaar af met een winst van 6,4%.

Minder goed ging het op de Amerikaanse aandelenbeurs. De S&P500 steeg in 2015 in dollars uitgedrukt met 1,4%. Met name in de tweede jaarhalf waren de ogen op de Fed gericht, die uiteindelijk een eerste rentestap van +0,25% deed. De sterke dollar stond eerdere renteverhoging in de weg. Stijgende huizenprijzen, gematigde loonstijging en een hogere reële koopkracht door lagere brandstofprijzen waren een stimulans voor consumentenbestedingen. Ook in de VS bleef de inflatie laag. De energiesector in de VS had te lijden onder de sterk dalende olieprijs. Beleggers keken vooral naar de negatieve effecten voor energie-gerelateerde ondernemingen, die vooral terug te vinden zijn in het High Yield-segment. De risicopremies op deze obligaties liepen daarom in 2015 op. Amerikaanse High Yield obligaties behaalden dit jaar een negatief rendement (-4,5%).

De olieprijs drukte een duidelijk stempel op de wereldwijde economische ontwikkelingen. In 2015 daalde de prijs van een vat Brent-olie met 46% tot \$ 37, terwijl de Amerikaanse tegenhanger WTI ook één derde van de prijs moest inleveren. Belangrijkste oorzaak is het overvloedige aanbod van olie, waarbij het lijkt dat de olieproducerende landen vooral zoveel mogelijk olie op de markt willen brengen, om zo andere landen met hogere productiekosten uit de markt te prijzen. Olieproducenten in de VS bleken veerkrachtig door een onverwacht sterke reductie van de productiekosten waardoor productie van olie op peil bleef, maar wel tegen een stuk lagere opbrengsten. Zet daar een tegenvallende vraag door de groeivertraging in China en andere opkomende markten tegenover en een vrije val van de olieprijs is een feit. Een bodem in prijs is vooralsnog niet gevonden.

Performance

De hieronder gepresenteerde performancecijfers zijn de netto performancecijfers, dat wil zeggen de performance cijfers nadat beheerfees en ander kosten zoals bewaarloon zijn terugverdiend door extra rendement.

De cijfers betreffen de portefeuille voor risico pensioenfonds, exclusief de beleggingen premiedepot.

Totale portefeuille (netto rendementen)

In het jaar 2015 was het rendement op de portefeuille 0,3%, de benchmark rendeerdde 0,2%.

Ontwikkeling rendement in % na valuta-afdekking afgezet tegen de benchmark

	Belegd vermogen (per ultimo in €mio)	Portefeuille- rendement	Benchmark- rendement
2015	536,0	0,3	0,2
2014	522,4	22,3	21,7
2013	377,7	4,4	5,1
2012	347,6	14,0	15,9
2011	293,5	7,2	5,6

De outperformance van het fondsrendement ten opzichte van de benchmark komt in 2015 voornamelijk op het conto van de portefeuille Quant Developed Aandelen en High Yield. De portefeuille EMD, Emerging Markets en Hedge Funds hadden een negatieve bijdrage aan de relatieve performance.

5YR track record	Portefeuille- rendement	Benchmark- rendement
Cumulatief 2011-2015	56,6	56,9
Gemiddeld per jaar	9,4	9,4

Zakelijke waarden

Onderstaand is een overzicht opgenomen van de rendementen (na kosten) van de beleggingen die onder de categorie zakelijke waarden vallen.

<i>Fonds</i>	<i>Rendement</i>	<i>Benchmark</i>	<i>Benchmarknaam</i>
Robeco Quant Developed Markets Equities	12,0%	10,4%	MSCI World
Robeco Inst. Conservative Equity Fonds	16,2%	16,8%	MSCI World MinVol
Lazard Emerging Equity Fonds	-10,9%	-5,2%	MSCI Emerging Equities
Robeco Emerging Conservative Equity Fonds	-4,8%	-3,9%	MSCI Emerging Equities MinVol
Hedgfund Omnitrend EUR	-2,0%	3,2%	EONIA +3,25%
GMO – Systematic Global Macro (*)	-0,2%	0,8%	EONIA +3,25%

(*) Sinds september 2015 in portefeuille

Private Equity

De beleggingen in Private Equity vonden plaats via drie fondsen. De in 2015 gerealiseerde rendementen van de drie afzonderlijke fondsen staan vermeld in onderstaande tabel. De allocatie als geheel rendeerde 16,9%. In 2015 zijn de resultaten van deze beleggingscategorie afgezet tegen de MSCI Wereld Small/Mid-Cap Index met een opslag van 2%. De benchmark rendeerde in 2015 13,7%

<i>Private Equity Fondsen</i>	<i>Rendement</i>
Robeco Institutional Global Private Equity NL Fund	7,8%
Robeco Institutional Global Private Equity II NL Fund	13,9%
Robeco Global Private Equity Fund III	20,6%

Vastrentende Waarden

Onderstaand is een overzicht opgenomen van de rendementen (na kosten) voor de beleggingen die onder de categorie vastrentende waarden vallen.

<i>Fonds</i>	<i>Rendement</i>	<i>Benchmark</i>	<i>Benchmarknaam</i>
Robeco LDI Core Government 40 Fonds (*)	-6,6%	-5,2%	Barclays LDI Benchmark Core Govt Bond 40
Robeco All Strategy Euro Bonds	0,7%	1,0%	Barclays Euro Aggregate Bonds
Robeco All Strategy Euro Bonds, inflation-hedged	0,7%	1,0%	Barclays Euro Aggregate Bonds
Robeco Euro Credit Fonds	0,2%	-0,6%	Barclays Euro Aggregate Corporate Bonds
Standard Life Euro Credit Fonds	-0,4%	-0,6%	Barclays Euro Aggregate Corporate Bonds
Robeco Global High Yield Fonds	-0,1%	-4,4%	Barclays US HY + Pan European HY Bonds, 2.5% issuer cap ex Financials (EUR hedged)
PIMCO Emerging Debt Fonds	-7,0%	-5,2%	JPMorgan GBI-EM Global Diversified Bond Index

(*) Dit beleggingsfonds belegt in langlopende AAA staatsobligaties en Interest Rate Swaps (IRS). De allocatie naar dit fonds is bedoeld ter afdekking van de risico's die het fonds loopt als gevolg van de marktwaardewaardering van haar verplichtingen.

TOEKOMSTPARAGRAAF

De pensioenuitkomst is onzeker. Dat bewustzijn is voor de technisch betrokkenen bij ons pensioenfonds helder.

De brede maatschappelijke discussie die gaande is over modernisering van het pensioenstelsel in Nederland draagt bij aan een breder bewustzijn hierover.

We hebben echter te maken met een historisch ontstaan beeld over zekere pensioenuitkomsten. Het zal voor velen nog geruime tijd vergen om dit beeld in een ander perspectief te zien.

Ons pensioenfonds blijft voor ogen houden dat vier elementen belangrijk zijn om een goede pensioenuitkomst te verwachten.

Een adequate inleg, een solide beleggingsbeleid, een eenvoudig uitvoerbare regeling en beperkte uitvoeringskosten.

Het bestuur wil in 2016 een discussie over haar eigen middellange termijn toekomst voeren.

Er zal daarbij onder meer gekeken worden naar de beschikbaarheid en successie planning van bestuursleden uit eigen geledingen, uitvoeringskosten, alternatieve uitvoeringsmogelijkheden en de relatie met de werkgever en fondsorganen.

Op korte termijn ziet het bestuur geen belemmeringen om het pensioenfonds 'as is' te continueren.

Focus blijft gericht op een goed en prudent beleggingsbeleid en op de het beheersbaar houden van de uitvoering van de pensioenregeling.

Het bestuur neemt wel, zoals bij veel pensioenfonds, een dalende trend van de dekkingsgraad waar als gevolg van met name de aanhoudend lage rente. In 2016 wordt een ALM-studie gedaan om nader te kijken of het beleggingsbeleid aanpassing behoeft. Verder zal in 2016 door het bestuur nadere verdieping plaatsvinden op het gebied van het integraal risicomanagementbeleid en komt het thema 'duurzaam beleggen' aan de orde.

Rotterdam, 10 mei 2016

Het bestuur:

Ivo Frielink

Wilma de Groot

Harry Horlings

Hans Roodhorst

Martine Snoek

Tom Steenkamp

Cees van Breugel

Wim Moerman

D VERSLAG VAN DE RAAD VAN TOEZICHT

VERSLAG VAN DE RAAD VAN TOEZICHT

De Raad van Toezicht ziet terug op een jaar waarin het fonds zich kon richten op de uitvoering van de regeling en de implementatie van het nieuw Financieel Toetsingskader. Daarnaast werden diverse andere zaken aangepakt en verbeterd. Nieuwe functionarissen leverden daaraan een bijdrage.

Taken

In 2015 heeft de Raad van Toezicht voor het eerst een volledig jaar gefunctioneerd. Zoals bepaald in art. 5c van de statuten bestonden de toezichtstaken uit:

- | Het beoordelen van beleids- en bestuursprocedures en -processen en de checks en balances binnen de stichting;
- | Het beoordelen van de wijze waarop de stichting wordt aangestuurd; en
- | Het beoordelen van de wijze waarop door het bestuur wordt omgegaan met de risico's op de langere termijn zodat adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging zijn gewaarborgd.

Ook heeft de Raad diverse goedkeuringsrechten, zoals bepaald in art. 5c van de statuten. Daarnaast fungeert de Raad als klankbord richting het bestuur inzake lopende en toekomstige ontwikkelingen.

Samenstelling

Gedurende het hele jaar bestond de Raad van Toezicht uit Fokko Covers, Sako Zeverijn en Fieke van der Lecq (voorzitter). Alle leden van de RvT zijn lid van de Vereniging Intern Toezichthouders Pensioenfondsen (VITP). Zij hanteren bij hun werk de VITP-code.

Deskundigheid/geschiktheid

De leden van de Raad dragen zelf zorg voor het verwerven en onderhouden van hun deskundigheid. Aan het einde van het verslagjaar is de Raad gestart met een zelfevaluatie traject onder externe begeleiding. Dit traject zal in voorjaar 2016 worden afgerond. Het dient mede te resulteren in een profielschets waarmee toekomstige leden van de Raad kunnen worden geworven. Het verslag van de zelfevaluatie zal zoals gebruikelijk worden aangeboden aan het bestuur en aan het Verantwoordingsorgaan.

Vergaderingen

De Raad van Toezicht komt ieder kwartaal bijeen met het bestuur, om de gang van zaken in het fonds door te nemen. Verder wordt jaarlijks gesproken met het Verantwoordingsorgaan, de beleggingscommissie, de accountant en actuaris, alsmede de belangrijkste overige dienstverleners. De Raad woont de bestuursvergadering bij waarin het jaarverslag wordt vastgesteld en is zo mogelijk aanwezig bij de themadagen van het bestuur.

Via email en telefonisch is er regelmatig contact met de voorzitter en de directeur van het fonds. Hierdoor kan snel worden geschakeld, bijvoorbeeld bij voorgenomen benoemingen.

Daarnaast zijn er reguliere contacten met bestuursleden, de beleggingscommissie (BC) en het Verantwoordingsorgaan. De Raad streeft er naar ten minste eens per jaar elk van de bestuursleden separaat te spreken. Dit geldt eveneens voor nieuwe leden van de BC. De Raad heeft zich voorgenomen om in 2016 tussentijds afzonderlijk te vergaderen, om indrukken uit te wisselen en aandachtspunten te formuleren.

Op de volgende bladzijden worden thematisch de activiteiten en bevindingen samengevat.

Beleggingsbeleid

In het verslagjaar heeft de beleggingscommissie gefunctioneerd in de nieuwe samenstelling. Er zijn twee nieuwe externe leden toegetreden, die hun expertise actief inzetten en hiervoor de ruimte krijgen van de bestuursleden in de BC. De Raad ervaart nu een goede balans tussen interne en externe leden van de BC. Het bestuur vraagt vaker advies aan de BC en koppelt de opvolging aan hen terug. Hiermee is de bepaling en uitvoering van het beleggingsbeleid procesmatig geborgd.

In 2015 is vanuit de BC meer aandacht besteed aan de invulling van de default portefeuilles binnen de UOP-regeling. In het licht van de aanhoudend volatiele markten zal de Raad in 2016 extra aandacht besteden aan de monitoring van de rentedekking.

Pensioenadministratie

Er zijn diverse operationele incidenten geweest bij pensioenuitvoerder Syntrus Achmea. Het bestuur heeft de monitoring van de uitvoering verscherpt en registreert deze incidenten in een register, dat wordt besproken met de Raad. De uitvoering van de UOP-regeling bij Lohoff, een dienstverlener van RIAM, bleef een punt van aandacht. Het accountmanagement voor de UOP-dienstverlening binnen RIAM is overgegaan naar degene die reeds de RIAM-dienstverlening voor de CDC-regeling vertegenwoordigde. Deze combinatie lijkt een verbetering te zijn qua daadkracht en accuratesse.

Communicatie

Na meerdere jaren waarin plannen maken een grote uitdaging was, maar het realiseren daarvan eens te meer, is in het verslagjaar stevige progressie geboekt met de realisatie van verbeteringen in de communicatie. De Raad heeft met instemming kennis genomen van de daadkracht die het huidige bestuur ter zake neerzet.

Specifieke risico's

Door ziekte bleek de afdeling compliance de werkzaamheden ten behoeve van het fonds niet tijdig te kunnen realiseren. Hierover heeft de Raad enkele gesprekken gevoerd, waarna kon worden vastgesteld dat de compliance-functie weer op orde is. Bovendien heeft deze afdeling de AO/IC-functie van het fonds op indrukwekkende wijze geanalyseerd.

Externe toezichthouders

In de relaties met de externe toezichthouders hebben zich geen bijzonderheden voorgedaan. Het nFTK is naar behoren ingevoerd en het bestuur verdient een compliment voor de beheerste en tijdige wijze waarop dit is gebeurd. Ook de integriteitsrisicoanalyse is voorspoedig tot stand gekomen en positief beoordeeld door DNB.

Verantwoordingsorgaan

De Raad overlegt jaarlijks met het Verantwoordingsorgaan. In afgelopen jaar is hierbij de gang van zaken binnen het fonds doorgenomen. Ook heeft de Raad kennisgemaakt met enkele nieuwe leden van het Verantwoordingsorgaan. De wederzijdse voorzitters hebben de respectievelijke bijdragen aan het jaarverslag besproken.

Bestuur

Het bestuur was kwalitatief goed op sterkte. Dit was te merken aan de realisatie van doelstellingen en de zorgvuldigheid waarmee besluiten tot stand kwamen en werden gedocumenteerd. Voor de vacature die de vertrokken CFO achterliet, wordt nog naar invulling gezocht.

De Raad heeft het bestuur in 2014 geadviseerd na te denken over vervanging en opvolging. Niet alle kennisgebieden worden door meerdere bestuurders afgedekt. Ook is er geen opvolgingsplan voor de voorzitter en bestuursleden. Daarnaast is het kleine bestuursbureau kwetsbaar, zoals bleek toen de bestuursondersteuner wegens ziekte uitviel. De bemensing baart de Raad dan ook enige zorgen.

Bestuursbureau

In december is directeur Hendrik Bulle opgevolgd door Rein Godding. De Raad is Hendrik bijzonder erkentelijk voor zijn onvermoeibare inzet voor het fonds. Hij heeft daarmee een hoge standaard neergezet. Dat geldt ook voor zijn bescheidenheid over zijn substantiële bijdragen.

Ten slotte

Aan het einde van het verslagjaar is duidelijk geworden dat RvT-lid Sako Zeverijn binnen afzienbare tijd zijn taken zal moeten neerleggen, wegens een progressieve ziekte. De Raad betreurt zijn situatie ten diepste en zal zich naar vermogen inzetten voor de gang van zaken gedurende deze moeilijke periode. Onderdeel hiervan is het voldoen aan een verzoek van het bestuur, waardoor de benoemingstermijn van Fokko Covers met een jaar wordt verlengd, tot medio 2017.

Fokko Covers, Fieke van der Lecq, Sako Zeverijn

Maart 2016

E VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN

VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN

In 2015 heeft het Verantwoordingsorgaan van Stichting Pensioenfonds Robeco een volledig jaar gefunctioneerd. De statuten van het Verantwoordingsorgaan beschrijven voor dat het orgaan de bevoegdheid heeft een oordeel te geven over het handelen van het bestuur van het fonds, over het door het bestuur uitgevoerde beleid en over de beleidskeuzes voor de toekomst. Het Verantwoordingsorgaan legt dit oordeel over het jaar 2015 in dit jaarverslag. Het bestuur heeft desgewenst het recht op dit oordeel te reageren.

Het Verantwoordingsorgaan heeft verder adviesrecht op een aantal onderwerpen, zoals weergegeven in de statuten van het orgaan en gebaseerd op de wettelijke verplichtingen.

Het Verantwoordingsorgaan bestond in 2015 uit:

- " Monique Donga - vertegenwoordiger van aangesloten werkgever (PLC. voorzitter);
- " Floris Luiten - vertegenwoordiger van aangesloten werkgever;
- " Wim Moerman - vertegenwoordiger namens gepensioneerden, tot 7 september 2015;
- " Anton Filet - vertegenwoordiger namens gepensioneerden, vanaf 7 september 2015;
- " Joop Telder - vertegenwoordiger namens gepensioneerden;
- " Arjan van Dongen - vertegenwoordiger namens werknemers (voorzitter);
- " Paul van Homelen - vertegenwoordiger namens werknemers;

Wim Moerman is in september 2015 voorgedragen als bestuurslid van het fonds als vertegenwoordiger van de gepensioneerden. Anton Fiolet is namens de vereniging voor gepensioneerden voorgedragen de ontstane plek in het Verantwoordingsorgaan in te nemen.

Het Verantwoordingsorgaan heeft in 2015 4 keer vergaderd. Een vertegenwoordiging van het bestuur van het fonds is telkens in een deel van de vergadering aanwezig geweest op verzoek van het orgaan. Het bestuur heeft het Verantwoordingsorgaan ruim voorzien van informatie en documentatie om goed geïnformeerd te zijn. Daarnaast is het Verantwoordingsorgaan aanwezig geweest bij kennisdeelsessies georganiseerd door het bestuur. In deze sessies is uitvoerig met het bestuur van het fonds, de actuaris en de fiduciaire beheerder gesproken over het nieuwe Financieel Toetsingskader, de risicobereidheid van het fonds en de rente-afdekking. Met de Raad van Toezicht is contact geweest over het functioneren van het fonds. De bijdragen aan het jaarverslag zijn door de voorzitters van beide organen besproken.

Het Verantwoordingsorgaan heeft bewust aandacht besteed aan voldoende deskundigheid om haar functie effectief te kunnen uitoefenen. De kennisdeelsessies zoals door het fonds georganiseerd waren materieel om inzicht te krijgen de belangrijke en voor het fonds relevante kwesties. Voorts heeft een aantal leden van het Verantwoordingsorgaan op individuele basis relevante opleiding gevolgd uit hoofde van de functie bij de aangesloten werkgever.

Het Verantwoordingsorgaan heeft als aandachtspunten voor zichzelf gedefinieerd evenwichtige besluitvorming, beleggingsbeleid en communicatie.

In 2015 heeft het Verantwoordingsorgaan meerdere keren met het bestuur van gedachten gewisseld over de communicatiestrategie. Naar het oordeel van het Verantwoordingsorgaan is er verdere verbetering in de communicatie naar deelnemers geweest. Punt van aandacht blijft de volledigheid van de informatie op de deelnemerswebsite, zoals bijvoorbeeld een volledig pensioenreglement.

Op het gebied van beleggingsbeleid heeft het Verantwoordingsorgaan instemming gegeven aan de risicobereidheid zoals door het bestuur vastgesteld. Naar het oordeel van het orgaan is dit goed en evenwichtig onderbouwd. Het orgaan heeft ruimschoots de ruimte gehad met bestuur en de actuaris van het fonds over dit onderwerp te discussiëren. Tot slot heeft het orgaan geconstateerd dat voortvarend te werk is gegaan met het invullen van een aantal ontstane vacatures in de beleggingscommissie van het fonds.

Een belangrijk onderwerp waar evenwichtige besluitvorming van belang is, is het indexatiebeleid. Het fonds heeft dit beleid in 2015 aangepast, gegeven de aanpassing van de timing van salarisverhoging van de aangesloten werkgever. In het verleden nam het fonds een indexatiebesluit per februari waarbij als input voor de indexatie van actieven de meest recente salarisronde werd gebruikt. Vanaf 2015 kent de werkgever eventuele salarisverhogingen niet meer per januari maar per april toe. De verhoging is bij besluitvorming door het bestuur van het fonds over de indexatie derhalve nog niet beschikbaar. Het bestuur van het fonds heeft besloten om bij de beslissing voor indexatie terug te kijken naar de loonindexatie toegekend in het voorafgaande jaar. Het Verantwoordingsorgaan is van oordeel dat de aanpassing in het beleid, terugkijken voor actieve deelnemers, verdedigbaar en evenwichtig is.

Bij de uitvoering van het indexatiebeleid in 2015 speelde een rol dat de aangesloten werkgever in 2014 per januari een initiële salarisverhoging voor 2 jaar heeft toegekend. Deze indexatie is door het fonds in overweging genomen bij de indexatie toegekend in 2014. Derhalve kon in 2015 niet teruggekeken worden naar april van voorgaande jaar. Het fonds heeft in dit geval besloten om de indexatie voor actieve deelnemers gelijk te laten zijn aan de indexatie voor de gepensioneerden. Naar het oordeel van het Verantwoordingsorgaan is dit een evenwichtig besluit geweest.

Het Verantwoordingsorgaan van het fonds is gedurende 2015 geïnformeerd over het feit dat de directeur van het fonds de intentie had om terug te treden. Het orgaan spreekt graag zijn waardering uit over de lange periode van betrokkenheid van de vorige directeur bij het fonds en ziet met vertrouwen de samenwerking met de nieuwe directeur tegemoet.

Arjan van Dongen, Monique Donga, Anton Fiolet, Paul van Homelen, Floris Luiten, Joop Telder

April 2016

F REACTIE VAN HET BESTUUR

REACTIE VAN HET BESTUUR

Het bestuur heeft kennis genomen van de verslagen van de Raad van Toezicht en van het Verantwoordingsorgaan.

In 2015 hebben het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht voor het eerst een volledig jaar gefunctioneerd. Qua Governance zijn er geen wijzigingen geweest.

Evenwichtige belangenafweging is een essentieel onderdeel bij beleidsvorming en besluitvormingsprocessen. Het bestuur is hierover transparant richting het Verantwoordingsorgaan en het interne toezicht, zowel door inzicht te geven in onderliggende stukken als in een open communicatie jegens elkaar. Bij de inrichting van het nFTK en met name het toeslagenbeleid is hier veel aandacht aan besteed.

Communicatie aan deelnemers is een ander belangrijk speerpunt van het bestuur waar blijvend en frequent op gestuurd wordt. In 2016 wil het bestuur de website en documentatie hierop actualiseren en moderniseren.

Het bestuur acht zichzelf in control over uitbestede diensten. Het bijhouden van een incidentenregister draagt hiertoe bij. De gesignaleerde incidenten hebben geen financiële impact gehad.

In het kader van geschiktheid van bestuursleden heeft het bestuur eind 2015 een aanvang gemaakt met actualisering van de deskundigheids- en competentiematrici. Zowel het collectief bestuur als individuele bestuursleden volgen relevante opleidingen.

Er hebben enkele personele wijzigingen plaatsgevonden in het Verantwoordingsorgaan. Het bestuur waardeert het dat aan de opvolging adequaat invulling is gegeven.

De bezetting van de Raad van Toezicht is onveranderd geweest in 2015 maar de komende jaren zullen er wel een aantal wisselingen aan de orde zijn, waarbij een zorgvuldig selectietraject voorgestaan wordt. Het bestuur betreurt ten zeerste het door een ernstige ziekte genoodzaakte aankomend vertrek van lid van de Raad van Toezicht Sako Severijn en dankt hem voor zijn grote betrokkenheid en onverkwikte inzet voor het pensioenfonds.

Het bestuur kijkt terug op een goede en kritisch-constructieve samenwerking met het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht en continueert dit graag.

G COMPLIANCE

COMPLIANCE

De compliance officer is over 2015 geen overtreding bekend van de gedragscode van het Pensioenfonds waarbij een bestuurslid of de directeur van het pensioenfonds betrokken was, dan wel één van de commissieleden van de BC.

Over 2015 is geen overtreding door betrokkenen van de Regeling privé beleggingstransacties (waarnaar verwezen wordt in de gedragscode van het pensioenfonds) geconstateerd.

Bij het aantreden van de nieuwe directeur van het pensioenfonds, Rein Godding, heeft de compliance officer beoordeeld of en zo ja welke mogelijke ongewenste belangentegenstellingen bestaan uit hoofde van melding van een voorgenomen nevenfunctie door Rein Godding. De compliance officer zag geen bezwaren tegen aanvaarding van deze nevenfunctie door Rein Godding.

JAARREKENING

1 BALANS PER 31 DECEMBER

(na voorgestelde bestemming van het saldo van baten en lasten)

(x € 1.000)

	2015	2014
ACTIVA		
Beleggingen voor risico pensioenfonds (1)	576.554	567.183
Beleggingen voor risico deelnemers (2)	49.372	47.257
Vorderingen en overlopende activa (3)	194	1.108
Overige activa (4)	2.102	3.169
	<u>628.222</u>	<u>618.717</u>
PASSIVA		
Stichtingskapitaal en reserves (5)		
Reserve 'Premiedepot'	20.134	23.996
Algemene reserve	99.719	94.025
	<u>119.853</u>	<u>118.021</u>
Technische voorzieningen (6)	437.299	432.791
Voorziening voor risico deelnemers (7)	49.372	47.257
Overige schulden en overlopende passiva (8)	21.698	20.648
	<u>628.222</u>	<u>618.717</u>

(*) De nummering verwijst naar de toelichting

2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

		2015	2014
BATEN			
Premiebijdragen van werkgever en werknemers	(9)	13.631	81.268
Premiebijdragen risico deelnemers	(10)	1.548	3.162
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	(11)	781	98.509
Beleggingsresultaten risico deelnemers	(12)	1.529	5.313
Overige baten	(13)	13	5
		<u>17.502</u>	<u>188.257</u>
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	(14)	8.157	7.856
Uitvoeringskosten	(15)	613	611
Mutatie technische voorzieningen	(16)		
Pensioenopbouw		12.896	9.685
Toeslagen		4.473	7.865
Rentetoevoeging		704	1.172
Onttrekking voor pensioenuitkeringen		-8.158	-7.849
Toevoegingen voor uitvoeringskosten		114	26
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		790	594
Wijziging marktrente		-7.171	118.839
Wijziging actuariële uitgangspunten		-	6.241
Overige wijzigingen		860	254
		<u>4.508</u>	<u>136.827</u>
Mutatie voorziening voor risico deelnemers	(17)	2.115	7.475
Saldo overdrachten van rechten risico pensioenfonds	(18)	-783	-643
Saldo overdrachten van rechten risico deelnemers	(19)	962	1.000
Herverzekeringen	(20)	98	127
		<u>15.670</u>	<u>153.253</u>
Saldo van baten en lasten		<u><u>1.832</u></u>	<u><u>35.004</u></u>

	2015	2014
Bestemming van het saldo van baten en lasten		
Mutatie algemene reserve	5.694	11.008
Mutatie reserve 'premiepot'	-3.862	23.996
	<u>1.832</u>	<u>35.004</u>

3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2015	2014
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premiebijdragen risico pensioenfonds	14.590	79.829
Ontvangen premiebijdragen voor risico deelnemers	1.548	3.162
Ontvangen waardeoverdrachten risico pensioenfonds	757	397
Ontvangen waardeoverdrachten risico deelnemers	-962	-1.000
Betaalde pensioenuitkeringen	-8.154	-7.842
Betaalde/ontvangen herverzekeringen	-83	-108
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-529	-716
Diverse ontvangsten en uitgaven	13	5
	<u>7.180</u>	<u>73.727</u>
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	104.970	50.197
Betaald inzake aankopen beleggingen	-113.270	-112.918
Directe beleggingsopbrengsten	2.882	3.913
Overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen	-1.279	-12.541
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-1.550	-1.225
	<u>-8.247</u>	<u>-72.574</u>
Mutatie liquide middelen	<u>-1.067</u>	<u>1.153</u>
Samenstelling geldmiddelen		
	2015	2014
Liquide middelen per 1 januari	3.169	2.016
Mutatie liquide middelen	-1.067	1.153
Liquide middelen per 31 december	<u>2.102</u>	<u>3.169</u>

4 ALGEMENE TOELICHTING

Inleiding

Het doel van Stichting Pensioenfonds Robeco, statutair gevestigd te Rotterdam - Coolsingel 120, is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het pensioenfonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Het pensioenfonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van Robeco Nederland B.V.

Overeenstemmingsverklaring

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 inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving. Het bestuur heeft op 10 mei 2016 de jaarrekening opgemaakt.

Marktrente versus Ultimate Forward Rate (UFR)

September 2012 heeft DNB de rentetermijnstructuur aangepast, door de introductie van de Ultimate Forward Rate (UFR). Het hanteren van de UFR houdt in dat voor ver in de toekomst liggende verplichtingen (20 jaar tot 60 jaar) een aangepaste rentecurve wordt gehanteerd.

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Robeco heeft in 2012 besloten de UFR methodiek niet over te nemen en de jaarrekening op te stellen en de dekkingsgraad te blijven berekenen op basis van de marktrente.

Het bestuur is van mening dat met de UFR pensioenverplichtingen niet op werkelijke waarde wordt gewaardeerd. Belangrijke afwegingen hierbij zijn:

- Het is onduidelijk of de (lange) rente op dit moment onrealistisch laag is.
- Het is onwenselijk om rendement dat nog niet gerealiseerd is door het pensioenfonds, wel al "in te boeken" bij de berekeningen van de verplichtingen.
- De waarde in het economisch verkeer (marktwaarde) is van toepassing bij het overdragen van pensioenverplichtingen naar een andere pensioenuitvoerder.
- De renteverwachting staat los van de keuze tot waardering van de huidige verplichtingen.

De gehanteerde rentetermijnstructuur in 2012 tot en met 2015 is de marktrente waarbij geen rekening is gehouden met de UFR en eveneens, tot en met 2014, geen 3-maands middeling is toegepast. De rentetermijnstructuur is bepaald door de swap bid koersen om te zetten naar DNB zero.

Door het toepassen van de marktrente in plaats van de UFR is het saldo van baten en lasten € 36.891 hoger in 2015 (2014: € 54.344 negatief resultaat).

Wijziging UFR

Driemaands middeling: De methode van de driemaands middeling van de rente voor de waardering van de pensioenverplichtingen is per 1 januari 2015 komen te vervallen.

UFR-systematiek: Het niveau van de UFR was vastgesteld op 4,2%. Met ingang van 15 juli 2015 is de nieuwe UFR van toepassing. Deze wordt vastgesteld op basis van de gerealiseerde maandelijkse '20-jaars forward rentes' in de voorgaande 10 jaren.

Presentatiewijziging kasstroomoverzicht

Vanaf het jaarrapport 2015 wordt het kasstroomoverzicht gepresenteerd volgens de directe methode. Tot en met het jaarrapport 2014 was dit volgens de indirecte methode. In het jaarrapport 2015 zijn de vergelijkingscijfers 2014 aangepast aan de directe methode.

Bij de indirecte methode kunnen alle gegevens afgeleid worden uit de jaarrekening. Dit in tegenstelling tot de directe methode waar een extra informatiestroom over uitgaven en ontvangsten noodzakelijk is.

Bij de directe methode worden alle werkelijke ontvangsten en uitgaven in de verslagperiode opgenomen.

ALGEMENE GRONDSLAGEN

Algemeen

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

Beleggingen worden gewaardeerd op reële waarde en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op marktwaarde. Overige activa en passiva worden gewaardeerd op de geamortiseerde kostprijs, tenzij anders is vermeld.

Voor zover noodzakelijk, wordt op activa een voorziening voor oninbaarheid in mindering gebracht.

Verantwoording van baten en lasten

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

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

Saldering van een actief en een verplichting

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

Schattingen en veronderstellingen

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

De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, indien de herziening alleen voor die periode gevolgen heeft, of in de periode van herziening en toekomstige perioden, indien de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden.

Securities lending

De beleggingsfondsen waarin het pensioenfonds belegt nemen deel aan een securities lending programma, waarbij bepaalde effecten voor een korte periode worden uitgeleend aan andere marktpartijen. Beleggingen die in het kader van een securities lending contract worden uitgeleend, blijven deel uitmaken van de balans en worden gewaardeerd conform de grondslag voor waardering en resultaatbepaling zoals die geldt voor beleggingen.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

Vreemde valuta

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar de rapporteringsvaluta euro tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum.

	<u>31-12-2015</u>	<u>31-12-2014</u>
US dollar	1,114	1,210
Britse pond	0,708	0,776
Japanse yen	136,339	145,079
Australische dollar	1,450	1,479
Canadese dollar	1,391	1,402
Zwitserse frank	1,041	1,202

SPECIFIEKE GRONDSLAGEN

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde, slechts indien de reële waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld, vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs. Overlopende activa en passiva alsmede liquiditeiten vermogensbeheer worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Het verschil tussen reële waarde en nominale waarde is bij deze activa en passiva in het algemeen gering.

Participaties in beleggingspools en -instellingen die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor die onderliggende beleggingen (look-through benadering). Bij gemengde beleggingsfondsen wordt aangesloten bij de hoofdcategorie, bepaald op basis van reële waarde.

Aandelen

Aandelen worden gewaardeerd tegen reële waarde. Van beursgenoteerde aandelen is dit de beurswaarde. Voor niet beursgenoteerde participaties in aandelenfondsen is dit de handelskoers (in- en uitstapkoers), die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

Vastrentende waarden

Vastrentende waarden worden gewaardeerd tegen reële waarde inclusief opgelopen rente. Van ter beursgenoteerde vastrentende waarden is dit de beurswaarde per balansdatum inclusief opgelopen rente. Voor niet ter beursgenoteerde participaties in vastrentende waardenfondsen is dit de handelskoers (in- en uitstapkoers), die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

Derivaten

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

Derivaatcontracten met een negatieve waarde worden in de balans onder de overige schulden en overlopende passiva verantwoord.

Overige beleggingen

Onder overige beleggingen worden opgenomen die beleggingen die niet als een van de hiervoor opgesomde beleggingen geclassificeerd kunnen worden. Tevens worden onder overige beleggingen opgenomen nog af te wikkelen beleggingstransacties en liquide middelen die beheerd worden door de vermogensbeheerder.

De af te handelen transacties worden gewaardeerd tegen marktwaarde, de liquide middelen tegen nominale waarde.

Overige mutaties

Mutaties van liquide middelen onder beheer bij de vermogensbeheerder zijn op nominale waarde opgenomen.

Beleggingen risico deelnemers

Beleggingen voor rekening en risico deelnemers zijn middelen die aangehouden worden op rekeningen ten behoeve van deelnemers die zelf het beleggingsrisico dragen in het kader van de beschikbare premieregeling.

De grondslagen voor de waardering van de beleggingen voor risico deelnemers zijn gelijk aan die voor de beleggingen die voor rekening van het pensioenfonds worden aangehouden.

Vorderingen en overlopende activa

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

Overige activa

Onder meer worden hieronder de liquide middelen opgenomen voor zover dit banktegoeden betreft welke onmiddellijk opeisbaar zijn. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen.

Stichtingskapitaal en reserves

De algemene reserve houdt rekening met de financiële positie en de aard en omvang van de risico's die het pensioenfonds loopt. De algemene reserve is bedoeld voor het opvangen van de verzekeringstechnische risico's en beleggingsrisico's. Het jaarresultaat zal, na de mutatie van de reserve 'premi depot', toegevoegd of onttrokken worden aan de algemene reserve.

Reserve 'premi depot'

Vanaf 2014 is er sprake van een reserve 'premi depot'. Dit is een bekleemde reserve die niet meegenomen wordt in de berekening van de dekkingsgraad. De reserve 'premi depot' is een bestemmingsreserve en biedt bescherming tegen het risico op onvolledige opbouw voor actieve deelnemers.

Sinds 1 januari 2014 is er sprake van een vaste pensioenpremie. Wanneer de jaarpremie lager is dan de kostendekkende premie, en daarbij ontoereikend kan zijn om voor de actieve deelnemers de volledige opbouw te financieren, wordt er premie onttrokken aan de reserve 'premi depot'. Wanneer in een jaar de ontvangen premie hoger is dan de kostendekkende premie dan wordt het meerdere aan de reserve 'premi depot' gedoteerd.

De werkgever heeft in 2014 bij de start van het premi depot een eenmalige storting gedaan. Er geldt geen minimum of maximum voor deze reserve.

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

De voorziening voor pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds wordt gewaardeerd op marktwaarde. De voorziening pensioenverplichtingen is gelijk aan de contante waarde van de per balansdatum gefinancierde pensioenaanspraken, volgens de opgebouwde rechtenmethode. Dit wil zeggen dat de gefinancierde aanspraken overeenkomen met de per balansdatum tijdsevenredig verworven pensioenaanspraken. De contante waarde is berekend op basis van navolgende actuariële grondslagen:

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of op de opgebouwde pensioenaanspraken toeslagverlening kan worden toegepast. Alle per balansdatum bestaande toeslagbesluiten (ook voor toeslagbesluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex ante condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van de contante waarde van de toekomstige opbouw waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid.

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:

Rekenrente

De gehanteerde rentermijnstructuur is de marktrente waarbij geen rekening is gehouden met de UFR. De rentetermijnstructuur is bepaald door de swap bid koersen om te zetten naar DNB zero.

Overlevingsgrondslagen

Volgens de Prognosetafel AG2014 met leeftijd- en geslachtafhankelijke correctiefactoren conform het Postcodemodel van Aon Hewitt. Primo 2015: startkolom 2015 en ultimo 2015: startkolom 2016 (2014: AG2014 met startkolom 2015 en Postcodemodel).

Partnerschap

Voor alle niet-pensioentrekkende wordt het onbepaald partnersysteem gehanteerd. De partnerfrequentie is voor alle leeftijden gelijkgesteld aan 100%. Voor gepensioneerden wordt uitgegaan van het bepaalde partnersysteem (feitelijke burgerlijke stand).

Leeftijdsverschil man-vrouw

De partner van de mannelijke deelnemer wordt 3 jaar jonger verondersteld.

De partner van de vrouwelijke deelnemer wordt 3 jaar ouder verondersteld.

Leeftijdsbepaling

De leeftijdsbepaling geschiedt in maanden nauwkeurig.

Voorziening voor toekomstige excassokosten

Opslag voor excassokosten: 3,0% van de voorziening.

Wezenpensioen

Voor ingegaan wezenpensioen wordt geen sterfte verondersteld.

Voorziening voor toekomstige pensioenopbouw arbeidsongeschikten (schadereserve)

Voor de (gewezen) deelnemers die arbeidsongeschikt zijn, wordt de contante waarde van de toekomstige pensioenopbouw in rekening gebracht bij de werkgever, waarbij wordt uitgegaan van een correctie voor revalidatie/overlijden van 20%.

Met ingang van oktober 2014 heeft het pensioenfonds dit risico in de vorm van kapitalen verzekerd bij elipsLife. De werkgever voldoet de premies.

IBNR

In 2009 is een IBNR (incurred but not reported) voorziening gevormd ten behoeve van arbeidsongeschiktheidsrisico's. Deze voorziening heeft betrekking op het arbeidsongeschiktheidspensioen en niet op de premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. In 2014 is er € 646 toegevoegd vanwege een hoger verwacht risico. In 2015 is de IBNR opnieuw vastgesteld op € 1.956 (2014: € 2.046).

Het arbeidsongeschiktheidsrisico is verzekerd met een stop loss verzekering. De ondergrens van de IBNR is tweemaal de fictieve jaarpremie bij volledige herverzekering. De bovengrens moet nog worden vastgesteld.

Voorziening voor risico deelnemers

De waardering van de voorziening voor risico van deelnemers wordt bepaald door de waardering van de tegenover deze voorzieningen aangehouden beleggingen.

Overige schulden en overlopende passiva

Overige schulden en overlopende passiva worden bij de eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. Na de eerste verwerking worden schulden gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten).

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden en is daarmee minder afhankelijk van dagkoersen.

GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING

Algemeen

Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben. De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waardingsgrondslagen voor beleggingen en de voorzieningen pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

Premiebijdragen van werkgever en werknemers

Onder premiebijdragen van werkgever en werknemers wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Beleggingsresultaten

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen en valutaresultaten. In de jaarrekening wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als indirecte beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. Aankoopkosten zijn verwerkt in de reële waarde van de beleggingen. Verkoopkosten worden verantwoord als onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen.

Directe beleggingsopbrengsten

Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt in dit verband verstaan rentebaten en -lasten, dividenden, huuropbrengsten en soortgelijke opbrengsten.

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Pensioenuitkeringen

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

Uitvoeringskosten

De pensioenuitvoeringskosten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Saldo overdrachten van rechten

De post saldo overdrachten van rechten bevat het saldo van bedragen uit hoofde van overgenomen dan wel overgedragen pensioenverplichtingen.

Premies herverzekering

De risico's, voortvloeiend uit overlijdens- en arbeidsongeschiktheidstoezeggingen, zijn herverzekerd bij Zwitserleven (Stop-loss).

De werkgever heeft het risico voor toekomstige pensioenopbouw bij arbeidsongeschikte deelnemers verzekerd bij elipsLife.

Overige baten en lasten

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

GRONDSLAGEN KASSTROOMOVERZICHT

Het kasstroomoverzicht is conform de directe methode opgesteld. Er is onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten. In het jaarrapport 2014 werd de indirecte methode gehanteerd, de vergelijkende cijfers 2014 zijn in dit jaarrapport aangepast.

5 TOELICHTING OP DE BALANS

(x € 1.000)

ACTIVA

1. Beleggingen voor risico pensioenfonds

Verloopoverzicht per beleggingscategorie

	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2015	219.347	312.171	26.882	-11.499	546.901
Aankopen	16.076	56.220	38.614	-	110.910
Verkopen	-29.406	-54.923	-19.254	-	-103.583
Overige mutaties	-232	3.526	-8.797	6.782	1.279
Waardemutaties	22.339	-9.978	-12.568	-	-207
Stand per 31 december 2015	<u>228.124</u>	<u>307.016</u>	<u>24.877</u>	<u>-4.717</u>	<u>555.300</u>
Bij: Derivaten met een negatieve waarde					21.254
					<u>576.554</u>

	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2014	162.922	213.585	-3.006	4.452	377.953
Aankopen	35.998	62.790	10.409	-	109.197
Verkopen	-13.762	-17.171	-18.116	-	-49.049
Overige mutaties	-1.817	-18.583	48.892	-15.951	12.541
Waardemutaties	36.006	71.550	-11.297	-	96.259
Stand per 31 december 2014	<u>219.347</u>	<u>312.171</u>	<u>26.882</u>	<u>-11.499</u>	<u>546.901</u>
Bij: Derivaten met een negatieve waarde					20.282
					<u>567.183</u>

Derivaten met een negatieve waarde zijn verantwoord onder overige schulden en overlopende passiva.

De overige mutaties hebben onder andere betrekking op mutaties liquide middelen onder beheer bij de vermogensbeheerder, de mutaties in de lopende interest en de mutatie van de beleggingsdebiteuren en beleggingscrediteuren. Daarnaast is hieronder de reclassificatie vanwege het doorkijkprincipe verwerkt.

De toelichtende tabellen in de jaarrekening zijn waar mogelijk gebaseerd op het lookthrough principe. Voor de private equity fondsen, hedgefondsen en ook het beleggingsfonds van Pimco is geen doorkijk toegepast omdat gegeven de aard van het beleggingsfonds dit niet beschikbaar is of omdat de informatie niet tijdig beschikbaar is voor verwerking in de portefeuille administratie van het pensioenfonds. Hiermee wordt het principe toegepast wat ook van toepassing is voor de kwartaal en jaarrapportages van DNB.

PREMIEDEPOT

De beleggingen risico pensioenfonds bevatten ultimo 2015 € 20.134 aan beleggingen in het kader van het premiedepot. Dit bedrag is in 2015 als volgt ontstaan:

	<u>Beleggingen voor premiedepot</u>
Stand per 1 januari 2014	-
Eenmalige storting door werkgever in 2014	15.000
Premieoverschot 2014	2.050
Indirect beleggingsresultaat 2014	6.964
Directe beleggingskosten 2014	<u>-18</u>
Stand per 31 december 2014 / 1 januari 2015	23.996
Premietekort 2015	-3.782
Indirect beleggingsresultaat 2015	-7
Directe beleggingskosten 2015	-62
Vordering op vermogensbeheerder	<u>-11</u>
Stand per 31 december 2015	<u><u>20.134</u></u>

Het premiedepot heeft een duidelijk ander (verplichtingen)profiel dan de pensioenverplichtingen van het pensioenfonds. Het gevoerde beleggingsbeleid voor het premiedepot wijkt daarom ook af van het algemeen gevoerde beleggingsbeleid. In 2015 is het premiedepot, even als in 2014, volledig belegd geweest in het Robeco Inst. Liability Driven EURO Core Govt Bond 40 fonds.

Het verloopoverzicht beleggingen voor risico pensioenfonds kan als volgt uitgesplitst worden:

	Beleggingen voor premiedepot	Beleggingen voor risico pensioenfonds	Totale beleggingen
Stand per 1 januari 2015	23.996	522.905	546.901
Aankopen	-	110.910	110.910
Verkopen	-5.124	-98.459	-103.583
Overige mutaties	389	890	1.279
Waardemutaties	-7	-200	-207
Stand per 31 december 2015	<u>19.254</u>	<u>536.046</u>	<u>555.300</u>
Schuld / vordering	<u>880</u>	<u>-880</u>	<u>-</u>
Totaal beleggingen	<u><u>20.134</u></u>	<u><u>535.166</u></u>	<u><u>555.300</u></u>
Stand per 1 januari 2014	-	377.953	377.953
Aankopen	17.571	91.626	109.197
Verkopen	-	-49.049	-49.049
Overige mutaties	-	12.541	12.541
Waardemutaties	6.964	89.295	96.259
Stand per 31 december 2014	<u>24.535</u>	<u>522.366</u>	<u>546.901</u>
Schuld / vordering	<u>- 539</u>	<u>539</u>	<u>-</u>
Totaal	<u><u>23.996</u></u>	<u><u>522.905</u></u>	<u><u>546.901</u></u>

In de loop van 2015 is vanuit de beleggingspool voor het premiedepot € 539 onttrokken en toegewezen aan de beleggingen voor risico pensioenfonds. Hiermee is de schuld/vordering verhouding, die op 31 december 2014 ontstaan is, vereffend.

In de loop van 2016 zal er vanuit de beleggingen voor risico pensioenfonds € 880 onttrokken worden en toegewezen aan de beleggingspool voor het premiedepot. Hiermee is de schuld/vordering verhouding, die op 31 december 2015 ontstaan is, vereffend.

Reële waarde

De waardering van de beleggingen vindt plaats tegen reële waarde. Afgezien van de beleggingsvorderingen en -schulden zijn de beleggingen van het pensioenfonds gewaardeerd tegen reële waarde per balansdatum. Het is over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde.

Voor de beleggingen van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde beleggingen zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten.

- | Beleggingen met genoteerde marktprijzen worden verhandeld aan een effectenbeurs of betreffen liquide middelen. Hieronder vallen aandelen, obligaties, onderpanden en banktegoeden.
- | De netto contante waarde methode wordt bepaald door de te ontvangen kasstromen contant te maken op basis van de geldende markttrente. In de waardering is rekening gehouden met het oninbaarheidsrisico.
- | Intrinsieke waarde: de marktwaarde ontleent aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers. Deze rapportages worden door een onafhankelijke accountant gecontroleerd. Wanneer de periode van deze rapportages niet synchroon loopt met het boekjaar van het pensioenfonds, wordt er jaarlijks achteraf een aansluiting gemaakt.

Op basis van de Richtlijn 290 inzake de toelichting op gehanteerde waarderingsmethodiek is onderstaande tabel opgenomen.

	Genoteerde marktprijzen	Contante waarde berekening	Intrinsieke waarde	Andere methode	Totaal
Per 31 december 2015					
Aandelen	204.260	-	23.864	-	228.124
Vastrentende waarden	290.438	-	16.578	-	307.016
Derivaten	87	24.790	-	-	24.877
Overige beleggingen	5.427	-	-10.144	-	-4.717
Totaal	<u>500.212</u>	<u>24.790</u>	<u>30.298</u>	<u>-</u>	<u>555.300</u>

	Genoteerde marktprijzen	Contante waarde berekening	Intrinsieke waarde	Andere methode	Totaal
Per 31 december 2014					
Aandelen	202.341	-	17.006	-	219.347
Vastrentende waarden	298.685	-	13.486	-	312.171
Derivaten	-	26.882	-	-	26.882
Overige beleggingen	-15.061	-	3.562	-	-11.499
Totaal	<u>485.965</u>	<u>26.882</u>	<u>34.054</u>	<u>-</u>	<u>546.901</u>

Aandelen

De aandelen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

Specificatie naar soort:	31-12-2015		31-12-2014	
		In %		In %
Private equity aandelen	10.092	4,5	11.203	5,0
Hedgefonds	13.772	6,0	5.803	2,7
Aandelenfondsen Emerging Markets	9.186	4,0	8.466	3,9
Aandelenfondsen overig	195.074	85,5	193.875	88,4
	<u>228.124</u>	<u>100,0</u>	<u>219.347</u>	<u>100,0</u>

In de beleggingsfondsen kan sprake zijn van securities lending. Door Robeco Securities Lending (RSL) wordt een margin van 105% voor ontvangen staatsobligaties en 108% of 110% margin voor ontvangen aandelen gehanteerd. Onderpand margins per tegenpartij zijn flexibel en kunnen worden aangepast indien dit nodig wordt geacht door de risico management afdeling van Robeco.

Er wordt dagelijks gemonitord of de waarde van het collateral nog aan deze minimumeis voldoet. Het risico wordt verder gemitigeerd door maxima te stellen aan de uitleen per tegenpartij, een kredietwaardigheidsbeoordeling van de tegenpartij en een kwaliteitstoets ten aanzien van het onderpand.

Vastrentende waarden

De vastrentende waarden kunnen als volgt worden gespecificeerd:

Specificatie naar soort:	31-12-2015		31-12-2014	
		In %		In %
Staatsobligaties	185.121	60,3	196.035	62,8
Bedrijfsobligaties	98.226	32,0	97.069	31,1
Obligatiebeleggingsfondsen	16.578	5,4	13.486	4,4
Hypotheke	4.839	1,6	4.507	1,4
Deposito's	2.252	0,7	1.074	0,3
	<u>307.016</u>	<u>100,0</u>	<u>312.171</u>	<u>100,0</u>

Derivaten

	31-12-2015	31-12-2014
Specificatie naar soort:		
Valutaderivaten	4.039	-2.737
Rentederivaten	21.170	29.117
Overige derivaten	-332	502
	<u>24.877</u>	<u>26.882</u>

Negatieve derivatenposities worden opgenomen onder de kortlopende schulden.

De rentederivaten betreffen Interest Rate Swaps en de overige derivaten zijn Credit Default Swaps en futures.

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van de volgende financiële instrumenten:

- 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. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- Renteswaps: dit betreft met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps kan het pensioenfonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.
- Credit Default Swaps: dit betreft met individuele banken afgesloten contracten waarbij één van beide contractpartijen de verplichting aangaat tot het vergoeden van het verlies op een (mandje van) obligatie(s) indien (één van de) emittent (en) van de obligatie(s) het geleende geld niet kan terugbetalen ('default'). De andere contractpartij betaalt gedurende de looptijd van het contract een vaste vergoeding.
- Futures: dit betreft gestandaardiseerde beursgenoteerde contracten waarvan de waarde kan worden afgeleid uit de prijs van een onderliggende waarde (bijvoorbeeld staatsobligaties of aandelen indices). Op de einddatum van het contract verplicht de (ver)koper zich om de onderliggende waarde te (ver)kopen tegen een vooraf vastgestelde prijs, of het prijsverschil direct af te rekenen.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2015:

Type contract	Activa	Passiva
Valutaderivaten	5.539	1.500
Rentederivaten	40.479	19.309
Overige derivaten	113	445
	<u>46.131</u>	<u>21.254</u>

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2014:

Type contract	Activa	Passiva
Valutaderivaten	86	2.823
Rentederivaten	46.360	17.243
Overige derivaten	718	216
	<u>47.164</u>	<u>20.282</u>

Overige beleggingen

De overige beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2015	31-12-2014
Specificatie naar soort:		
Liquide middelen vermogensbeheer	6.038	1.576
Dividendbelasting	336	184
Af te handelen transacties	-5.871	-14.916
Beleggingsdebiteuren/crediteuren	-5.220	1.657
	<u>-4.717</u>	<u>-11.499</u>

Beleggingsdebiteuren/crediteuren bestaat uit het saldo tussen vorderingen en verplichtingen uit hoofde van cash collateral; te vorderen € 260 (2014: € 2.527) en verschuldigd € 5.480 (2014: € 870).

2. Beleggingen voor risico deelnemers

	31-12-2015	31-12-2014
Beleggingen inzake Uitgebreid Ouderdompensioen	34.935	33.072
Beleggingen inzake Prepensioen	14.161	14.185
Beleggingen inzake Netto Pensioensparen	276	-
	<u>49.372</u>	<u>47.257</u>

Verloopoverzicht totaal

	2015	2014
Stand per 1 januari	47.257	39.782
Premie, stortingen en direct beleggingsresultaat	2.360	3.721
Onttrekkingen	-1.387	-1.148
Indirect beleggingsresultaat risico deelnemers	1.142	4.902
Stand per 31 december	<u>49.372</u>	<u>47.257</u>

Het directe beleggingsresultaat is opgenomen onder premie en stortingen omdat dit meteen geïnvesteerd wordt. In het kasstroomoverzicht zijn deze directe beleggingsresultaten terug te vinden bij aankopen en bij directe beleggingsopbrengsten.

In de toelichting bij de staat van baten en lasten zijn de diverse componenten (premie, inkomende en uitgaande waardeoverdrachten en beleggingsresultaten) terug te vinden.

De beleggingen voor risico deelnemer kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2015	31-12-2014
Aandelen	26.693	25.918
Vastrentende waarden	16.214	15.726
Overige beleggingen	6.465	5.613
	<u>49.372</u>	<u>47.257</u>

De beleggingen voor risico deelnemers kunnen verdeeld worden in beleggingen inzake Uitgebreid Ouderdompensioen (UOP), beleggingen inzake Prepensioen en beleggingen inzake Netto Pensioensparen.

Beleggingen inzake Uitgebreid Ouderdompensioen (UOP)

	2015	2014
Stand per 1 januari	33.072	25.982
Premie, stortingen en direct beleggingsresultaat	1.952	3.533
Onttrekkingen	-808	-236
Indirect beleggingsresultaat risico deelnemers	719	3.793
Stand per 31 december	<u>34.935</u>	<u>33.072</u>

Beleggingen inzake Prepensioen

	2015	2014
Stand per 1 januari	14.185	13.800
Premie, stortingen en direct beleggingsresultaat	121	188
Onttrekkingen	-577	-912
Indirect beleggingsresultaat risico deelnemers	432	1.109
Stand per 31 december	<u>14.161</u>	<u>14.185</u>

Beleggingen inzake Netto Pensioensparen

	2015	2014
Premie, stortingen en direct beleggingsresultaat	287	-
Onttrekkingen	-2	-
Indirect beleggingsresultaat risico deelnemers	-9	-
Stand per 31 december	<u>276</u>	<u>-</u>

3. Vorderingen en overlopende activa

	31-12-2015	31-12-2014
Te vorderen van sponsor	-	959
Te vorderen dividendbelasting m.b.t. risico deelnemers	35	-
Te vorderen van vermogensbeheerder	159	107
Overige vorderingen en overlopende activa	-	42
	<u>194</u>	<u>1.108</u>

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

4. Overige activa

	<u>31-12-2015</u>	<u>31-12-2014</u>
Liquide middelen	<u>2.102</u>	<u>3.169</u>

Onder de liquide middelen worden die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen opgenomen, die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn en niet het karakter van beleggingen hebben.

PASSIVA

5. Stichtingskapitaal en reserves

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	<u>Reserve 'Premiedepot'</u>	<u>Algemene reserve</u>	<u>Totaal</u>
Stand per 1 januari 2015	23.996	94.025	118.021
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-3.862	5.694	1.832
Stand per 31 december 2015	<u>20.134</u>	<u>99.719</u>	<u>119.853</u>
	<u>Reserve 'Premiedepot'</u>	<u>Algemene reserve</u>	<u>Totaal</u>
Stand per 1 januari 2014	-	83.017	83.017
Uit bestemming saldo van baten en lasten	23.996	11.008	35.004
Stand per 31 december 2014	<u>23.996</u>	<u>94.025</u>	<u>118.021</u>

Het stichtingskapitaal bedraagt 45.000 euro (0,045) en is daarom niet opgenomen in het bovenstaand overzicht.

De reserve 'premiedepot' is een bestemmingsreserve (beklemde reserve).

Het pensioenfonds beheert het premiedepot waarbij de volgende uitgangspunten overeengekomen zijn:

- Het premiedepot kan enkel worden gebruikt voor aanvulling van de opbouw van actieve deelnemers.
- Onttrekking uit het premiedepot vindt plaats wanneer de zuivere kostendekkende premie boven het voor opbouw beschikbare deel van de gefixeerde premie ligt.
- Ontvangen jaarpremie die hoger is dan de kostendekkende premie wordt toegevoegd aan het premiedepot. In de jaarpremie is een component van 4% van de pensioengrondslag opgenomen die het pensioenfonds ontvangt ter dekking van overige elementen zoals uitvoeringskosten en risicoverzekeringspremies. Met de werkgever is afgesproken dat een overschot of tekort op deze component niet verrekend wordt met het premiedepot. Een resultaat op deze component wordt ook niet verrekend met de werkgever omdat de financiering van de premie is gebaseerd op CDC.
- Het premiedepot wordt niet meegeteld bij de bepaling van de dekkingsgraad.

	<u>31-12-2015</u>	<u>31-12-2014</u>
Solvabiliteit		
Minimaal vereist eigen vermogen	21.900	21.122
Vereist eigen vermogen	102.261	76.808

Het pensioenfonds hanteert 4,5% (2014: 4,4%) van de technische voorziening als minimaal vereist eigen vermogen. Het minimaal vereist eigen vermogen van €21.900 (2014: €21.122) en het vereist eigen vermogen van €102.261 (2014: €76.808) zijn berekend volgens de bestuursuitgangspunten. Bij beiden is de technische voorziening het totaal van de technische voorzieningen risico fonds en risico deelnemers. En beiden zijn gebaseerd op de technische voorzieningen berekend met de marktrente en niet met de UFR.

Op basis van de beleidsdekkingsgraad, volgens bestuursuitgangspunten, bevindt het pensioenfonds zich ultimo 2015 in een reservetekort.

De vereiste dekkingsgraad zoals die voortvloeit uit de solvabiliteitsvoorschriften volgens de Pensioenwet bedraagt 121,0% (2014: 116,0%). De beleidsdekkingsgraad, volgens de bestuursuitgangspunten, bedraagt 118,3% (2014: 128,0%).

Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van het standaardmodel.

Het verloop van de nominale dekkingsgraad kan als volgt worden gespecificeerd:

	2015	2014
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	119,6	124,7
Rentetermijnstructuur	1,8	-32,6
Beleggingsresultaten	-0,1	25,9
Premiebijdragen	0,3	14,7
Uitkeringen	0,3	0,6
Toeslagen	-1,1	-2,9
Overige	-0,3	-10,8
Dekkingsgraad per 31 december	120,5	119,6

Berekening dekkingsgraad

Het pensioenfonds heeft gekozen om vanaf 2009 de dekkingsgraad te berekenen als de verhouding tussen het totaal belegd vermogen (inclusief belegd vermogen risico deelnemers) ten opzichte van de totale technische voorziening (inclusief technische voorziening voor risico deelnemers).

Dit beleid is niet verplicht in het kader van de Pensioenwet. Berekening inclusief belegd vermogen en voorziening risico deelnemers wordt sinds 31 december 2015 gevraagd door Nederlandsche Bank.

De berekening van de dekkingsgraad is exclusief de beleggingen en bestemmingsreserve voor het premiedepot.

6. Technische voorzieningen

Verloop technische voorzieningen

	Voorziening pensioen- verplichtingen
Stand per 1 januari 2014	295.964
Mutatie technische voorzieningen	136.827
Stand per 31 december 2014 / 1 januari 2015	432.791
Mutatie technische voorzieningen	4.508
Stand per 31 december 2015	437.299

Bij het vaststellen van de technische voorzieningen is de marktrente gehanteerd waarbij geen rekening is gehouden met de UFR (en eveneens geen 3-maandsmiddeling tot en met 2014) is toegepast.

Mutatie technische voorzieningen

	2015	2014
Pensioenopbouw	12.896	9.685
Toeslagen	4.473	7.865
Rentetoevoeging	704	1.172
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-8.158	-7.849
Toevoegingen voor uitvoeringskosten	114	26
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	790	594
Wijziging marktrente	-7.171	118.839
Wijziging actuariële uitgangspunten	-	6.241
Overige wijzigingen	860	254
	4.508	136.827

Voor de toelichting op de verschillende posten wordt verwezen naar de toelichting in de staat van baten en lasten.

De voorziening pensioenverplichtingen is naar categorie van deelnemers als volgt samengesteld:

	31-12-2015		31-12-2014	
	Aantal		Aantal	
Deelnemers	764	164.489	746	158.867
Gewezen deelnemers	1.604	151.936	1.595	157.225
Pensioentrekkenden	231	116.817	213	112.722
IBNR	-	1.956	-	2.046
Schadereserve	-	2.101	-	1.931
	2.599	437.299	2.554	432.791

De methode voor de berekening van de pensioenverplichtingen is zodanig toegepast dat er geen sprake is van een financieringsachterstand. Dit betekent dat alle opgebouwde aanspraken zijn opgenomen in de technische voorzieningen.

In 2009 is een IBNR (incurred but not reported) voorziening gevormd van € 1.400 met betrekking tot arbeidsongeschiktheidsrisico's voor zieke deelnemers. In 2014 is er € 646 toegevoegd vanwege een hoger verwacht risico. In 2015 is de IBNR opnieuw vastgesteld op € 1.956.

Het arbeidsongeschiktheidsrisico is verzekerd met een stop loss verzekering. De schadereserve is verhoogd op basis van volledige verzekering bij de verzekeraar. De ondergrens is tweemaal de volledige herverzekeringspremie. De bovengrens moet nog worden vastgesteld.

Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.

Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling is per 1 januari 2011 overgegaan van een eindloonregeling naar een middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 65 jaar. Met ingang van 1 januari 2014 is dit verhoogd naar 67 jaar. De deelnemer heeft de mogelijkheid om het pensioen eerder, of in overleg met de werkgever, later in te laten gaan.

De pensioengrondslag is gelijk aan 12 maal het vaste maandsalaris, vermeerderd met de vakantietoeslag tot een gemaximeerd bedrag en onder aftrek van een franchise. De franchise wordt jaarlijks vastgesteld.

Tevens bestaat er recht op nabestaanden- en wezenpensioen.

Deelname aan de regeling is verplicht voor alle werknemers van Robeco Nederland B.V. vanaf de leeftijd van 21 jaar. Jaarlijks beslist het bestuur van het pensioenfonds de mate waarin rechten van alle deelnemers (actieven, gewezen deelnemers en gepensioneerden) worden geïndexeerd. Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kwalificeert de pensioenregeling als een uitkeringsovereenkomst.

In 2015 was het pensioenreglement als volgt:

- | De opbouw is 1,875% middelloon (2014: 2,0%). De toeslagverlening van het middelloon is voorwaardelijk en afhankelijk van het vermogen van het pensioenfonds. De toeslagambitie is 90%.
- | Eigen bijdrage van 4,5% van de pensioengrondslag met een maximum van 25% van de premie.
- | De beschikbare premie voor het excedent stuk is leeftijdsafhankelijk.
- | Voor het salaris boven € 100.000 kan een leeftijdsafhankelijke premie netto gespaard worden.

Toeslagverlening

Het pensioenfonds heeft de ambitie de opgebouwde aanspraken te verhogen met de prijsindex dan wel de loonronde. Het bestuur verwacht dat, over een langere periode gemeten, gemiddeld 90% van deze ambitie kan worden gerealiseerd. Of de verhoging wordt verleend, is afhankelijk van de financiële situatie van het pensioenfonds per jaareinde. Indien uit de berekening van de dekkingsgraad blijkt dat de gewenste beleggingsbuffer aanwezig is, zal naar verwachting volledige toeslagverlening plaats vinden.

De beslissing over toeslagverlening wordt genomen in de januari vergadering. De aanpassing gaat in op 1 februari daaropvolgend.

Voor actieve deelnemers gaat vanaf 2015 de salarisaanpassing in per 1 april in plaats van per 1 januari. In 2014 heeft er een initiële salarisverhoging van 3% plaats gevonden voor 2014 en 2015.

Het bestuur heeft in de vergadering van januari 2015 besloten dat in 2015 toeslag wordt toegekend op de ingegane en opgebouwde pensioenen van 1%, zijnde een volledige compensatie voor de bruto CPI.

Het bestuur heeft in de vergadering van januari 2016 besloten om de inactieve deelnemers een toeslag te verlenen van 0,6% en actieve deelnemers 0,0%.

Inhaaltoeslagen

Het bestuur heeft nadere kaders voor inhaaltoeslagen vastgelegd.

7. Voorziening voor risico deelnemers

	2015	2014
Stand per 1 januari	47.257	39.782
Premie, stortingen en direct beleggingsresultaat	2.360	3.721
Onttrekkingen	-1.387	-1.148
Indirect beleggingsresultaat risico deelnemers	1.142	4.902
Stand per 31 december	<u>49.372</u>	<u>47.257</u>

De voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers is te splitsen in een voorziening Uitgebreid Ouderdompensioen, een voorziening Prepensioen en een voorziening Netto Pensioensparen.

Het pensioenfonds kent een vrijwillige aanvullende pensioenregeling. De deelnemer kan hierin sparen voor een aanvullend pensioen. De deelnemer kan bijdragen storten voor zover de deelnemer hiervoor "fiscale ruimte" heeft. De werknemer kan er voor kiezen extra stortingen te doen in de vrijwillige aanvullende pensioenregeling ten laste van zijn bruto loon.

De werkgever stelt een premie beschikbaar over het excedentsalaris. De werknemer kan deze premie aanwenden voor de vrijwillige aanvullende pensioenregeling, dan wel er voor kiezen het bedrag toe te laten voegen aan zijn bruto loon.

8. Overige schulden en overlopende passiva

	31-12-2015	31-12-2014
Derivaten	21.254	20.282
Schuld aan sponsor	34	-
Afdracht loonheffing en premies	230	238
Waardeoverdrachten	-	26
Te betalen kosten	161	75
Verzekeringsmaatschappij	-	19
Overige schulden en overlopende passiva	19	8
	<u>21.698</u>	<u>20.648</u>

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

Risicobeheer en derivaten

Solvabiliteitsrisico

Het pensioenfonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het pensioenfonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen. Voor het realiseren van deze doelstelling wordt gestreefd naar een toereikende solvabiliteit op basis van de marktwaarde van de pensioenverplichtingen.

Het belangrijkste risico voor het pensioenfonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het pensioenfonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten zowel op basis van algemeen geldende normen als ook naar de specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd.

Indien de solvabiliteit van het pensioenfonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat het pensioenfonds de premie voor de onderneming en deelnemers moet verhogen en het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslagverlening op opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het pensioenfonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

Ontwikkeling dekkingsgraad

	Pensioen- vermogen	Technische voorzieningen	Dekkings- graad
Stand 31 december 2014 inclusief beleggingen en voorziening risico deelnemers	574.073	480.048	119,6%
Beleggingsresultaten	2.310	-4.938	
Premiebijdragen	19.125	14.803	
Uitkeringen	-8.157	-8.158	
Overige	-961	4.916	
Stand 31 december 2015 inclusief beleggingen en voorziening risico deelnemers	586.390	486.671	120,5%

	31-12-2015	31-12-2014
Het Tekort/Surplus volgens de bestuursuitgangspunten is als volgt:		
Technische voorziening	486.671	432.791
Buffers:		
S1 Renterisico	22.903	16.879
S2 Risico zakelijke waarden	81.359	53.666
S3 Valutarisico	5.198	20.341
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	10.683	3.030
S6 Verzekeringstechnisch risico	19.493	16.879
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheerrisico	15.386	-
Diversificatie effect	-52.761	-41.548
Totaal S (vereiste buffers)	102.261	69.247
Vereist pensioenvermogen	588.932	502.038
Aanwezig vermogen (totaal activa - schulden)	586.390	526.816
Tekort/Surplus	-2.542	24.778

De voorziening pensioenverplichtingen ultimo 2015 (en 2014) is niet volgens de Pensioenwet en de FTK-grondslagen, maar op basis van marktrente zonder toepassing van de UFR (en het driemaandsgemiddelde).

Met de toepassing van de UFR volgens de richtlijnen van DNB is de Voorziening Pensioenverplichtingen (inclusief TV risico deelnemers) € 457.218 (2014: € 366.447), het minimaal vereist eigen vermogen € 20.575 (2014: € 16.124) en het vereist eigen vermogen € 94.444 (2014: € 58.566).

Volgens deze wettelijke maatstaven heeft het pensioenfonds een toereikende solvabiliteit op 31 december 2015, even als op 31 december 2014.

Bij de berekening van de buffers past het pensioenfonds de standaardmethode toe. Voor de samenstelling van de beleggingen voor risico van het pensioenfonds wordt uitgegaan van de strategische asset mix in de evenwichtssituatie.

Voor het vereist eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van het standaardmodel zoals dat beschikbaar is gesteld door DNB. Hoewel er sprake is van een actief beleggingsbeleid voor zowel vastrentende als zakelijke waarden is er voor het bestuur geen aanleiding om daarom af te wijken van het standaardmodel. Het actieve beleid beperkt zich voor de meeste beleggingen tot een van te voren vastgestelde Tracking error (maximale afwijking ten opzichte van de gekozen benchmark) en er wordt geen gebruik gemaakt van illiquide beleggingen die het risico van de portefeuille materieel kunnen verhogen.

De meeste beleggingen worden gedaan in beleggingsfondsen die dagelijks verhandelbaar zijn.

Beleid en risicobeheer

Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van deze risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:

- beleggingsbeleid
- premiebeleid
- herverzekeringsbeleid
- toeslagbeleid

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruikgemaakt van ALM-studies. Een ALM-studie is een analyse van de structuur van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's.

De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in jaarlijks door het bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid moet plaatsvinden. Ze zijn gericht op het beheersen van de volgende belangrijkste (beleggings)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten.

Marktrisico's (S1 - S4)

Marktrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en omvat het renterisico, prijs(koers)risico en valutarisico.

De strategie van het pensioenfonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis bewaakt in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall-marktpositities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

S1 Renterisico

Het renterisico is het risico dat de waarden van de vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen wijzigen als gevolg van veranderingen in de marktrente.

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van duration. De duration is de (met de contante waarde van de kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren. Het pensioenfonds streeft een rente afdekking na van 50% van de verplichtingen. De werkelijke renteafdekking 2015 is 47,8% (2014: 49,6%).

De periodieke bewaking en sturing van de renteafdekking bij RIAM gebeurt op basis van een vergelijking tussen de duration van de strategische vastrentende waarde portefeuille op basis van benchmarks (exclusief de beleggingen in High Yield en exclusief de beleggingen in Emerging Market Debt) versus de duration van de verplichtingen.

Op balansdatum is de duration van de beleggingen korter dan de duration van de verplichtingen. Er is derhalve sprake van een zogenaamde "duration-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de marktrentestructuur) daalt. Hierdoor zal de dekkingsgraad stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt.

De hoogte van de voorzieningen is bepaald door toepassing van de marktrente. De UFR is niet toegepast.

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. De duration geeft aan hoeveel procent bij benadering de reële waarde van een belegging of verplichting verandert bij een parallelle verschuiving van de rentecurve. Een hoge duration geeft een hoge gevoeligheid voor veranderingen in de rente weer.

	31-12-2015		31-12-2014	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Vastrentende waarden (exclusief derivaten)	307.016	8,6	312.171	10,1
Totaal belegd vermogen	555.300	9,8	546.901	10,4
Technische voorziening	486.671	24,7	432.791	25,1

Op basis van de cijfers genoemd in de tabel kan de rentehedge als volgt worden berekend:

ultimo 2015: duration van het belegd vermogen (9,8) / duration van de verplichtingen (24,7) * de dekkingsgraadfactor (120,5/100) = 47,8%.

ultimo 2014: duration van het belegd vermogen (10,4) / duration van de verplichtingen (25,1) * de dekkingsgraadfactor (119,6/100) = 49,6%.

De samenstelling van de vastrentende waarden naar looptijd is als volgt:

	31-12-2015		31-12-2014	
		in %		in %
Resterende looptijd < 1 jaar	19.649	6,4	20.780	6,7
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	45.107	14,7	53.883	17,3
Resterende looptijd > 5 jaar	242.260	78,9	237.508	76,0
	<u>307.016</u>	<u>100,0</u>	<u>312.171</u>	<u>100,0</u>

S2 Risico zakelijke waarden

Het risico zakelijke waarden of te wel het prijsrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen, die wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijsrisico kan worden gemitigeerd door diversificatie. In aanvulling hierop kan het prijsrisico worden gehedged door het gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals opties en futures.

	31-12-2015		31-12-2014	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar sector:				
Energie	9.689	4,3	12.536	5,7
Basismaterialen	5.866	2,6	7.709	3,5
Industrie & dienstverlening	19.306	8,4	18.985	8,5
Consumenten producten	46.320	20,3	41.181	18,8
Farmacie & gezondheidszorg	25.773	11,3	24.084	11,0
Financiële dienstverlening	46.756	20,5	43.368	19,8
Informatie technologie	25.213	11,1	23.024	10,5
Telecom	13.631	6,0	11.433	5,2
Nutsbedrijven	11.706	5,1	11.555	5,3
Hedgefonds	13.772	6,0	5.803	2,7
Private equity	10.092	4,4	11.203	5,1
Aandelenfondsen	-	-	8.466	3,9
	<u>228.124</u>	<u>100,0</u>	<u>219.347</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2015		31-12-2014	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar regio:				
Nederland	2.209	1,0	1.431	0,7
Europa binnen EU	32.721	14,3	43.536	19,8
Europa buiten EU	9.221	4,0	7.040	3,2
Noord-Amerika	111.876	49,0	113.785	51,9
Wereldwijd	23.864	10,5	17.006	7,8
Asia Pacific	34.965	15,3	25.058	11,4
Australasia	8.817	3,9	8.869	4,0
Emerging Markets	4.451	2,0	2.622	1,2
	<u>228.124</u>	<u>100,0</u>	<u>219.347</u>	<u>100,0</u>

S3 Valutarisico

Het pensioenfonds heeft het beleid om het valutarisico volledig af te dekken. Hierbij wordt niet per afzonderlijke positie een afdekking ingeregeld, maar beoordeling vindt plaats op totaalniveau, echter zonder rekening te houden met de beleggingen voor rekening en risico deelnemers.

De portefeuille wordt in principe - voor zover de valuta-exposure in GBP, JPY, CHF, CAD en AUD nog niet is afgedekt binnen de fondsen - deze zoveel als praktisch mogelijk afgedekt naar de euro.

In 2015 is besloten om de afdekking van het valutarisico van de USD per 1 december 2015 terug te brengen van 75% naar 100%. De overige valuta's worden niet afgedekt.

De vreemde valutapositie voor en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven.

De input voor deze tabel is inclusief valutatermijntransacties die afgesloten zijn in beleggingsfondsen.

	Positie voor afdekking 2015	Valuta- derivaten 2015	Nettopositie na afdekking 2015	Nettopositie na afdekking 2014
EUR	338.148	179.525	517.673	468.420
GBP	16.080	-12.731	3.349	-222
JPY	15.663	-17.396	-1.733	-4.602
USD	133.246	-125.376	7.870	57.500
AUD	7.859	-3.809	4.050	4.556
CAD	8.652	-6.490	2.162	5.548
CHF	6.297	-9.684	-3.387	-4.099
SEK	2.634	-	2.634	2.947
NOK	1.257	-	1.257	1.370
DKK	666	-	666	1.743
HKD	5.277	-	5.277	3.902
NZD	908	-	908	325
SGD	1.648	-	1.648	1.501
Overige	12.926	-	12.926	8.012
	<u>551.261</u>	<u>4.039</u>	<u>555.300</u>	<u>546.901</u>

S5 Kredietrisico

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het pensioenfonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het pensioenfonds (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst, marktpartijen waarmee Over The Counter (OTC)-derivatenposities worden aangegaan en aan bijvoorbeeld herverzekeraars.

Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlementrisico. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen waarmee het pensioenfonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor het pensioenfonds financiële verliezen lijdt.

Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het pensioenfonds; het vragen van extra zekerheden. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het pensioenfonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert.

Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten, wordt door het pensioenfonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten zodat posities van het pensioenfonds adequaat worden afgedekt door onderpand.

	31-12-2015		31-12-2014	
	In %		In %	
Specificatie vastrentende waarden naar sector:				
Overheidsinstellingen	185.121	60,3	206.016	66,0
Andere instellingen	121.895	39,7	106.155	34,0
	<u>307.016</u>	<u>100,0</u>	<u>312.171</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2015		31-12-2014	
	In %		In %	
Specificatie vastrentende waarden naar regio:				
Mature markets	303.046	98,7	305.247	97,8
Opkomende markten	3.970	1,3	6.924	2,2
	<u>307.016</u>	<u>100,0</u>	<u>312.171</u>	<u>100,0</u>

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

	31-12-2015		31-12-2014	
	In %		In %	
AAA	168.165	54,7	85.597	27,4
AA	20.749	6,8	98.454	31,5
A	28.393	9,3	46.193	14,8
BBB	46.816	15,3	58.320	18,7
BB	16.967	5,5	16.153	5,2
B	7.761	2,5	5.920	1,9
Lager dan B	960	0,3	487	0,2
Geen rating	17.205	5,6	1.047	0,3
	<u>307.016</u>	<u>100,0</u>	<u>312.171</u>	<u>100,0</u>

Eind 2015 heeft Nederland weer bij alle grote kredietbeoordelaars de triple A-status, vandaar de verschuiving van AA naar AAA ten opzichte van eind 2014.

Geen rating betreft met name het beleggingsfonds van Pimco.

Actuariële risico's

Langlevenrisico

Het langlevenrisico is het belangrijkste actuariële (verzekeringstechnische) risico. Langlevenrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van de Prognosetafel AG2014 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevenrisico verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Overlijdensrisico

Het overlijdensrisico betekent dat het pensioenfonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het pensioenfonds geen voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen.

Arbeidsongeschiktheidsrisico

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het pensioenfonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen ("schadereserve"). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek herzien.

Het pensioenfonds heeft het arbeidsongeschiktheids- en overlijdensrisico middels een stop-loss herverzekerd. De herverzekeringsovereenkomst is aangegaan voor de periode van 1 januari 2015 tot en met 31 december 2019. Met de herverzekeraar zijn geen resultatendelingen overeengekomen.

De premie bedraagt 6,8% van de jaarpremie bij volledige herverzekering € 117 (2014: € 147). Het eigen behoud bedraagt 125% van de jaarpremie bij volledige herverzekering.

Daarnaast heeft het pensioenfonds sinds 2014 het premievrijstelling bij invaliditeit (PVI) risico verzekerd bij elipsLife, waarbij de werkgever de kosten draagt. In geval van arbeidsongeschiktheid van een deelnemer keert elipsLife het verzekerde bedrag uit. Dit bedrag dient ter financiering van de toekomstige pensioenopbouw van een arbeidsongeschikte deelnemer.

Toeslagrisico

Het bestuur van het pensioenfonds heeft de ambitie om de pensioenen te indexeren. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, rendement, looninflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagtoezegging van de deelnemers (actief en inactief) en gepensioneerden voorwaardelijk is.

Het pensioenfonds heeft in de ABTN vastgelegd dat de hoogte van de (nominale) dekkingsgraad bepalend is voor de toeslagruimte. Door de wijziging van regeling; van een eindloon naar een middelloonregeling per 1 januari 2011, is het voorwaardelijk toeslagbesluit ook relevant voor de actieve deelnemers.

Het bestuur heeft in 2012 besloten bij de berekening van de dekkingsgraad uit te gaan van de marktrente en niet van de UFR. Ultimo 2015 bedraagt deze dekkingsgraad 120,5% (31 december 2014: 119,6%). Gegeven deze dekkingsgraad heeft het bestuur besloten om per 1 februari 2015 te indexeren met 1% zijnde een volledige compensatie voor de bruto CPI. Deze toeslag geldt voor deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden.

S7 Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen. Hierdoor kan het pensioenfonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen voldoen. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico wordt beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er wordt eveneens rekening gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Inzake het liquiditeitsrisico wordt vermeld dat het pensioenfonds in haar beleggingsportefeuille over voldoende obligaties beschikt die onmiddellijk zonder waardeverlies verkocht kunnen worden om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

S8 Concentratierisico

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt.

	31-12-2015	31-12-2014
Duitsland	83.261	75.327
Italië	-	12.395
Nederland	69.240	73.573
Spanje	-	11.588

S9 Operationeel risico

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Dergelijke risico's worden door het pensioenfonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden bewaakt in de SLA.

Systeemrisico

Systeemrisico betreft het risico dat het mondiale financiële systeem (de internationale markten) niet langer naar behoren functioneert waardoor beleggingen van het pensioenfonds niet langer verhandelbaar zijn en zelfs, al dan niet tijdelijk, hun waarde kunnen verliezen. Net als voor andere marktpartijen, is dit risico voor het pensioenfonds niet beheersbaar.

Specifieke financiële instrumenten (derivaten)

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt tevens gebruikgemaakt van financiële derivaten. Als hoofdregel geldt, dat derivaten uitsluitend worden gebruikt voor zover dit passend is binnen het algemene beleggingsbeleid. De portefeuillestructuur en het risicoprofiel, berekend inclusief de economische effecten van derivaten, dienen zich binnen de door het bestuur vastgestelde grenzen (limieten) te bevinden.

Het pensioenfonds gebruikt derivaten hoofdzakelijk om de hiervoor vermelde vormen van marktrisico zo veel mogelijk af te dekken. Een van de belangrijkste risico's bij derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met te goeder naam en faam bekend staande partijen.

Het pensioenfonds maakt gebruik van de volgende financiële instrumenten.

- 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. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- Renteswaps: dit betreft met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps kan het pensioenfonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.

S10 Actief beheerrisico

Het actief beheerrisico heeft betrekking op de ruimte om bij de uitvoering van het beleggingsbeleid af te wijken van de strategisch nageleefde portefeuille. De mate van actief beheer is bepaald aan de hand van de tracking error ten opzichte van de voor de portefeuille vastgestelde benchmark. De tracking error over 2015 is 2,6% (2014: 2,4%).

Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen het pensioenfonds en de sponsor, de aangesloten onderneming en haar bestuurders. RIAM is een verbonden partij.

Transacties met bestuurders

De bestuurders, in dienst bij de werkgever, ontvangen geen beloning van het pensioenfonds. Het bestuurslid en zijn plaatsvervanger, die namens de gepensioneerden optreden, ontvangen ieder een vergoeding van € 6.000 op jaarbasis. Er zijn geen leningen verstrekt aan en er zijn geen vorderingen op (voormalige) bestuurders.

Overige transacties met verbonden partijen

Betreffende de uitvoeringsovereenkomst tussen pensioenfonds en werkgever met betrekking tot de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de regeling wordt verwezen naar de uitvoeringsovereenkomst (onder "Overige gegevens" opgenomen).

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Bedragen in Euro's.

Langlopende contractuele verplichtingen

Het pensioenfonds heeft een uitbestedingsovereenkomst met Syntrus Achmea Pensioenbeheer tot en met 31 december 2017.

De jaarlijks te betalen vergoeding bedraagt circa € 370.000 inclusief BTW. De totale verplichting voor de resterende looptijd bedraagt € 740.000 inclusief BTW.

Investerings- en stortingsverplichtingen

Per balansdatum 31-12-2015 bestaat er een investeringsverplichting ten aanzien van Private Equity beleggingen van € 1.368.231 (2014: € 1.180.473).

Voorwaardelijke verplichtingen

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

6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

9. Premiebijdragen van werkgever en werknemers

	2015	2014
Werkgeversgedeelte	11.621	12.637
Werknemersgedeelte	1.273	1.188
Inkoop prepensioen / UOP	37	253
FVP-koopsommen	-	29
Affinanciering AO-ers	700	880
	<u>13.631</u>	<u>14.987</u>
Eenmalige bijdrage werkgever	-	51.281
Eenmalige storting werkgever ten behoeve van reserve 'premiedepot'	-	15.000
	<u>13.631</u>	<u>81.268</u>

Met de werkgever is een vaste premie voor een periode van 5 jaar overeengekomen, ingaande 1 januari 2014. Gedurende de vijfjaars-periode kan een aanpassing van de hoogte van de pensioenpremie alleen plaatsvinden indien het per 1 januari 2014 geldende fiscale maximum van 2,15% opbouw verder verlaagd wordt als gevolg van wettelijke wijzigingen. Het pensioenfonds zal in dat geval een aangepaste pensioenpremie berekenen op dezelfde grondslagen.

Per 1 januari 2015 is de opbouw verlaagd naar 1,875%. Vanaf 1 januari 2015 is de premie vastgesteld op 33,2% van de pensioengrondslag (2014: 37,0%). Dit is exclusief de beschikbare premieregeling.

In de periode van 5 jaar kan het voorkomen dat de werkelijke premie hoger of lager is dan de wettelijk vereiste kostendekkende premie. Het verschil tussen de werkelijke premie en de kostendekkende premie komt ten gunste of ten laste van de reserve 'premiedepot'. In 2015 is het premietekort € 3.782, hetgeen onttrokken is aan het premiedepot.

Met ingang van 1 januari 2011 betalen werknemers een eigen bijdrage van maximaal 4,5% van de pensioengrondslag met een maximum van 25% van de premie. Voor de werknemers die voor 1 september 2010 in dienst waren wordt de eigen bijdrage gefaseerd ingevoerd; in 2011: 0%, vanaf 2012: 1,5%, vanaf 2014: 3% en vanaf 2016: 4,5%.

De kostendekkende en feitelijke premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet zijn als volgt:

	2015	2014
Kostendekkende premie	18.443	15.870
Feitelijke premie	15.179	18.149
Eenmalige bijdrage werkgever	-	51.281
Eenmalige storting premiedepot	-	15.000

De feitelijke en kostendekkende premie zijn inclusief de premiebijdrage risico deelnemers € 1.548 (2014: € 3.162).

De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate verantwoord.

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	2015	2014
Actuarieel benodigde koopsom inclusief bijdrage voor risico deelnemers	14.843	13.108
Uitvoeringskosten	368	376
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	3.232	2.386
	<u>18.443</u>	<u>15.870</u>

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

	2015	2014
Actuarieel benodigde koopsom inclusief bijdrage voor risico deelnemers	14.843	13.108
Uitvoeringskosten	368	376
Financiering toeslagambitie	3.232	2.386
Premiemarge	-3.264	2.279
	<u>15.179</u>	<u>18.149</u>

10. Premiebijdragen risico deelnemers

	2015	2014
Periodieke premies	<u>1.548</u>	<u>3.162</u>

11. Beleggingsresultaten risico pensioenfondsen

2015	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens- beheer	Totaal
Aandelen	2.561	22.339	-622	24.278
Vastrentende waarden	-	-9.978	-919	-10.897
Derivaten	-	-12.568	-	-12.568
Overige beleggingen	-30	-	-1	-31
Overige opbrengsten/lasten	-1	-	-	-1
	<u>2.530</u>	<u>-207</u>	<u>-1.542</u>	<u>781</u>

Het beleggingsresultaat van de beleggingen met betrekking tot het premiedepot is opgenomen onder de beleggingsresultaten risico pensioenfonds. In 2015 was dit een indirecte beleggingsopbrengst van - €7 (2014: € 6.964) en directe kosten vermogensbeheer van €62 (2014: €18), opgenomen onder de beleggingscategorie vastrentende waarden. In de kosten van 2015 zijn nog nagekomen kosten over 2014 verwerkt.

Ontvangen en betaalde rente betreffende rente van de rekening-courant, waardeoverdrachten, verzekeringsmaatschappijen e.d. worden opgenomen onder overige opbrengsten bij directe beleggingsopbrengsten.

In tegenstelling tot de in het bestuursverslag opgenomen paragraaf "kostentransparantie" zijn hier alleen de kosten van vermogensbeheer opgenomen die het pensioenfonds op factuurbasis heeft betaald. Deze kosten bestaan uit onder andere uit kosten vermogensbeheerder, beheerskosten, bewaarloon, en kosten beleggingscommissie en -advies. De transactiekosten op factuurbasis zijn €0 (2014: €0).

2014	Directe beleggingsopbrengsten	Indirecte beleggingsopbrengsten	Kosten van vermogensbeheer	Totaal
Aandelen	3.522	36.006	-520	39.008
Vastrentende waarden	19	71.550	-746	70.823
Derivaten	-	-11.297	-	-11.297
Overige beleggingen	-21	-	-2	-23
Overige opbrengsten/lasten	-2	-	-	-2
	<u>3.518</u>	<u>96.259</u>	<u>-1.268</u>	<u>98.509</u>

12. Beleggingsresultaten risico deelnemers

2015	Directe beleggingsopbrengsten	Indirecte beleggingsopbrengsten	Kosten van vermogensbeheer	Totaal
Beleggingsresultaten risico deelnemers	<u>387</u>	<u>1.142</u>	<u>-</u>	<u>1.529</u>

2014	Directe beleggingsopbrengsten	Indirecte beleggingsopbrengsten	Kosten van vermogensbeheer	Totaal
Beleggingsresultaten risico deelnemers	<u>411</u>	<u>4.902</u>	<u>-</u>	<u>5.313</u>

13. Overige baten

	2015	2014
Incidentele baten	<u>13</u>	<u>5</u>

14. Pensioenuitkeringen

	2015	2014
Ouderdomspensioen	6.880	6.634
Partnerpensioen	1.155	1.143
Wezenpensioen	17	17
Afkopen	12	13
Arbeidsongeschiktheidspensioen	93	49
	<u>8.157</u>	<u>7.856</u>

De toeslag op de uitkeringen per 1 februari 2015, zoals vastgesteld door het bestuur, bedraagt 1,0% (2014: 2,5%).

De post Afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 462,88 (2014: € 458,06) per jaar (de afkoopgrens) overeenkomstig artikel 66 van de Pensioenwet.

15. Uitvoeringskosten

	2015	2014
Administratiekosten	343	352
Administratiekosten Flexioen	27	25
Controle en advieskosten	123	107
Kosten bestuur en Raad van Toezicht	71	76
Communicatiekosten	15	16
Overige kosten	34	35
	<u>613</u>	<u>611</u>

De administratiekosten zijn in 2015 toegenomen door de afschaffing van de BTW-koepelvrijstelling voor pensioenadministratiekosten. Dit is niet zichtbaar omdat in 2014 hogere éénmalige kosten gerelateerd aan de nieuwe pensioenregeling zijn opgenomen.

Opleidingskosten voor bestuursleden zijn sinds 2015 opgenomen onder "Kosten bestuur en Raad van Toezicht" in plaats van onder "Overige kosten" (2015: 22). De vergelijkende cijfers 2014 zijn hierop aangepast (2014: 27).

Specificatie accountantskosten:

	2015	2014
Controle van de jaarrekening (verslagjaar)	45	40
Controle van de jaarrekening (voorgaand verslagjaar)	3	-5
	<u>48</u>	<u>35</u>

Personeelsleden

Bij het pensioenfonds zijn geen werknemers in dienst. De werkzaamheden worden verricht door werknemers die in dienst zijn van de werkgever.

Bezoldiging bestuurders en Raad van Toezicht

Gepensioneerde bestuursleden ontvangen een vergoeding van € 6.000 per jaar. De overige bestuursleden ontvangen geen bezoldiging.

De leden van de Raad van Toezicht ontvangen ieder een vergoeding van € 10.000 per jaar (2014: € 10.000), eventueel te vermeerderen met omzetbelasting.

16. Mutatie technische voorzieningen

	2015	2014
Pensioenopbouw	12.896	9.685
Toeslagen	4.473	7.865
Rentetoevoeging	704	1.172
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-8.158	-7.849
Toevoegingen voor uitvoeringskosten	114	26
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	790	594
Wijziging marktrente	-7.171	118.839
Wijziging actuariële uitgangspunten	-	6.241
Overige wijzigingen	860	254
	<u>4.508</u>	<u>136.827</u>

Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuariel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling (van de individuele werknemer).

Toeslagen

De pensioenopbouw van de actieve deelnemers vindt plaats op basis van middelloon.

Het pensioenfonds streeft ernaar de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de consumentenprijsindex. Deze toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op toeslagverlening bestaat en dat het niet zeker is of / en in hoeverre in de toekomst toeslagverlening zal plaats vinden. Een eventuele achterstand in de toeslagverlening kan in principe worden ingehaald.

Rentetoevoeging

De voorziening pensioenverplichtingen is in het boekjaar opgerent met 0,159% (2014: 0,383%) (marktrente).

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariel 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 pensioenen van de verslagperiode.

Toevoegingen voor uitvoeringskosten

Toekomstige uitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuariel 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 kosten van de verslagperiode.

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de rentetermijnstructuur. De gehanteerde rentetermijnstructuur 2015 is de marktrente waarbij geen rekening is gehouden met de UFR en eveneens geen 3-maands middeling is toegepast. De rentetermijnstructuur is bepaald door de swap bid koersen om te zetten naar DNB zero.

Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente.

Wijziging actuariële uitgangspunten

Jaarlijks worden de actuariële grondslagen en/of methoden beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen voor de gehele bevolking als voor de populatie van het pensioenfonds.

De vaststelling van de toereikendheid van de voorziening pensioenverplichtingen is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur van het pensioenfonds. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien.

Vanaf boekjaar 2014 is de grondslag voor overlevingskansen gebaseerd op de Prognosetafel AG2014.

Overige wijzigingen

	2015	2014
Resultaat op kanssystemen:		
Resultaat op sterfte	-816	347
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	-494	-310
Resultaat op mutaties	-40	-58
Resultaat op overige technische grondslagen	238	-233
Resultaat overige resultaten	252	-
	<u>-860</u>	<u>-254</u>

17. Mutatie voorziening voor risico deelnemers

	2015	2014
Mutatie boekjaar	<u>2.115</u>	<u>7.475</u>

18. Saldo overdrachten van rechten risico pensioenfonds

	2015	2014
Inkomende waardeoverdrachten	-1.785	-1.397
Uitgaande waardeoverdrachten	1.002	754
	<u>-783</u>	<u>-643</u>

Dit betreft de ontvangst van of betaling aan pensioenfonds of pensioenverzekeraar van respectievelijk de vorige of nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd.

De ontvangen koopsommen worden aangewend voor de inkoop van extra dienstjaren.

	2015	2014
Wijziging technische voorziening inzake overdracht van rechten:		
Toevoeging aan de technische voorzieningen	-2.161	-1.432
Ottrekking aan de technische voorzieningen	1.308	838
	<u>-853</u>	<u>-594</u>

	2015	2014
Het resultaat op de waardeoverdrachten is als volgt:		
- de overgenomen pensioenverplichting	-376	-35
- de overgedragen pensioenverplichting	306	84
	<u>-70</u>	<u>49</u>

19. Saldo overdrachten van rechten risico deelnemers

	2015	2014
Inkomende waardeoverdrachten	-425	-148
Uitgaande waardeoverdrachten	1.387	1.148
	<u>962</u>	<u>1.000</u>

20. Herverzekeringen

	2015	2014
Premies voor pensioenverzekering	117	147
Periodieke uitkeringen	-19	-20
	<u>98</u>	<u>127</u>

Belastingen

De activiteiten van het pensioenfonds zijn vrijgesteld van belastingheffing in het kader van de vennootschapsbelasting. Het pensioenfonds is een onderneming in de zin van de wet op de omzetbelasting. De afdracht omzetbelasting, sinds 2014, is opgenomen onder kosten van vermogensbeheer bij beleggingsresultaten risico pensioenfonds.

Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Robeco heeft de jaarrekening 2015 vastgesteld in de vergadering van 10 mei 2016.

Het bestuur:

Ivo Frielink

Wilma de Groot

Harry Horlings

Hans Roodhorst

Martine Snoek

Tom Steenkamp

Cees van Breugel

Wim Moerman

OVERIGE GEGEVENS

OVERIGE GEGEVENS

1 Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn na de balansdatum geen gebeurtenissen geweest van dien aard dat een wezenlijk ander beeld zou ontstaan van de financiële positie per einde 2015 dan op grond van dit verslag kan worden verkregen.

Toeslagverlening

Op basis van de financiële positie en de verwachting dat de toeslagverlening duurzaam kan worden doorgevoerd, heeft het bestuur in januari 2016 besloten om de inactieve deelnemers een indexatie toe te kennen van 0,6%. De actieve deelnemers hebben, zoals voorzien, een indexatie van 0% gekregen, gelijk aan de laatste loonronde.

2 Resultaatverdeling

Het bestuur heeft besloten om het saldo baten en lasten van € 1.832 als volgt te verdelen:

- | toe te voegen aan de Algemene Reserve € 5.694,
- | te onttrekken aan de Reserve 'Premiedepot' € 3.862.

3 ACTUARIËLE VERKLARING

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Robeco te Rotterdam is aan Aon Hewitt Nederland cv de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2015.

Onafhankelijkheid

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

Gegevens

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

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald EUR 2.186.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven EUR 109.000 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 (materieële juistheid en volledigheid) van de basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeel van belang zijn.

Werkzaamheden

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

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

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

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

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

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

Oordeel

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

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

Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een toereikende solvabiliteit.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De kostendekkende premie is vastgesteld op basis van de in 2015 geldende wet- en regelgeving.

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Robeco is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening goed. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen toereikend zijn.

Eindhoven, 10 mei 2016

Ir. M.J.M. Pernot AAG
verbonden aan Aon Hewitt Nederland cv

4 CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: het bestuur en de raad van toezicht van Stichting Pensioenfonds Robeco

Verklaring over de jaarrekening 2015

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarrapport opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Robeco op 31 december 2015 en van het resultaat over 2015 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

Wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit jaarrapport opgenomen jaarrekening 2015 van Stichting Pensioenfonds Robeco te Rotterdam ('de stichting') gecontroleerd. De jaarrekening bestaat uit:

- | de balans per 31 december 2015;
- | de staat van baten en lasten over 2015; en
- | de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

Het stelsel voor financiële verslaggeving dat is gebruikt voor het opmaken van de jaarrekening is Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Robeco zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assuranceopdrachten (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.

Benadrukking van de gehanteerde rentetermijnstructuur onderliggend aan de waardering van de technische voorzieningen in de jaarrekening

Wij vestigen de aandacht op pagina 62 in de toelichting van de jaarrekening. Op deze pagina zet het bestuur uiteen dat voor de waardering van de technische voorzieningen is besloten een rentecurve te hanteren die afwijkt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur, omdat de gebruikte rentecurve naar de mening van het bestuur de actuele waarde van de technische voorzieningen beter weergeeft. Ons oordeel is niet aangepast als gevolg van deze aangelegenheid.

Verantwoordelijkheden van het bestuur en de raad van toezicht

Het bestuur is verantwoordelijk voor:

- | het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening en voor het opstellen van het bestuursverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW, en voor
- | een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van het genoemde 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 gereede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

De raad van toezicht is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de stichting.

Onze verantwoordelijkheid 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. Ons controleoordeel beoogt een redelijke mate van zekerheid te geven dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat. Een redelijke mate van zekerheid is een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle afwijkingen 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.

Een meer gedetailleerde beschrijving van onze verantwoordelijkheden is opgenomen in de bijlage bij onze controleverklaring.

Verklaring betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde vereisten

Verklaring betreffende het bestuursverslag en de overige gegevens

Wij vermelden op basis van de wettelijke verplichtingen onder Titel 9 Boek 2 BW (betreffende onze verantwoordelijkheid om te rapporteren over het bestuursverslag en de overige gegevens):

- | dat wij geen tekortkomingen hebben geconstateerd naar aanleiding van het onderzoek of het bestuursverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de door Titel 9 Boek 2 BW vereiste overige gegevens zijn toegevoegd.
- | dat het bestuursverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening.

Amsterdam, 10 mei 2016

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door drs. H.C. van der Rijst RA

Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2015 van Stichting Pensioenfonds Robeco

In aanvulling op wat is vermeld in onze controleverklaring hebben wij in deze bijlage onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening nader uiteengezet en toegelicht wat een controle inhoudt.

De verantwoordelijkheden van de accountant voor de controle van de jaarrekening

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze doelstelling is om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening vrij van materiële afwijkingen als gevolg van fouten of fraude is. Onze controle bestond onder andere uit:

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

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

BIJLAGEN

1 VERLOOPSTAAT DEELNEMERS

	2015		2014	
	Aantal	Aantal	Aantal	Aantal
Deelnemers				
Stand vorig boekjaar		746		813
Nieuwe toetredingen	63		25	
Ontslag met premievrije aanspraak	-44		-86	
Ingang pensioen	-1		-4	
Overlijden	-		-2	
		18		-67
Stand einde boekjaar		764		746
Gewezen deelnemers				
Stand vorig boekjaar		1.595		1.541
Ontslag met premievrije aanspraak	44		86	
Waardeoverdrachten	-12		-14	
Ingang pensioen	-9		-10	
Overlijden	-6		-1	
Afkopen	-2		-6	
Overige oorzaken	-6		-1	
		9		54
Stand einde boekjaar		1.604		1.595
Gepensioneerden				
Stand vorig boekjaar		213		204
Ingang pensioen	10		14	
Overlijden	-5		-9	
Toekenning nabestaandenpensioen	13		4	
		18		9
Stand einde boekjaar		231		213
		2.599		2.554