

**Stichting ORTEC Pensioenfonds**

**Jaarverslag 2015**

## INHOUDSOPGAVE

## Pagina

A	Voorwoord	3
B	Kerncijfers	6
C	Karakteristieken van het fonds	10
D	Verslag van intern toezicht en het verantwoordingsorgaan	17
E	Bestuursverslag	21
	Hoofdpijnen	22
	Uitbesteding	26
	Kernthema's	28
	Ontwikkelingen in de pensioensector	33
	Pensioenparagraaf	38
	Beleggingen	39
	Financiële paragraaf	43
	Risicoparagraaf	45
	Verwacht en gepland voor 2016	48

## JAARREKENING

1	Balans per 31 december	50
2	Staat van baten en lasten	51
3	Kasstroomoverzicht	53
4	Algemene toelichting	54
5	Toelichting op de balans	61
6	Toelichting op de staat van baten en lasten	75

## OVERIGE GEGEVENS

1	Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum	82
2	Bestemming saldo van baten en lasten	82
3	Actuariële verklaring	83
4	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	85

## BIJLAGEN

1	Verloopstaat deelnemers	92
---	-------------------------	----

## **A VOORWOORD**

## **VOORWOORD**

De pensioenwereld is sterk in beweging en ook het jaar 2015 was hectisch en kende veel veranderingen. Sommige veranderingen waren bij de wet verplicht, andere werden veroorzaakt door gewijzigde marktomstandigheden met als uitgangspunt een toekomstbestendige en betaalbare pensioenoplossing. Dat gaat in 2016 onverminderd door.

### **De financiële positie van Stichting ORTEC Pensioenfonds (SOP)**

Eind december 2015 lag de beleidsdekkingsgraad van SOP met 106,0% nog boven het minimum vereiste niveau van 105,5%, maar onder het vereiste niveau van 125,0%. Het fonds heeft daarmee een reservetekort. Begin 2016 is daarom een herstelplan opgesteld. Hieruit blijkt dat het herstellvermogen nog afdoende is en kortingen of beleidswijzigingen niet zijn vereist.

### **SOP kan geen toeslagen verlenen**

Op grond van de financiële positie heeft het bestuur in december 2015 moeten besluiten om geen indexatie toe te passen op de pensioenaanspraken en pensioenrechten van de actieve en de inactieve deelnemers per 1 januari 2016.

### **Het pensioenreglement is begin 2015 aangepast aan de wettelijke wijzigingen**

SOP heeft per 1 januari 2015 het pensioenreglement aangepast aan de wettelijke wijzigingen, zoals de verlaging van de fiscaal gefaciliteerde opbouw tot 1.875% en de aftopping op 100.000 euro. Deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden zijn in deelnemersbijeenkomsten uitgebreid geïnformeerd over de ontwikkelingen op het gebied van wet- en regelgeving in 2014 en 2015 en de gevolgen hiervan voor SOP en/of deelnemers.

### **Wijzigingen op basis van het nFTK en ALM studie**

Het nieuwe financieel toetsingskader (nFTK) voor pensioenfonds is per 1 januari 2015 van kracht. Hierdoor werden de eisen aan het vereist vermogen en de regels voor indexatie strenger dan in het vorige toetsingskader. In de eerste helft van 2015 heeft het fonds een ALM-studie uitgevoerd. Het eerste doel van de studie was inzicht krijgen in de gevolgen van het nFTK en de consequenties van diverse beleidskeuzes. Daarnaast is uitgebreid aandacht besteed aan de consequenties van mogelijke wijzigingen in het beleggingsbeleid. Op basis van de verkregen inzichten en in overleg met sociale partners en verantwoordingsorgaan zijn keuzes gemaakt over aanpassingen in de pensioenregeling (waaronder strengere indexatieregels) het beleggingsbeleid en het premiebeleid. Centraal hierbij is het streven om de nominale afspraken waardevast na te komen, onder geringe risico's op kortingen. De risicohouding is met sociale partners en verantwoordingsorgaan besproken en vastgelegd en vertaald in ondergrenzen voor de in 2015 geïntroduceerde haalbaarheidstoets.

### **Governance**

In het verslagjaar heeft het bestuur in het kader van de implementatie van de nieuwe governance wetgeving het transparantiedocument, het document "missie, visie en strategie", de klokkenluidersregeling en de noodprocedure vastgesteld. Het belang en de inrichting van de compliance is vastgelegd in een compliance charter en compliance program en er is een integriteitsrisico analyse uitgevoerd. Naar aanleiding van recente ontwikkelingen, waaronder de Code pensioenfonds, is ook de modelgedragscode aangepast.

## **Vooruitblik 2016**

Ook 2016 en verdere jaren beloven uitdagend te worden. De Wet Pensioencommunicatie is gefaseerd in werking getreden per 1 juli 2015 en wordt verder geïmplementeerd in 2016. Hiermee verandert er voor de deelnemers het nodige op communicatiegebied. Daarnaast wordt het herstelplan en de ontwikkeling van de dekkingsgraad gemonitord zodat SOP binnen de gestelde termijn uit reservetekort herstelt. Marktomstandigheden zijn moeilijk en regeldruk neemt toe. Voor een klein fonds is dit een grote opgave. Ontwikkelingen rondom APF instellingen krijgen daarom grote aandacht.

Rotterdam, 13 juni 2016

Stichting ORTEC Pensioenfonds  
De heer G.T. Timmer, voorzitter

## **B KERNCIJFERS**

## KERNCIJFERS

### Deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden

	2015		2014		2013		2012		2011	
	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%
Deelnemers	655	57,3	624	59,1	621	61,4	561	60,2	516	60,6
Gewezen deelnemers	476	41,6	421	39,8	378	37,4	362	38,9	326	38,3
Pensioengerechtigden	13	1,1	12	1,1	12	1,2	8	0,9	9	1,1
	<u>1.144</u>	<u>100,0</u>	<u>1.057</u>	<u>100,0</u>	<u>1.011</u>	<u>100,0</u>	<u>931</u>	<u>100,0</u>	<u>851</u>	<u>100,0</u>

### Bijdragen van werkgevers en werknemers, saldo waardeoverdrachten, pensioenuitkeringen en uitvoeringskosten (x € 1.000)

	2015	2014	2013	2012	2011
Premie werkgevers en werknemers	4.183	3.934	4.372	3.731	3.312
Risico premie DC	31	15	-	-	-
Premiebijdragen risico deelnemers	769	811	678	613	527
	<u>4.983</u>	<u>4.760</u>	<u>5.050</u>	<u>4.344</u>	<u>3.839</u>
Saldo overdrachten van rechten risico pensioenfonds	1	233	90	23	97
Saldo overdrachten van rechten risico deelnemers	-43	-26	-48	-3	-27
	<u>-42</u>	<u>207</u>	<u>42</u>	<u>20</u>	<u>70</u>
Pensioenuitkeringen	166	156	148	150	147
Pensioenuitvoeringskosten	359	325	265	284	239

**Technische voorzieningen, stichtingskapitaal en reserves en belegd vermogen (x € 1.000)**  
**Dekkingsgraad in %**

	31-12-2015	31-12-2014	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2011
Technische voorzieningen					
- voor risico pensioenfonds	44.636	35.804	25.687	23.796	21.308
- voor risico deelnemers	7.061	6.135	4.811	3.840	2.847
	<u>51.697</u>	<u>41.939</u>	<u>30.498</u>	<u>27.636</u>	<u>24.155</u>
Stichtingskapitaal en reserves	1.863	6.691	5.934	3.043	-24
Beleggingen					
- voor risico pensioenfonds	45.584	41.696	30.222	25.884	20.361
- voor risico deelnemers	7.061	6.135	4.811	3.840	2.847
Liquide middelen	308	77	617	411	244
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	638	635	1.043	597	666
Saldo overige vorderingen en schulden	-31	87	-261	-53	13
Totaal vermogen	<u>53.560</u>	<u>48.630</u>	<u>36.432</u>	<u>30.679</u>	<u>24.131</u>
Aanwezige dekkingsgraad	103,6	118,7	123,1	112,8	99,9
Beleidsdekkingsgraad	106,0	118,7	-	-	-
Vereiste dekkingsgraad	125,0	123,4	125,5	123,6	122,9

**Verdeling beleggingsportefeuille voor risico pensioenfonds (x € 1.000)**

	31-12-2015		31-12-2014		31-12-2013		31-12-2012		31-12-2011	
		%		%		%		%		%
Aandelen	16.921	37,1	12.948	31,1	10.037	33,2	7.718	29,8	5.668	27,8
Vastrentende waarden	28.587	62,7	28.675	68,7	20.127	66,6	17.129	66,2	13.952	68,6
Overige beleggingen	76	0,2	73	0,2	58	0,2	1.037	4,0	741	3,6
Totaal beleggingen activa	<u>45.584</u>	<u>100,0</u>	<u>41.696</u>	<u>100,0</u>	<u>30.222</u>	<u>100,0</u>	<u>25.884</u>	<u>100,0</u>	<u>20.361</u>	<u>100,0</u>

**Beleggingsopbrengsten en kosten vermogensbeheer risico pensioenfonds (x € 1.000)**

	2015	2014	2013	2012	2011
Directe beleggingsopbrengsten	635	644	512	359	303
Indirecte opbrengsten	113	7.263	54	2.185	1.318
Kosten vermogensbeheer	-139	-86	-79	-69	-48
	<u>609</u>	<u>7.821</u>	<u>487</u>	<u>2.475</u>	<u>1.573</u>



**Beleggingsopbrengsten risico deelnemers (x € 1.000)**

	<u>2015</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Indirecte opbrengsten	<u>200</u>	<u>539</u>	<u>341</u>	<u>383</u>	<u>-128</u>

**Beleggingsrendement voor  
risico pensioenfonds**

	<u>2015</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
	%	%	%	%	%
Totaal rendement	0,5	24,1	1,6	11,3	9,6

## **C KARAKTERISTIEKEN VAN HET FONDS**

## KARAKTERISTIEKEN VAN HET FONDS

### Profiel

SOP is op 1 januari 2000 opgericht en statutair gevestigd te Groningen. De laatste statutenwijziging was op 27 juni 2014. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 02068524.

SOP is een ondernemingspensioenfonds en is aangesloten bij de Pensioenfederatie. Doel van SOP is om, in aanvulling op de wettelijke uitkeringen zoals de AOW en de ANW, een pensioenvoorziening voor de (gewezen) deelnemers en hun nabestaanden te treffen. In SOP nemen werknemers deel van ORTEC Finance B.V. en ORTEC B.V. (hierna te noemen: de werkgever). Naast ORTEC B.V. zullen met ingang van 2016 ook werknemers van andere deelnemingen van ORTEC International B.V. in het SOP deelnemen.

De pensioenaanspraken van de werknemers waren tot 1 januari 2000 rechtstreeks verzekerd bij verzekeraar Nationale Nederlanden.

### Missie, visie en strategie

#### *Missie:*

SOP wil voor zowel haar deelnemers als haar sponsors een duurzaam en betrouwbaar pensioenfonds zijn. SOP wil hierbij een zo goed mogelijke invulling geven aan de pensioenovereenkomsten die de werkgevers hebben afgesloten met haar (gewezen) werknemers. De uitvoering van de overeenkomsten dient correct, maatschappelijk verantwoord en zo (kosten)efficiënt mogelijk te geschieden. De ambitie is een duurzaam en betrouwbaar pensioenfonds te zijn dat zijn financiële verplichtingen en ambities nu en in de toekomst waar kan maken.

#### *Visie:*

De pensioensector staat ingrijpende veranderingen te wachten die zorgen voor onzekerheid. Een belangrijke uitdaging voor pensioenfonds is om te voldoen aan de verwachtingen van belanghebbenden. SOP streeft naar een goede uitvoering van de uitvoeringsovereenkomst met de werkgevers, zowel binnen de huidige als de komende wettelijke kaders. SOP heeft daarbij de ambitie om de koopkracht van de rechten van deelnemers zowel nu als in de toekomst zo goed als mogelijk in stand te houden. Kernwaarden voor SOP zijn degelijkheid, deskundigheid, voorspelbaarheid en transparantie.

#### *Strategie:*

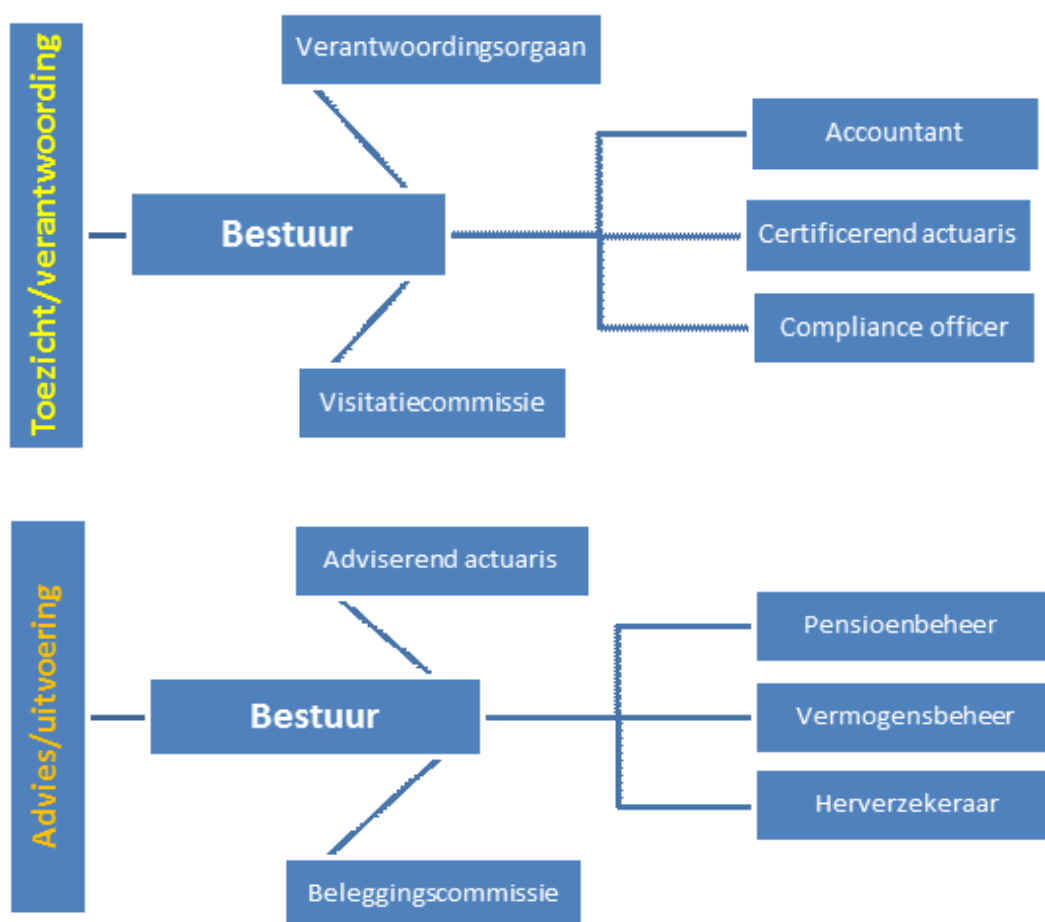
Ten einde de doelstelling van SOP te verwezenlijken en hoge kwaliteit te leveren richt het bestuur zich met name op:

- handhaving of nastreving van een gezonde financiële positie van het fonds;
- een evenwichtige belangenafweging;
- het behalen van beleggingsresultaat tegen aanvaardbare risico's;
- een kostenbewuste en kostenefficiënte werkwijze en organisatie;
- duidelijke en open communicatie met alle belanghebbenden.

## Organisatie van SOP

### Verdeling van taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden

In het vervolg van dit hoofdstuk beschrijven wij de huidige organisatie van SOP aan de hand van het onderstaande schema's.



### Bestuur van SOP

Het bestuur is verantwoordelijk voor het beheer van het fonds en het uitvoeren van de door de werkgever toegezegde pensioenregeling, waaronder het doen van pensioenuitkeringen aan gepensioneerden en rechthebbende nabestaanden. Onderdeel van deze verantwoordelijkheid is het inrichten en uitvoeren van interne controlemaatregelen gericht op de juiste en volledige registratie van de gegevens van het fonds.

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

Het bestuur heeft uitsluitend bevoegdheden conform de statuten en reglementen van het fonds, overeenkomstig de vastlegging in de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN).

### *Verantwoordingsorgaan*

Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over beleid, uitvoering beleid en naleving van Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur. Het verantwoordingsorgaan heeft tot taak een oordeel te geven over het handelen van het bestuur aan de hand van het jaarverslag, de jaarrekening en andere informatie, waaronder de bevindingen van de visitatiecommissie, over het door het bestuur uitgevoerde beleid, alsmede over beleidskeuzes voor de toekomst. Dit oordeel wordt, samen met de reactie van het bestuur daarop, bekend gemaakt en in het jaarverslag opgenomen. Het verantwoordingsorgaan heeft ook adviesrecht over de in het reglement verantwoordingsorgaan bepaalde onderwerpen.

### *Visitatiecommissie*

Het intern toezicht bij het fonds wordt gevormd door een visitatiecommissie. De visitatiecommissie beoordeelt jaarlijks:

- De beleids- en bestuursprocedures- en processen en de checks en balances binnen het fonds;
- De wijze waarop het fonds wordt aangestuurd;
- De wijze waarop door het bestuur wordt omgegaan met de risico's op de langere termijn.

Het intern toezicht rapporteert aan het bestuur en bespreekt de rapportage en de eventuele daarop voorgenomen bestuursbesluiten met het verantwoordingsorgaan. De bevindingen worden in het jaarverslag samengevat.

### *Compliance officer*

Het bestuur heeft een interne compliance officer bij SOP benoemd en waarborgt dat deze compliance officer onafhankelijk van het bestuur is.

### *Controle en certificering*

- De certificerend actuaris rapporteert jaarlijks over de financiële positie van het fonds en geeft een actuariële verklaring af.
- De controlerend accountant controleert de jaarrekening en de verslagstaten ten behoeve van de toezichthouder. Hij rapporteert aan het bestuur in de vorm van een controleverklaring bij de jaarrekening en een accountantsverslag. Hierin wordt melding gemaakt van zijn eventuele opmerkingen en aanbevelingen omtrent de administratieve organisatie en interne controle van het fonds.

### *Adviserend actuaris*

Het bestuur heeft een actuariële adviseur ingeschakeld.

### *Beleggingscommissie*

Het bestuur heeft een beleggingscommissie opgericht met als mandaat het uitvoeren van het door het bestuur vastgestelde beleggingsbeleid en de monitoring van de resultaten ten opzichte van de strategische benchmark. Daarnaast adviseert de beleggingscommissie het bestuur ten aanzien van het beleggingsbeleid.

### *Uitvoeringsorganisatie*

#### **Pensioenbeheer**

Het pensioenbeheer, inclusief pensioenadministratie, en de bestuursondersteuning zijn uitbesteed aan Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. kantoorhoudend te Tilburg.

## Vermogensbeheer

Het fonds heeft geen vermogensbeheerder, maar heeft wel een aantal taken binnen het vermogensbeheer uitbesteed:

- Robeco is de fondsbeheerder van de verschillende beleggingsfondsen waarin het pensioenfonds belegd. Robeco levert maandelijks aan de beleggingscommissie en de secretaris van het bestuur een actueel overzicht van alle beleggingsfondsen, de cashposities en de posities in individuele effecten. Begin 2016 is een beperkte mandaat schil met Robeco overeengekomen.
- RBC Dexia Luxemburg verwerkt aan- en verkoop instructies voor de beleggingsfondsen van Robeco in de rol van "Fund Administrator".
- Het pensioenfonds hield gedurende 2015 een effecten (gesepareerd depot) en kasgeld rekening aan bij Binck Bank. Binck Bank. Deze relatie is eind 2015 beëindigd.

De beleggingscommissie zorgt naast het adviseren van het bestuur ook voor het monitoren van het uitvoeringsproces rondom het vermogensbeheer.

## Herverzekeraar

De premievrijstelling van de premiebetaling voor de pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid is op rentebasis herverzekerd. Het excedent-arbeidsongeschiktheidspensioen is op rentebasis herverzekerd. Het overlijdensrisico, dat voortvloeit uit de aanspraken op nabestaandenpensioen en ANW-hiaat, is op kapitaalbasis herverzekerd. Het herverzekeringsdeel technische voorzieningen is gelijk aan de contante waarde van de in de toekomst te ontvangen uitkering voor de pensioenopbouw van het ouderdomspensioen van arbeidsongeschikten vermeerderd met de contante waarde van de in de toekomst te ontvangen uitkering van het arbeidsongeschiktheidspensioen. Het herverzekerde aandeel in de technische voorziening heeft betrekking op de deelnemers die aan het eind van het boekjaar arbeidsongeschikt zijn en heeft betrekking op deelnemers die ziek zijn aan het einde van het boekjaar, maar nog niet arbeidsongeschikt (IBNR).

## Personalia SOP per 31 december 2015

### Samenstelling van het bestuur

Het bestuur van het fonds bestaat uit zes leden die door het bestuur worden benoemd. Drie leden zijn benoemd op voordracht van de werkgever en drie leden op voordracht van de deelnemers uit de (gewezen) deelnemers. De bestuursleden hebben zitting voor een periode van vier jaar; zij zijn terstond herbenoembaar. Aan het eind van het verslagjaar was de samenstelling van het bestuur als volgt:

<b>Naam</b>	<b>Geboortejaar</b>	<b>Gekozen / benoemd door</b>	<b>Rol</b>
De heer G.T. Timmer	1956	Werkgever	Voorzitter
Mevrouw C.M. de Groot	1983	Deelnemers	Secretaris
Mevrouw J.E.M. Scholing	1957	Deelnemers	Plv. voorzitter
De heer A.A. Hartog	1952	Werkgever	Plv. secretaris
De heer F. Heemskerk	1969	Werkgever	Lid
De heer W.A. Luijten	1970	Deelnemers	Lid

### **Samenstelling van het verantwoordingsorgaan**

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit drie leden: vertegenwoordiger van deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers. De vertegenwoordiger van de werkgever wordt benoemd door de werkgever. De benoeming van de vertegenwoordiger van de deelnemers vindt plaats door het bestuur na verkiezing van de vertegenwoordiger door en uit de groep deelnemers. De benoeming van de vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden vindt plaats door het bestuur na verkiezing van deze vertegenwoordiger door en uit de groep pensioengerechtigden. De leden zijn benoemd voor een periode van vier jaar. Gedurende het verslagjaar is de heer Van der Bruggen vervangen door de heer Boer en heeft de heer Kouijzer het voorzitterschap overgenomen. Aan het eind van het verslagjaar was de samenstelling van het verantwoordingsorgaan als volgt:

<b>Naam</b>	<b>Geboortejaar</b>	<b>Gekozen / benoemd door</b>	<b>Rol</b>
De heer R.A.P. Kouijzer	1956	Pensioengerechtigden	Voorzitter
De heer A.W. Wensink	1983	Deelnemers	Secretaris
De heer R. Boer	1964	Werkgever	Lid

### **Samenstelling van de visitatiecommissie**

De visitatiecommissie bestaat uit 3 leden en is benoemd voor een periode van drie jaar. Aan het eind van het verslagjaar was de samenstelling van de visitatiecommissie als volgt:

<b>Naam</b>	<b>Geboortejaar</b>	<b>Rol</b>
De heer H.A. Brandwijk	1955	Voorzitter
De heer R.A. Davis	1946	Lid
De heer E.E. Hagen	1970	Lid

### **Samenstelling van de beleggingscommissie**

De beleggingscommissie bestaat uit maximaal 4 leden en wordt benoemd door het bestuur. Na formele goedkeuring door de DNB treedt de heer Timmer op als voorzitter van het bestuur. Gedurende het verslag jaar is mevrouw Koetsier vervangen door de heer Langendoen en is mevrouw De Groot toegetreden. Aan het eind van het verslagjaar was de samenstelling van de beleggingscommissie daarmee als volgt:

<b>Naam</b>	<b>Rol</b>
De heer G.T. Timmer	Voorzitter
De heer M. Langendoen	Secretaris
Mevrouw C.M. de Groot	Lid
De heer A. van Vliet	Lid

**Compliance officer**

Gedurende het verslagjaar was de compliance officer van het fonds:

De heer H. Post

**Uitvoeringsorganisatie**

Aan het eind van het verslagjaar was de uitvoeringsorganisatie van het fonds:

Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. te Tilburg

**Vermogensbeheerder**

Aan het eind van het verslagjaar waren de taken binnen het vermogensbeheer uitbesteed aan:

- Robeco Institutional Asset Management B.V.
- RBC Dexia Luxemburg

**Herverzekeraar**

Vanaf 1 januari 2011 tot 1 januari 2016 is de herverzekering ondergebracht bij Zwitserleven te Amstelveen. De herverzekering is per 1 januari 2016 overgegaan naar ElipsLife te Amstelveen.

**Certificerend Actuaris**

Aan het eind van het verslagjaar was de certificerend actuaris van het fonds:

Towers Watson Netherlands B.V. te Amstelveen

**Controlerend Accountant**

Aan het eind van het verslagjaar was de accountant van het fonds:

Ernst & Young Accountants LLP te Den Haag

**Adviserend actuaris**

Aan het eind van het verslagjaar was de adviserend actuaris van het fonds:

Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. te Tilburg



**D VERSLAG VAN INTERN TOEZICHT EN HET  
VERANTWOORDINGSORGAAN**

## INTERN TOEZICHT

### Samenvatting van bevindingen van de visitatiecommissie over uitgevoerde visitatie over 2015

In 2016 heeft intern toezicht plaatsgevonden. De visitatiecommissie heeft op 6 juni 2016 haar samenvatting en bevindingen gepresenteerd die verder worden besproken met het bestuur op 8 juli 2016. Het rapport bevat aanbevelingen op diverse terreinen.

Bij het uitvoeren van de visitatieopdracht hebben de visiteurs de volgende taken vervuld:

- Het toezicht houden op het beleid van het bestuur en de algemene gang van zaken in het pensioenfonds;
- Het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur.

De visiteurs hebben zich met name gericht op de volgende aandachtsgebieden:

1. Bestuurlijke besluitvorming
2. Governance
3. Financieel-economisch management
4. Vermogensbeheer
5. Communicatie
6. Uitbesteding
7. Risicomanagement.

#### *Algemeen oordeel*

De visitatiecommissie heeft geconstateerd dat er belangrijke stappen zijn gezet ten opzichte van de voorgaande visitatie in 2015. Het bestuur heeft in een document vastgelegd hoe zij om gaat met de aanbevelingen 2015 van de visitatiecommissie. Hieruit zijn acties voortgekomen die zijn gerealiseerd of waarvoor acties in gang zijn gezet.

Met name het proces rond beleggingen en vermogensbeheer is verbeterd. Tevens is een aantal onderwerpen inzake governance gerealiseerd. Helaas moet de visitatiecommissie constateren dat de inrichting van integraal risicomanagement achter blijft en nog nadere uitwerking behoeft.

Ook heeft het bestuur de missie, visie en strategie van het fonds vastgelegd en zal dit in het jaarverslag opnemen. Daarnaast oriënteert het bestuur zich op de toekomst van het fonds.

#### *Belangrijkste aanbevelingen*

De visitatiecommissie is van mening dat de navolgende aanbevelingen op korte termijn gerealiseerd behoren te worden:

- Geef het maken van een document over integrale risicobeleid, inclusief het nemen van maatregelen om risico's te bestrijden, de hoogste prioriteit.
- Draag zorg voor de invoering van Pensioen 123 voor 1 juli 2016.
- Bezie wat betreft het vermogensbeheer in hoeverre het proces van manager selectie en monitoring en de documentatie daarvan meer in lijn met best practice kan worden gebracht.
- Monitor de ontwikkelingen van het fonds en de impact op de Code pensioenfondsen.

Het bestuur zal het rapport met de visitatiecommissie bespreken en in een reactie aangeven welke acties naar aanleiding van de diverse aanbevelingen zullen worden uitgevoerd.

## **VERANTWOORDINGSORGAAN**

### **Oordeel verantwoordingsorgaan SOP 2015**

#### **Opdracht**

Conform artikel 15 van het huishoudelijk reglement verantwoordingsorgaan (VO) van Stichting ORTEC Pensioenfonds geeft het VO een oordeel geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur uitgevoerde beleid, alsmede over beleidskeuzes voor de toekomst.

Het oordeel van het VO is gebaseerd op het jaarverslag van het fonds, de jaarrekening, de bevindingen van de visitatiecommissie, overige informatie die door het bestuur is aangeleverd, alsmede het gevoerde overleg met het bestuur.

#### **Uitgebrachte adviezen**

Het VO heeft in 2015 een positief advies uitgebracht over de volgende onderwerpen:

- de toeslagverlening per 1 januari 2016;
- de premie 2016;
- de wijziging van de uitvoeringsovereenkomst.

Daarnaast is het VO betrokken geweest bij het bepalen van de risicohouding (haalbaarheidstoets) in het kader van de nieuwe regelgeving onder het financieel toetsingskader.

#### **Terugblik 2015**

Het VO heeft geconstateerd dat het bestuur in 2015 opvolging heeft gegeven aan de verschillende opmerkingen van het VO in haar oordeel over 2014, alsmede aan de verschillende aanbevelingen van de visitatiecommissie. Een en ander in de context van wat mogelijk is gezien de omvang van het fonds.

Het bestuur heeft er werk van gemaakt het VO nauwer te betrekken bij het veranderingsproces dat het fonds doormaakt als gevolg van wijzigingen in wet- en regelgeving. Zo heeft onder meer een afzonderlijke presentatie aan de leden van het VO plaatsgevonden van de nieuw vereiste haalbaarheidstoets. Tevens zijn leden van het VO uitgenodigd om deel te nemen aan de informatiebijeenkomsten die het bestuur voor personeel van de deelnemende bedrijven heeft georganiseerd. Tot slot heeft het VO begin 2016 een cursus gevolgd (in het bijzijn van enkele bestuursleden) over de invulling van de rol als verantwoordingsorgaan.

#### **Oordeel 2015**

Het VO waardeert de open wijze waarop de communicatie en interactie met het bestuur plaatsvindt. De (ambtelijke) ondersteuning van het bestuur en VO is een punt van zorg gebleken. Het VO spreekt het vertrouwen uit dat recent gemaakte nadere afspraken tot verbetering zullen leiden. Meer specifiek merkt het VO op:

A) Beheersing beleggingsproces

Het VO stelt met tevredenheid vast dat het bestuur de belangrijkste aanbevelingen van de visitatiecommissie met betrekking tot de inrichting van het beleggingsproces, alsmede de rapportages, heeft opgevolgd. De beheersing van het vermogensbeheer is daarmee sterk toegenomen.

B) Compliance officer

In 2015 zijn de taken van de compliance officer nader uitgewerkt. Daarmee is meer duidelijkheid ontstaan over de taakstelling en de taakuitvoering van de compliance officer. Het VO is van oordeel dat hiermee de transparantie en governance van het fonds verbeterd is.

C) Uitvoeringskosten

De kosten per deelnemer blijven ook in 2015 hoog. Dit is onvermijdelijk is voor een klein pensioenfonds. De hoogte van die kosten is uiteindelijk mede een factor in het uit te keren pensioen aan deelnemers op termijn. Het bestuur deelt de zorgen op dit punt, maar ziet in de huidige constellatie weinig mogelijkheden om de uitvoeringskosten te beperken. Het VO stelt vast dat het bestuur ontwikkelingen in de markt volgt om uitvoeringskosten terug te dringen.

D) Vastlegging bestuurlijke besluitvorming

Om het proces van verantwoording van het bestuur aan het VO te faciliteren is begin 2015 afgesproken dat het VO de (concept) notulen van bestuursvergaderingen ontvangt teneinde het VO te ondersteunen bij een adequate invulling van haar rol. De uitvoering van deze afspraak kan aan effectiviteit nog winnen.

Met de visitatiecommissie constateert het VO daarnaast dat de vastlegging van de bestuurlijke besluitvorming verbetering behoeft. Het is aan te bevelen om in de notulen meer aandacht te besteden aan het vastleggen van achtergrond alsmede de verschillende overwegingen. Op deze wijze worden de notulen zelfstandig leesbaar, zonder de achterliggende documenten te hoeven raadplegen.

**Tot slot**

Het VO dankt het bestuur voor de inspanningen in het afgelopen jaar om gezamenlijk te komen tot een sterkere dialoog en verdieping van de taken en verantwoordelijkheden van het VO. Dit heeft het VO geholpen verder te groeien in zijn rol.

Wij kijken uit naar een goede samenwerking in 2016!

**Verantwoordingsorgaan SOP**

Ruud Kouijzer (voorzitter)

Anne Wensink (secretaris)

Rik Boer

## **E BESTUURSVERSLAG**

## HOOFDLIJNEN

### Bestuur

#### **Bestuursvergaderingen**

Het bestuur van het fonds heeft het afgelopen jaar zes maal vergaderd. Belangrijke onderwerpen waren:

- De financiële ontwikkelingen en de financiële positie van het fonds;
- Invoering van het nieuwe Financieel Toetsingskader;
- Het uitvoeren van een ALM studie en een bijstelling van de strategische asset allocatie;
- Wijzigingen in het vermogensbeheer;
- Het uitvoeren van een aanvangshaalbaarheidstoets;
- Het implementeren van de Code Pensioenfondsen;
- Het formaliseren van de compliance functie;
- Het opstellen van een nieuw herstelplan;
- Implementatie van de Wet pensioencommunicatie;
- Het vaststellen van nieuwe grondslagen en factoren;
- Het verlenen van toeslagen;
- De uitvoering van de zelfevaluatie;
- De aanpassing van fondsdocumenten;

#### **Deskundigheidsbevordering**

Een blijvend punt van aandacht is de deskundigheid van de bestuursleden. De leden van het bestuur volgen bijeenkomsten, seminars en opleidingen. Zo zijn in het verslagjaar diverse bijeenkomsten van DNB, Syntus Achmea en de Pensioenfederatie bezocht.

#### **Integere bedrijfsvoering**

Artikel 143 van de Pensioenwet legt vast dat er een integere bedrijfsvoering moet zijn. Het bestuur ondersteunt de integere bedrijfsvoering en heeft dit vastgelegd in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota van het fonds. In het verslagjaar is extra aandacht besteed aan risicoanalyses met betrekking tot integriteitsrisico's.

#### **Naleving wet- en regelgeving**

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.

Er zijn het bestuur geen overtredingen van wet- en regelgeving bekend.

#### **Zelfevaluatie**

Het bestuur heeft een procedure vastgesteld voor een periodieke zelfevaluatie. Doel van de zelfevaluatie is de kwaliteit van het bestuur in stand te houden en/of te verbeteren. Het bestuur heeft besloten dat de zelfevaluatie eenmaal per jaar plaatsvindt. In het verslagjaar vond de zelfevaluatie plaats in december en zijn de zelfevaluatie en de resultaten daarvan besproken in de bestuursvergadering van 7 december 2015.

Het bestuur heeft het eigen functioneren over het geheel genomen positief beoordeeld. Hieruit zijn geen noodzakelijke verbeterpunten naar voren gekomen. De bestuursleden zijn in alle verschillende disciplines voldoende vertegenwoordigd. Wel merkt het bestuur op dat de hoeveelheid taken als bestuurder nog steeds toeneemt, mede als gevolg van aanvullende wet- en regelgeving. Beperkte beschikbaarheid/tijd maakt dat de focus zich gaat richten op noodzakelijke activiteiten en de overall controle en strategische besluitvorming in het gedrang dreigen te komen. Als lange termijn oplossing zal het onderbrengen van de regeling in een APF worden onderzocht. Op de kortere termijn zal het bestuur verspreid door het jaar extra brainstormsessies inplannen met een focus op strategische onderwerpen.

### **Compliance en gedragscode**

Het beleid en de procedures rondom de compliance zijn in het verslagjaar in samenwerking met de compliance officer verder aangescherpt en vastgelegd in een compliance charter, een compliance program en een functieprofiel voor de compliance officer.

In navolging van De Nederlandsche Bank (DNB) richtlijnen is een integriteitsrisicoanalyse uitgevoerd.

Jaarlijks wordt door de leden van het bestuur en de beleggingscommissie de gedragscode getekend. Dat is ook dit verslagjaar gebeurd. Met de verklaring van naleving van de gedragscode heeft het bestuur een goed instrument in handen voor het omgaan met en het handhaven van de van toepassing zijnde integriteitsnormen en het voorkomen van ongewenste belangenverstrengeling. Uit de jaarlijkse schriftelijke terugkoppeling van de compliance officer is gebleken dat zich in 2015 geen bijzondere omstandigheden of voorvallen hebben voorgedaan waarvoor de gedragscode bedoeld is of die in strijd zijn met het integriteitsbeleid.

### **Code Pensioenfondsen**

Tijdens de ontwikkeling van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen stelde de Stichting van de Arbeid in samenwerking met de Pensioenfederatie de Code Pensioenfondsen (de Code) op. Het doel van de 83 normen in de Code is de verhoudingen binnen het pensioenfonds transparanter te maken. Tot slot moet de Code bijdragen aan het versterken van 'goed pensioenfondsbestuur'.

SOP leeft de Code na op basis van het pas toe- of leg uitbeginsel. Op twee punten voldeed SOP in het verslagjaar niet aan de Code.

- Code 23: Het bestuur bevordert en borgt een cultuur waarin risicobewustzijn vanzelfsprekend is. Ook zorgt het ervoor dat het integrale risicomanagement adequaat georganiseerd is.

Toelichting:

Het bestuur heeft begin 2016 een inventarisatie gemaakt van risico's op basis van FIRM principes. Alle benoemde risico's worden beoordeeld en geclassificeerd en uitgewerkt in een risicoanalyse. In de loop van 2016 wordt het risicomanagement verder vormgegeven.

- Code 67: In het bestuur, het VO of het BO zitten ten minste één man en één vrouw.

Toelichting:

Alle leden in het verantwoordingsorgaan zijn mannelijk. In het bestuur nemen er twee vrouwen zitting. In het diversiteitsbeleid is opgenomen dat 'de eis van geschiktheid prevaleert boven diversiteit'. Een kandidaat dient te allen tijde aan het objectieve criterium deskundigheid te voldoen. In het beleid is opgenomen dat in alle organen zowel een vrouw als een persoon jonger dan 40 zitting zal hebben. In alle organen is een persoon jonger dan 40 aanwezig. Bij de uitvraag naar een nieuw lid voor het verantwoordingsorgaan wordt er expliciet gewezen op het diversiteitsbeleid.

In de tweede helft van 2016 zal een nieuwe evaluatie plaatsvinden van de naleving van de normen uit de Code Pensioenfondsen.

### **Maatschappelijk Verantwoord Beleggen**

Het bestuur hecht er aan om op een maatschappelijk verantwoorde wijze te beleggen. Gezien de beperkte omvang van SOP is het fonds slechts beperkt in staat om een eigen beleid voor bijvoorbeeld actief aandeelhouderschap na te streven. Het bestuur is zich echter bewust van het feit dat ze haar verantwoordelijkheid op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen kan nemen door hier rekening mee te houden bij de selectie van beleggingsfondsen waarin wordt belegd. Bij de selectie van beleggingsfondsen hanteert het bestuur als belangrijk criterium dat het fonds aantoonbaar nastreeft om te handelen in lijn met de 10 principes in het United Nations Global Compact.

SOP belegt uitsluitend in fondsen die aan kunnen tonen dat zij voldoen aan het gestelde in Artikel 21a van het Besluit Marktmissbruik Wft. Hiermee geeft het bestuur van SOP invulling aan haar wens om niet te investeren in bedrijven die betrokken zijn bij de productie van clustermunitie of essentiële componenten van zulke wapens, of die significante inkomsten genereren uit de verkoop of het transport van deze wapens.

Binnen de fondsen van Robeco worden richtlijnen ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen gehanteerd die in lijn zijn met bovengenoemde wensen van het bestuur van SOP. Robeco hanteert een uitsluitingenbeleid binnen deze fondsen.

### **Beleggingscommissie**

De beleggingscommissie heeft het afgelopen jaar vier maal vergaderd. Daarnaast is regelmatig telefonisch/mail overleg tussen leden van de beleggingscommissie. De secretaris van de beleggingscommissie rapporteert ieder kwartaal aan het bestuur en de beleggingscommissie. Deze rapportages worden ook in het bestuur en de beleggingscommissie besproken. In elke bestuursvergadering wordt verslag gedaan van de financiële positie van het fonds en van zaken die in de beleggingscommissie aan de orde komen. De beleggingscommissie adviseert het bestuur over het beleggingsbeleid en over de uitvoering van dit beleid. De beleggingscommissie bespreekt ontwikkelingen en adviseert het bestuur over aanpassingen van het beleggingsmandaat indien zij dit noodzakelijk of wenselijk acht. De volledige taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden van de beleggingscommissie zijn vastgelegd in het reglement beleggingscommissie.

In 2015 is de beleggingscommissie op vele fronten actief geweest. De rapportages zijn verder uitgebreid. Er zijn adviezen gegeven aan het bestuur aangaande:

- Het verbeteren van de governance, onder meer door het afbouwen van het gebruik van de Binck rekening en het verlenen van een beperkt mandaat aan Robeco;
- Het overgaan naar een andere fondsen binnen de Robeco groep;
- Het herinrichten van de portefeuille op basis van de resultaten van de ALM studie;
- Een transitieplan om bovenstaande punten uit te voeren.

Het bestuur heeft deze adviezen overgenomen, waarna de beleggingscommissie de uitvoering van het transitieplan ter hand heeft genomen.

### **Verantwoordingsorgaan**

Het verantwoordingsorgaan (VO) opereert conform de regels zoals die gelden sinds 1 juli 2014 als gevolg van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen.

In 2015 heeft het VO tweemaal een reguliere overleg vergadering met het bestuur gehad. Daarnaast heeft een aantal keer specifiek overleg plaats gevonden over onderwerpen waarbij het VO een speciale rol heeft, waaronder een aantal keuzes die gemaakt moesten worden vanwege het nieuwe Financieel Toetsingskader en de (aanvangs)haalbaarheidstoets. Tevens informeerde/consulteerde het bestuur in het boekjaar het VO onder andere over voorgenomen besluiten met betrekking tot wijzigingen in de uitvoeringsovereenkomst, de premie voor 2016 en het verlenen van toeslagen per 1 januari 2016, de aanpassing van de fondsdocumenten en de verschillende beleggingsrapportages.

De aanbevelingen van het VO in zijn in het bestuur besproken en vervolgens is het VO geïnformeerd over de opvolging hiervan. In dit jaarverslag wordt separaat verslag gedaan van de bevindingen van het VO ten aanzien van het gevoerde beleid.



Het bestuur heeft kennis genomen van de beoordeling van het verantwoordingsorgaan van het in 2015 gevoerde beleid en neemt de gemaakte aanbevelingen mee in 2016.

### **Intern toezicht**

Het Intern Toezicht vindt plaats in de vorm van een visitatiecommissie (VC). De VC beoordeelt jaarlijks de beleids- en bestuursprocedures en -processen, de checks and balances, de wijze waarop de uitvoering van de regeling wordt bestuurd en aangestuurd en de wijze waarop wordt omgegaan met de risico's op de langere termijn voor (de dekkinggraad van) het pensioenfonds.

De visitatie in 2016 heeft plaatsgevonden in het tweede kwartaal en heeft betrekking op 2015. De samenvatting van bevindingen is reeds beschreven op pagina 18. Het streven is de visitatie in komende jaren in het eerste kwartaal plaats te laten vinden zodat aanbevelingen in het jaarverslag kunnen worden opgenomen.

## UITBESTEDING

### Administrateur

De uitvoering van de dienstverlening door de administrateur, Syntrus Achmea Pensioenbeheer (in Tilburg) verloopt volgens afspraken. In de SLA-rapportage wordt per kwartaal inzicht gegeven in de dienstverlening van Syntrus Achmea, zodat het fonds in staat is inhoudelijk en gestructureerd te sturen.

De administrateur is verantwoordelijk jegens het bestuur voor:

- De implementatie van het beleid en de bewaking van de uitvoering;
- De kwartaalrapportages aan DNB volgens de daarvoor geldende regels;
- Het schriftelijk of mondeling onverwijld rapporteren van relevante bijzonderheden;
- De uitkeringenadministratie;
- De verzekerenadministratie;
- Het secretariaat;
- De beleggingsadministratie;
- De financiële administratie.

Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. is voor de uitvoering van de werkzaamheden van het fonds in het bezit van een ISAE 3402 type II rapportage. Deze rapportage is gecontroleerd door de accountant (EY) van Syntrus Achmea. In deze rapportage wordt geconcludeerd dat de beschreven bedrijfsprocessen bestaan en functioneerden gedurende de verslagperiode.

Het bestuur heeft kennis genomen van deze rapportage waarin ook mogelijke verbeterpunten zijn opgenomen. Daarnaast monitort het bestuur de uitvoering van de dienstverlening op basis van de van Syntrus ontvangen SLA-(kwartaal)rapportages. Deze rapportages hebben er toe geleid dat het bestuur zelf ook verbeterpunten in de dienstverlening heeft geconstateerd, welke met Syntrus Achmea Pensioenbeheer zijn gecommuniceerd.

### Actuaris en accountant

De actuaris en de accountant zijn op de hoogte gehouden van de ontwikkelingen bij het fonds. Waar nodig zijn de standpunten van de actuaris en de accountant meegewogen in de besluitvorming in het bestuur.

### Vermogensbeheer

Het fonds heeft een aantal taken ten aanzien van het vermogensbeheer uitbesteed. Hieronder volgt een overzicht van de belangrijkste dienstverleners en uitbestede activiteiten.

#### *Robeco*

- Robeco is de fondsbeheerder van de verschillende beleggingsfondsen (vastrentende waarden en aandelen) waarin het pensioenfonds belegt.
- Robeco levert op maandbasis een actueel overzicht (geconsolideerd) van alle beleggingsfondsen, de cashposities en de posities in individuele effecten.
- Robeco is niet verantwoordelijk voor allocatiebeslissingen, stortingen en onttrekkingen en fondsselectie. Deze taken blijven onder verantwoordelijkheid van het bestuur en de beleggingscommissie van SOP.

#### *RBC Dexia Luxemburg*

- RBC Dexia Luxemburg verwerkt aan- en verkoop instructies voor de beleggingsfondsen van Robeco in de rol van "Fund Administrator".

*Binck Bank*

Conform plan zijn in de loop van 2015 de vermogensbeheeractiviteiten door Binck Bank gefaseerd afgebouwd en overgedragen aan Robeco.

## **KERNTHEMA'S**

### **Financiële positie van SOP**

SOP heeft een dekkingstekort als de beleidsdekkingsgraad lager is dan 105,5% en een reservetekort als de beleidsdekkingsgraad lager is dan 125,0%. De dekkingsgraad van het fonds was sinds september 2012 hoger dan het minimaal vereiste niveau. In juli 2015 publiceerde DNB dat de Ultimate Forward Rate (UFR) methodiek werd gewijzigd. Deze gewijzigde methodiek had een negatief effect op de actuele dekkingsgraad van het fonds. Tezamen met de stijgende rente en matige beleggingsresultaten resulteerde dat in sterk dalende dekkingsgraad in 2015. Eind december 2015 bedroeg de beleidsdekkingsgraad 106,0% (actuele dekkingsgraad 103,6%). Op basis van de financiële situatie per 1 januari 2015 heeft SOP per 1 juli 2015 een herstelplan ingediend bij DNB. In het herstelplan staat welke stappen SOP neemt om weer financieel gezond te worden.

De financiële positie van het fonds is in het eerste kwartaal van 2016 verder verslechterd. Op 31 maart 2016 was de beleidsdekkingsgraad van het fonds 103,0% (actuele dekkingsgraad 94,7%). Het fonds heeft daarmee een dekkingstekort. Begin 2016 is daarom het herstelplan aangepast. Hieruit blijkt dat het herstellvermogen nog afdoende is en kortingen of beleidswijzigingen niet zijn vereist.

### **SOP hoeft geen kortingsmaatregelen te treffen**

Het fonds moet korten als de dekkingsgraad onder de 105,5% komt en er geen andere maatregelen mogelijk zijn om te herstellen. SOP zat niet in deze categorie.

### **SOP: geen toeslag in 2016**

Het bestuur heeft in haar vergadering op 7 december 2015 moeten besluiten om per 1 januari 2016, conform de beleidsstaffel van het fonds, geen toeslagen te verlenen op de pensioenrechten en -aanspraken van actieven en inactieven. Eind oktober 2015 was de beleidsdekkingsgraad 109,4%. Daarmee was de beleidsdekkingsgraad lager dan 110% en mocht het bestuur conform de beleidsstaffel en conform de regels van toekomstbestendige indexatie niet besluiten tot toekenning van een indexatie per 1 januari 2016.

### **Aanpassing pensioenregeling begin 2015**

In verband met het nieuwe Financieel Toetsingskader (nFTK) en de verdere beperking van het fiscale kader in 2015 hebben de sociale partners in 2014 een aantal besluiten genomen. In de nieuwe pensioenregeling wordt met ingang van 1 januari 2015 tegen een fiscaal maximaal opbouwpercentage van 1,875% jaarlijks pensioen opgebouwd over de pensioengrondslag. Deze pensioengrondslag is aan de ene kant begrenst wegens het in aanmerking nemen van een gemaximeerd pensioengevend salaris van € 100.000, aan de andere kant is de franchise per 1 januari 2015 verlaagd van € 14.866 naar € 13.500, waardoor over een groter gedeelte pensioen wordt opgebouwd.

In de nieuwe pensioenregeling is verder de premiestaffel excedentregeling verhoogd en is de vrijwillige bijspaarmogelijkheid vervallen.

## **Nieuwe ALM-studie**

In de eerste helft van 2015 heeft een werkgroep een ALM-studie uitgevoerd. Het eerste doel van de studie was om inzicht te krijgen in de gevolgen van het nieuwe beleidskader, de consequenties van mogelijke beleidskeuzes te analyseren. In de aannames/uitgangspunten van de studie heeft een werkgroep naar de effecten van zowel het oude als het nieuwe financieel toetsingskader gekeken. Daarnaast zijn in de ALM studie de consequenties van bijstellingen van het beleggingsbeleid onderzocht.

Als gevolg van de uitkomsten van de ALM-studie heeft het bestuur na overleg met sociale partners en verantwoordingsorgaan in haar vergaderingen in juni en september 2015 een aantal keuzes gemaakt. Centraal in de gemaakte keuzes is het streven om de nominale afspraken waardevast na te komen, onder geringe risico's op kortingen. Op hoofdlijnen zijn de doorgevoerde wijzigingen:

- Indexatie regels zijn verscherpt naar aanleiding van het nFTK;
- Premie wordt vanaf 2016 gebaseerd op kostendekkende premie op basis van prudent verwacht rendement;
- De kwalitatieve en kwantitatieve risicohouding en ondergrenzen voor de haalbaarheidstoets zijn vastgesteld en de aanvangshaalbaarheidstoets is uitgevoerd;
- Bij deze risicohouding past een vergroting van het deel van de zakelijke waarden in beleggingsportefeuille naar 40%.

De diverse wijzigingen zijn opgenomen in de ABTN en aan de toezichthouder DNB aangeboden.

## **Aanpassing pensioenregeling 2016**

Naast de wijzigingen die volgden uit het nFTK en de ALM studie zijn met ingang van 1 januari 2016 enkele kleine wijzigingen in de pensioenregeling doorgevoerd. Zo is de franchise, het bedrag waarover geen pensioen wordt opgebouwd, verhoogd van € 13.500 naar € 13.560, is het maximum pensioengevend salaris verhoogd van € 100.000 naar € 101.519 en is de maximum premiegrondslag verhoogd van € 49.849 naar € 50.068.

## **Aanpassing fondsdocumenten**

Naast de jaarlijkse reguliere aanpassingen in de fondsdocumenten en de aanpassingen in de pensioenregeling zijn in het kader van de governance wetgeving de statuten, de reglementen van het VO en de Visitatiecommissie en de ABTN aangepast. Verder is er een geschiktheidplan (voorheen deskundigheidsplan) en een aantal beleidsdocumenten opgesteld.

## **Quinto-P onderzoek**

Naar aanleiding van een onderzoek naar de kwaliteit van de pensioenadministratie bij een select aantal pensioenfondsen in 2011 heeft DNB pensioenfondsen verzocht om kritisch het administratieproces te (laten) onderzoeken om mogelijk foutieve, individuele pensioenberekeningen op te sporen en om, waar nodig, herstelmaatregelen te treffen. Om aan de verwachtingen van DNB te voldoen heeft het bestuur besloten om in 2014 een onderzoek te (laten) doen naar de kwaliteit van de pensioenadministratie. Het bestuur heeft Syntrus Achmea Pensioenbeheer in 2014 hiertoe opdracht gegeven. Het doel van het Quinto-P/Impero-onderzoek is om het bestuur meer inzicht te geven in de kwaliteit van de in de pensioenadministratie geregistreerde pensioenrechten- en aanspraken op individueel deelnemersniveau. De uitkomsten van het Quinto-P onderzoek zijn tijdens de bestuursvergadering van 13 april 2015 besproken in het bestuur en zijn als volgt:

- Het onderzoek heeft plaatsgevonden door middel van een maatmensberekening conform het Impero-programma van Syntrus Achmea. Het bestuur heeft gekozen voor zes maatmensberekeningen. De maatmensselectie heeft plaatsgevonden op basis van afspraken die daarover met het bestuur zijn gemaakt. De conclusie naar aanleiding van de maatmensberekeningen is dat de pensioenadministratie voldoet aan de kwaliteitseisen.
- Bij controle van twee maatmensberekeningen zijn geringe verschillen gevonden beiden in het voordeel van de verzekerden. De financiële impact voor het fonds is zeer gering. Inmiddels hebben naar aanleiding van de geconstateerde afwijkingen verbeteringen/aanpassingen in de systemen/administratie plaatsgevonden.

Het bestuur heeft besloten dat een jaarlijkse berekening/actualisatie van het maatmensonderzoek niet nodig is.

## **Aanpassing fondsdocumenten**

In de decembervergadering van 2015 is naast de jaarlijkse wijziging van de ABTN ook het pensioenreglement aangepast.

## **Communicatie**

### ***Communicatieplan 2015***

In 2013 is een communicatiebeleidsplan 2013 - 2017 opgesteld en goedgekeurd door het bestuur van SOP. In dit communicatiebeleidsplan is de lange termijnstrategie ten aanzien van de pensioencommunicatie beschreven. Tevens wordt er jaarlijks een communicatieplan opgesteld waarin de communicatieactiviteiten voor het betreffende jaar worden beschreven.

Communicatie blijft de aandacht houden van het bestuur. In het verslagjaar is de nodige aandacht besteed aan de communicatie met de deelnemers. In 2015 zijn er deelnemersbijeenkomsten georganiseerd voor alle deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. Tijdens de bijeenkomsten zijn de aanwezigen onder meer geïnformeerd over de ontwikkelingen op het gebied van wet- en regelgeving in 2014/2015 de keuzes die het SOP heeft gemaakt en de gevolgen hiervan voor SOP en/of deelnemers.

### ***Communicatieplan 2016***

Naast een lange termijn communicatiestrategie stelt het bestuur jaarlijks een communicatieplan op. In haar vergadering van december 2015 heeft het bestuur goedkeuring verleend aan het Communicatieplan 2016 waarin de volgende communicatieactiviteiten zijn gedefinieerd.

- **Metten van de effectiviteit van de pensioencommunicatie**  
Eind 2015 is er bij alle deelnemers, actieven en niet actieven, een vervolgenquête gehouden over de effectiviteit van de pensioencommunicatie naar de deelnemers van SOP. Hiermee is onderzocht of de communicatiemiddelen die het pensioenfonds heeft ingezet, effectief en/of verbeterd zijn ten opzichte van de nulmeting die in 2013 heeft plaatsgevonden. In het eerste kwartaal van 2016 zullen de uitkomsten van deze enquête worden geanalyseerd. Op basis van deze analyse zal het bestuur een besluit nemen over een eventuele aanpassing van de communicatiestrategie.
- **Nieuwe Wet pensioencommunicatie**  
De nieuwe Wet pensioencommunicatie heeft als algemeen doel de communicatie-uitingen naar de deelnemers te verbeteren. De communicatie moet correct, duidelijk en evenwichtig zijn en aansluiten bij de communicatiebehoefte van de deelnemers.  
Ook de werkgever krijgt een grotere rol bij de communicatie. De basisinformatie van de pensioenregeling, zoals bijvoorbeeld de startbrief en de UPO, is gedurende 2015 aangepast. Begin 2016 zal gestart worden met de uitrol van de aangepaste communicatie-uitingen en zullen de nog resterende aanpassingen worden verwerkt.
- **Mijnpensioenoverzicht.nl**  
Uiterlijk 1 juli 2016 zal de functionaliteit van het pensioenregister (Mijnpensioenoverzicht.nl) worden uitgebreid. De nieuwe functionaliteit houdt in dat de deelnemer de ingangsdatum van zijn pensioen kan verschuiven. Door schuivende AOW en pensioen richtleeftijden is de behoefte aan dit inzicht bij deelnemers groot. SOP zal haar deelnemers informeren over de toegevoegde informatie in het pensioenregister. Dat zal schriftelijk gebeuren en zal ook worden vermeld op de website van SOP.
- **Schriftelijke communicatie met alle deelnemers**  
In 2016 zullen er wederom meerdere schriftelijke communicatiemomenten zijn met alle deelnemers (actieven en inactieven), waarmee onder andere aandacht wordt geschonken aan de positie van het fonds, invloeden van wetswijzigingen met betrekking tot de pensioenregeling en belangrijke bestuursbesluiten.
- **Deelnemersbijeenkomsten**  
Begin 2016 zullen deelnemersbijeenkomsten worden georganiseerd voor de actieve deelnemers van de aangesloten bedrijven. De deelnemers zullen worden geïnformeerd over de financiële positie van het fonds, invloeden van wetswijzigingen met betrekking tot de pensioenregeling, belangrijke bestuursbesluiten en andere relevante zaken die betrekking hebben op de pensioenregeling.

- Internetsite [www.ortecpensioenfonds.nl](http://www.ortecpensioenfonds.nl)  
Gedurende 2016 zal de website onder de aandacht worden gebracht van de actieve en inactieve deelnemers. De informatie op de site zal aangepast worden aan de eisen van de nieuwe wet pensioencommunicatie.
- App  
In 2015 is onderzocht of er op korte termijn een App ontwikkeld zou kunnen worden met relevante informatie over pensioen in het algemeen en het fonds in het bijzonder. Deze App zou het mogelijk moeten maken om de informatievoorziening aan deelnemers laagdrempeliger te maken. Het blijkt niet eenvoudig te zijn om een dergelijke App te ontwikkelen. In 2016 zal verder onderzoek plaatsvinden om te kunnen bepalen of ontwikkeling van de App mogelijk is.

## **Uitvoeringskosten**

### ***Kosten van de uitvoering van de pensioenregeling***

Naar aanleiding van een onderzoeksrapport van de AFM in 2011 heeft de Pensioenfederatie in 2012 nieuwe richtlijnen voor de kosten transparantie uitgebracht. Er worden drie kostensoorten onderscheiden: de kosten van het pensioenbeheer, de kosten van het vermogensbeheer en de transactiekosten.

#### *Kosten van pensioenbeheer*

De kosten van de uitvoering van de regeling bedragen € 537 per deelnemer (2014: € 511). Deze kosten zijn berekend door de totale pensioenuitvoeringskosten te delen door het totaal aantal actieve deelnemers en gepensioneerden ultimo jaar overeenkomstig de "Aanbevelingen Uitvoeringskosten" van de Pensioenfederatie. De pensioenbeheerkosten bestaan uit administratieve verrichtingen (pensioentoekenningen, betalen uitkering, verwerken waardeoverdrachten, etc.) en overige kosten zoals heffingen van de toezichthouders, adviseurs, juridische kosten, werkgeverskosten.

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Uitvoeringskosten in €		
Administratiekosten	274.000	248.000
Adviseurs- en controlekosten	51.000	47.000
Overige kosten	34.000	30.000
Totaal uitvoeringskosten	359.000	325.000
Aantal deelnemers		
Actieven	655	624
pensioengerechtigden	13	12
Totaal deelnemers	668	636
Uitvoeringskosten per deelnemer in €	537	511

De toename van de uitvoeringskosten in 2015 wordt voor een belangrijk deel veroorzaakt door de afschaffing van de BTW-koepelvrijstelling voor pensioenadministratiekosten. Het bestuur is zich bewust van de hoge kosten per deelnemer. De ontwikkelingen rondom APF instelling krijgt grote aandacht de komende jaren. Het onderbrengen van de regeling in een APF wordt hierbij onderzocht.

### *Kosten vermogensbeheer*

De kosten van vermogensbeheer bedragen 0,29% van het gemiddeld belegd vermogen (2014: 0,28%). Het betreft hier de managementfee, service fee, instapkosten en overige kosten voor de beleggingsfondsen van Robeco en de bewaarkosten van de Nederlandse staatsobligaties op de beleggingsrekening bij Binck Bank.

### *Transactiekosten*

Transactiekosten zijn de kosten die gemaakt moeten worden voor de aan- en verkoop van beleggingsstukken (aandelen, obligaties) binnen de beleggingsfondsen van Robeco en op de beleggingsrekening bij Binck Bank.

De transactiekosten bedragen 0,06% van het gemiddeld belegd vermogen (2014: 0,01%).

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Vermogensbeheerkosten in €		
Aandelen	81.000	62.000
Vastrentende waarden	51.000	40.000
Totaal	<u>132.000</u>	<u>102.000</u>
Transactiekosten in €		
Aandelen	2.000	1.000
Vastrentende waarden	25.000	3.000
Totaal	<u>27.000</u>	<u>4.000</u>
Gemiddeld belegd vermogen in €	45.313.000	35.896.000
Vermogensbeheerkosten in % van gemiddeld belegd vermogen	0,29	0,28
Transactiekosten in % van gemiddeld belegd vermogen	0,06	0,01
Totaal kosten in % van gemiddeld belegd vermogen	0,35	0,29

De toename van de transactiekosten worden voornamelijk veroorzaakt door het beëindigen van de beleggingen bij Binck Bank en het omzetten van deze beleggingen naar Robeco fondsen.



## ONTWIKKELINGEN IN DE PENSIOENSECTOR

### Pension Fund Governance

#### ***Pensioenfederatie publiceert nieuw model gedragscode***

Op 19 januari 2015 publiceerde de Pensioenfederatie een nieuwe versie van de modelgedragscode. Het bestuur heeft deze code in 2015 geïmplementeerd.

#### ***Rapporteren kosten vanaf jaarverslag 2015 verplicht***

Rapporteren over kosten is per 1 januari 2015 wettelijk voorgeschreven. Bureau Lane Clark en Peacock (LCP) onderzoekt jaarlijks de kosten van pensioenfondsen. Zij doen de volgende aanbevelingen

- Publiceer het jaarverslag op het openbaar deel van de website;
- Betrek alle pensioenbeheerkosten bij het vaststellen van de kostenratio;
- Uniformeer inzicht in beleggingsrendementen; en
- Geef een oordeel over de kosten in het bestuursverslag.

#### ***Rapportage oranje beleggen door pensioenfondsen wenselijk***

De Tweede Kamer verwijderde de eis dat pensioenfondsen moeten rapporteren over de mate waarin ze in Nederland beleggen uit de Verzamelwet pensioenen 2014. Maar staatssecretaris Klijnsma van Sociale Zaken en Werkgelegenheid beloofde aan de Eerste Kamer dat die rapportage-eis er zou komen. Het is nu dus geen harde eis. Maar de Pensioenfederatie beveelt pensioenfondsen wel aan deze informatie in hun jaarverslag op te nemen.

### Rapportage en toezicht

#### ***Toezichtthema's 2015 van DNB en AFM***

De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) houden toezicht op pensioenfondsen. DNB beoordeelt de financiële aspecten. De AFM ziet toe op gedrag en communicatie.

In 2015 lette de AFM er speciaal op dat pensioenuitvoerders overzicht en inzicht geven in de hoogte en risico's van pensioen.

DNB had de volgende toezichtthema's voor 2015: implementatie nieuwe regelgeving FTK, evenwichtige belangenafweging bij premievaststelling, werking wet versterking bestuur pensioenfondsen, aanhoudend lage rente en search for yield, beleggingsrisico, beheersing markt- en renterisico, EIOPA stresstest, houdbaarheid pensioenfondsen en integriteitsrisicobeheersing.

Daarnaast schonk de toezichthouder ook aandacht aan terrorismefinanciering, sancties, corruptie / belangenverstrengeling, AML/CFT hoog-risico-activiteiten, fiscaliteit, manipulatie van benchmarks, informatiebeveiliging en cybercrime en transparantie.

#### ***DNB publiceerde in 2015 voor het eerst cijfers individuele pensioenfondsen***

Per 1 juli 2015 wijzigde de geheimhoudingsplicht in de pensioenwetgeving. Hierdoor mag De Nederlandsche Bank (DNB) bepaalde vergelijkbare, niet geaggregeerde statistische gegevens van individuele pensioenfondsen publiceren.

Voor de kwartaalcijfers publiceert DNB de beleidsdekkingsgraad, de vereiste dekkingsgraad, het belegd vermogen en het kwartaalrendement.

Voor de jaarcijfers over 2014 publiceerde DNB de premie, het aantal deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden, de toeslagverlening en de eventuele verlaging van pensioenaanspraken en pensioenrechten.

## **Pensioenstelsel**

### ***Snellere verhoging AOW-leeftijd: AOW-leeftijd in grotere stappen omhoog***

De AOW-leeftijd gaat in stappen omhoog naar 67 jaar. In 2015 gingen de Tweede Kamer en de Eerste Kamer akkoord met een versnelde verhoging van de AOW-leeftijd. De AOW-leeftijd wordt vanaf 2016 in stappen van 3 maanden verhoogd. En vanaf 2018 in stappen van 4 maanden. Daarmee wordt de AOW-leeftijd 66 jaar in 2018 en 67 jaar in 2021. Dat is sneller dan eerder afgesproken. Na 2021 wordt de AOW-leeftijd gekoppeld aan de levensverwachting.

### ***Sociale partners en bestuur werkten hard aan invoering nFTK***

Het nieuwe Financieel Toetsingskader (nFTK) werd op 1 januari 2015 van kracht. Dat betekende dat sociale partners en het pensioenfonds in 2015 explicietere en vollediger afspraken over pensioen maakten. Sociale partners beslisten over de inhoud van de pensioenregeling en de bijbehorende parameters zoals de franchise en/of het maximum pensioengevend salaris. Het bestuur zorgt voor de formele opdrachtaanvaarding.

Er was tot 1 juli de tijd om de regeling FTK-proof te maken. Hard werken voor sociale partners en pensioenfondsbesturen. Het nFTK heeft ook effecten op het indexatiebeleid, het premiebeleid en mogelijk ook op het beleggingsbeleid. Door het nFTK bepaalden fondsen opnieuw hun ambities en risicohouding. Het beleggingsbeleid moet in principe daarbij passen. Normaal mag een fonds in herstel niet kiezen voor een hoger risico profiel. Maar fondsen die op 1 januari 2015 in een tekortsituatie zaten, konden eenmalig het beleggingsbeleid aanpassen. Het risicoprofiel kon dan omhoog.

Het nFTK is erg gericht op de bescherming van nominale pensioenen. Het indexatiebeleid moest ook zo concreet mogelijk gemaakt worden. Het kortingsbeleid staat ook van tevoren vast. De regels voor indexeren zijn sinds 2015 wel strenger geworden. Indexaties moeten vanaf 2015 toekomstbestendig zijn. Toekomstbestendig betekent dat niet alleen het komend jaar, maar ook naar verwachting de daaropvolgende jaren de betrokken indexatie kan worden toegekend.

Met een haalbaarheidstoets kijkt het fonds of de afgesproken ambities worden gerealiseerd en ook of de het premiebeleid voldoende realistisch en haalbaar is. En of het pensioenfonds voldoende herstelcapaciteit heeft. Bij grote veranderingen zoals de invoering van het nieuwe FTK, een nieuwe pensioenregeling of een andere significante wijziging voert het pensioenfonds een "aanvangshaalbaarheidstoets" uit. Vervolgens doet het fonds ieder jaar de "jaarlijkse haalbaarheidstoets".

Veel pensioenfondsen moesten direct bij ingang van het nFTK een herstelplan maken, omdat de regels strenger zijn dan vóór 2015. Daardoor moesten deze pensioenfondsen vóór 1 juli 2015 een herstelplan bij DNB indienen. Toezichthouder DNB controleerde de implementatie van het nieuwe FTK. En beoordeelde de ingediende herstelplannen. Door de slechte financiële positie van fondsen was de vraag of zij het strategisch beleggingsbeleid wel in lijn konden brengen met de actuele situatie. Dat werd toegestaan voor fondsen met beleidsdekkingsgraad hoger dan de minimaal vereiste dekkingsgraad.

### ***Financiële positie fondsen, marktrente, afdekking en indexeren***

De Ultimate Forward Rate (UFR) is een modelmatige benadering van de marktrente voor pensioenverplichtingen met een termijn langer dan 20 jaar. De UFR ging per 15 juli 2015 omlaag van 4,2% naar 3,3%. Dit betekende een lagere dekkingsgraad, hogere premies en nog minder ruimte voor indexatie. Als de rente ongeveer gelijk blijft, dan daalt de UFR de komende tijd zelfs nog verder. Door de nieuwe UFR moesten fondsen hun ALM-studies en de houdbaarheid van het financiële beleid vanaf 15 juli 2015 opnieuw onder de loep nemen.

### ***Stappen op weg naar een nieuw pensioenstelsel***

Het kabinet werkt aan een nieuw pensioenstelsel. Op 6 juli 2015 gaf Klijnsma vier hoofdlijnen voor een nieuw stelsel aan. En op 18 december 2015 schetste ze in een werkprogramma welke vraagstukken en oplossingsrichtingen tot de zomer van 2016 worden onderzocht en uitgewerkt. De Sociaal Economische Raad werkt de nieuwe voorkeursvariant persoonlijk pensioenvermogen met collectieve risicodeling uit. En doet onderzoek naar de overgangsproblematiek bij het afschaffen van de doorsneesystematiek. Vier ambtelijke werkgroepen werken de hoofdlijnen voor een nieuw pensioenstelsel uit.

1. Gedifferentieerde aanpak:  
Een toereikend pensioen voor alle werkenden. Het kabinet vindt dat sommige werknemers te veel pensioen opbouwen, omdat ze elders ook vermogen opbouwen. Zzp-ers bouwen geen pensioen op. Het kabinet wil dit graag voor ze mogelijk maken, maar dat verplichten is nu nog een brug te ver.
2. Overgang naar een actuarieel correcte systematiek van pensioenopbouw:  
Daarmee bedoelt het kabinet de afschaffing van de doorsneesystematiek. Het gaat dan om leeftijdsonafhankelijke doorsneepremie en pensioenopbouw. Idee is dat het nieuwe systeem per 2020 van start gaat.
3. Naar een transparanter en eenvoudiger pensioen:  
Dit betekent volgens staatssecretaris Klijnsma dat de regeling in beginsel moet uitgaan van opbouw van persoonlijke pensioenvermogens.
4. Meer ruimte voor maatwerk en keuzemogelijkheden:  
Het kabinet gaat de mogelijkheden verkennen. En kijkt ook naar mogelijke combinaties van pensioen, wonen en zorg.

Dit alles moet vóór de zomer van 2016 resulteren in een uitwerkingsnota met een aantal varianten. Het Centraal Planbureau rekt die varianten door. De bedoeling van de doorrekeningen is dat de politieke partijen ze kunnen gebruiken bij het opstellen van de verkiezingsprogramma's. Het nieuwe pensioenstelsel wordt dus een thema bij de verkiezingen in maart 2017. Het idee is nu dat het volgende kabinet dan met concrete voorstellen komt voor een nieuw toekomstbestendig pensioenstelsel.

Volgens staatssecretaris Klijnsma is het maken van een dergelijk nieuw stelsel heel complex. Maar op weg naar een nieuw stelsel kunnen wel alvast stappen gezet worden. Het kabinet ziet de wetsvoorstellen Variabele pensioenuitkering en Algemeen pensioenfonds als voorbeelden van stappen in de goede richting.

#### **Variabele pensioenuitkering / Wetsvoorstel verbeterde premieregeling**

Het Wetsvoorstel variabele pensioenuitkering is een grote verbetering voor deelnemers met een premieovereenkomst. De deelnemer krijgt een wettelijk keuzerecht tussen een vaste of variabele uitkering. Dat betekent niet dat het pensioenfonds beide smaken moet aanbieden. Sociale partners bepalen bij een premieovereenkomst of daarin een vaste, een variabele of beide uitkeringsmogelijkheden voorkomen. Maar het wetsvoorstel moet nog wel worden verbeterd:

- hoe leggen we de vele mogelijke keuzes goed uit?
- collectief risico's delen is ongunstiger dan individueel
- het shoprecht is ongunstiger voor pensioenfondsen dan voor verzekeraars

Op 10 maart 2016 heeft de Tweede Kamer het wetsvoorstel Wet verbeterde premieregeling aangenomen. Hiermee kunnen pensioenen ook in eenheden uitgekeerd worden. Het wetsvoorstel is een integratie van het regeringswetsvoorstel Variabele pensioenuitkering en het initiatiefwetsvoorstel Uitbetaling pensioen in pensioeneenheden van het Tweede Kamerlid mevrouw Lodders.

#### **Wetsvoorstel APF biedt mogelijkheden voor schaalvergroting, maar niet voor verplicht gestelde bpf-en**

In januari 2015 kwam het kabinet met het wetsvoorstel Algemeen pensioenfonds (APF). Dat wetsvoorstel biedt kansen om de schaalgrootte en financiële draagkracht van pensioenfondsen te verbeteren. Het APF schuift voor een deel de domeinafbakening aan de kant. Anders dan bestaande pensioenfondsen is het algemeen pensioenfonds niet beperkt tot gebruik door een of meer specifieke doelgroepen.

Het is mogelijk om een bestaand pensioenfonds om te vormen tot een algemeen pensioenfonds. Het is ook mogelijk om een nieuw (leeg) algemeen pensioenfonds op te richten. Alle bestuursvormen zijn toegestaan, maar er gelden wel speciale aanvullende voorschriften. Een vergunning van DNB is verplicht. Een vrijwillige pensioenregeling die een aanvulling is op een basispensioenregeling kan in een andere collectiviteitkring worden ondergebracht dan de basisregeling.

De Tweede Kamer wilde in het wetsvoorstel APF ook regelen dat verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen bij fusie hun vermogens gescheiden kunnen houden. De Raad van State gaf daarover een negatief advies. Uiteindelijk ging de Eerste Kamer op het nippertje van 2015 akkoord met het wetsvoorstel APF zonder mogelijkheden voor bpf-en. Het algemeen pensioenfonds biedt mogelijkheden voor kleine pensioenfondsen om in een algemeen pensioenfonds op te gaan. Voor wat grotere ondernemingspensioenfondsen biedt het algemeen pensioenfonds expansiemogelijkheden. Een APF mag ook verplicht gestelde beroepspensioenregelingen uitvoeren. Maar het APF speelt nu dus geen rol voor verplichtgestelde bedrijfstakpensioenregelingen.

### ***Schaalvergroting voor verplichtgestelde bpf-en met grote gevolgen voor pensioensector***

Op 16 november kondigde staatssecretaris aan dat ze snel een wetsvoorstel aan de Tweede Kamer gaat sturen om de mogelijkheden voor schaalvergroting van bedrijfstakpensioenfondsen te verbeteren. Dit wetsvoorstel heeft grote gevolgen voor de pensioensector;

- Een bedrijfstakpensioenregeling kan dan worden verplichtgesteld (niet meer deelneming in het fonds);
- Een bedrijfstakpensioenfonds kan zich omvormen tot een algemeen pensioenfonds; grote bestaande bedrijfstakpensioenfondsen kunnen dan iedereen bedienen;
- Bedrijfstakpensioenfondsen kunnen samengaan in een algemeen pensioenfonds;
- Iedereen kan een algemeen pensioenfonds oprichten met daarin ook verplichtgestelde bedrijfstakpensioenregelingen;
- De verplichtgestelde bpf-regelingen vormen een eigen collectiviteitkring in een algemeen pensioenfonds;
- Sociale partners kunnen de uitvoering van de verplichtgestelde bpf-regeling onderbrengen bij een bedrijfstakpensioenfonds of een andere pensioenuitvoerder. Dat kan een algemeen pensioenfonds zijn, maar ook een verzekeraar of een PPI (als het een DC-regeling is).

## **Europa**

### ***Financial Transaction Tax (FTT)***

De Europese Commissie wil een financiële transactiebelasting (FTT) om de financiële sector te dwingen bij te dragen aan het herstel van een nieuwe crisis. Nederland doet vooralsnog hieraan niet mee. Een groep van 11 landen heeft ervoor gekozen om via de weg van "enhanced coöperation" een FTT in te voeren. Nederland heeft zich niet bij de groep van 11 aangesloten, omdat Nederland wil dat pensioenfondsen vrijgesteld zijn van de FTT. Verder vindt Nederland het belangrijk dat er geen disproportionele samenloop is met de huidige bankbelasting en dat de inkomsten terugvloeien naar de lidstaten.

### ***Investerings van pensioenfondsen en verzekeraars in reële economie***

De Europese Commissie publiceerde een Groenboek over de Capital Markets Union (CMU). Hiermee willen ze meer investeringen in de reële economie krijgen. Het kabinet vindt net als de Europese Commissie dat investeringen een belangrijke voorwaarde zijn voor economische groei. Om de investeringen van pensioenfondsen en verzekeraars te vergroten is de Nederlandse Investeringsinstelling opgericht. Maar minister Dijsselbloem vindt dat institutionele beleggers op vrijwillige basis en tegen een passende vergoeding in de economie moeten investeren. En staatssecretaris Klijnsma zegt dat pensioenfondsen verplicht zijn om de pensioengelden in het belang van de pensioendeelnemers en uitkeringsgerechtigden te beleggen.

### ***Europees parlement behandelt nieuwe IORP richtlijn***

De lidstaten gingen in 10 december 2014 akkoord met de nieuwe Europese pensioenrichtlijn (IORP-richtlijn). Doel van deze richtlijn is te komen tot een Europese interne markt voor pensioenen. Het Europees Parlement behandelde de richtlijn in 2015. Er kwamen veel amendementen. In 2016 moet dit tot een afronding komen. Op basis van de laatste voorstellen komen er voorlopig geen nieuwe kapitaalsvereisten voor pensioenfondsen en hebben de voorgestelde wijzigingen vooral betrekking op de communicatie en de governance. Als de nieuwe voorstellen worden aangenomen, dan zullen deze voorstellen over zes jaar opnieuw worden geëvalueerd.

## **Diverse onderwerpen**

### ***Relatie en zelfde woonadres van belang bij partner voor partnerpensioen***

De Tweede Kamer stelde vragen over de eisen die pensioenfondsen stellen om in aanmerking te komen voor een partnerpensioen. Staatssecretaris Klijnsma vindt het terecht dat pensioenfondsen eisen stellen. Want het wettelijk kader stelt ook eisen. De Stichting van de Arbeid vraagt aan decentrale sociale partners om aandacht voor de invulling van de begrippen 'relatie' en 'zelfde woonadres' en voor de aanmelding van de partner. Voor pensioenfondsen die al partnerpensioen aanbieden voor samenwonenden (ongehuwd en ongeregistreerd) heeft dit geen gevolgen.

### ***Pensioenknip verlengd tot 31 december 2016***

Bij premieovereenkomsten kan de aanstaande gepensioneerde het pensioenkapitaal knippen. Hij kan eerst een tijdelijke uitkering van 2 jaar aankopen en daarna een levenslange uitkering. Het shoprecht geldt ook bij het tweede aankoopmoment. De pensioengerechtigde kan dan bij een andere pensioenuitvoerder een levenslange vaste of variabele uitkering aankopen.

### ***Voortzetting pensioenopbouw (bij arbeidsongeschiktheid) boven € 100.000***

Sinds 1 januari 2015 geldt een maximum pensioengevend salaris van € 100.000. Daarboven is er geen fiscale ondersteuning van pensioenopbouw. Voor deelnemers met een inkomen van boven de € 100.000 bestaat de mogelijkheid om een nettopensioen op te bouwen. Het pensioenfonds bepaalt of het een nettoregeling aanbiedt. De Stichting van de Arbeid riep cao-partijen en pensioenfondsbestuurders op om voor deelnemers die op 31 december 2014 al een premievrije voortzetting van de pensioenopbouw hadden boven € 100.000, een regeling te treffen. Dit om te voorkomen dat deze categorie deelnemers tussen wal en schip vallen.

### ***OR krijgt instemmingsrecht bij pensioenfondsen***

Staatssecretaris Klijnsma wil de ondernemingsraad (OR) ook een instemmingsrecht geven voor wijziging van pensioenregelingen die zijn ondergebracht bij een pensioenfonds. Sinds 2013 heeft de OR instemmingsrecht voor vaststelling of intrekking van zo'n regeling. De OR speelt overigens geen rol als over de pensioenregeling inhoudelijk afspraken zijn gemaakt in een cao. Deze perikelen rond de besluitvorming zijn in de eerste plaats een zaak tussen de werkgever en de ondernemingsraad. Maar de gang van zaken kan toch effect hebben op de uitvoering door het pensioenfonds. Zo kan het gebeuren dat een fonds een nieuwe of gewijzigde pensioenregeling niet of niet tijdig kan invoeren. Het fonds kan de oude regeling mogelijk blijven uitvoeren. Maar als de wijziging bijvoorbeeld nodig is om aan wettelijke eisen te voldoen, kan dat onwenselijk zijn. Het voorstel is inmiddels eind 2015 bij de Tweede Kamer ingediend. Het is de bedoeling dat het 1 juli 2016 in gaat.

### ***Nieuwe Wet pensioencommunicatie vanaf 1 juli 2015***

De nieuwe Wet pensioencommunicatie trad op 1 juli 2015 in werking en wordt in stappen geïmplementeerd. Het doel is betere pensioencommunicatie. Fondsen moeten de onzekerheden over pensioen beter uitleggen. En deelnemers krijgen een persoonlijk totaaloverzicht van hun pensioen. Fondsen kunnen met digitale informatie kosten beperken.

Het Pensioen 1-2-3 is met ingang van 1 juli 2016 verplicht. Het vernieuwen van het UPO bevat zoveel verschillende formats, dat die gefaseerd ingaan. Er moet nog duidelijkheid komen over de uniforme rekenmethodiek voor de scenario's die deelnemers inzicht geven in koopkracht en risico's. De Pensioenfederatie is met de toezichthouder de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid in gesprek over een eenvoudiger rekenmethodiek. Pensioenfondsen moeten vanaf 2017 namelijk met deze scenario's werken.

De AFM verwacht van fondsen realistische en begrijpelijke informatie met handelingsperspectief voor de deelnemer. Als blijkt dat het beoogde pensioen moeilijk haalbaar is, dan verwacht de AFM dat het pensioenfonds de gevolgen hiervan op een realistische en begrijpelijke wijze uitlegt.

## PENSIOENPARAGRAAF

Karakterisering van de pensioenregeling overeenkomstig artikel 10 Pensioenwet: een geïndexeerde middelloonregeling, gecombineerd met een beschikbare premieregeling.

De basis van de regeling, tot een vast jaarinkomen van € 49.849,- maximum premiegrondslag, wordt gevormd door de geïndexeerde middelloonregeling. Daarnaast is er een individuele beschikbare premieregeling voor werknemers met een vast jaarsalaris van meer dan € 49.849,- (per 1 januari 2015).

### ***Kenmerken middelloonregeling***

De kenmerken van de regeling (in 2015) waren als volgt:

Pensioensysteem	Geïndexeerde opbouwregeling
Pensioenleeftijd	67
Maximum pensioengevend salaris	€ 49.849,-
Franchise	€ 13.500,-
Maximum pensioengrondslag	€ 36.349,- (=Pensioengevend salaris -/- franchise)
Opbouwpercentage	1,875%
Nabestaandenpensioen	Risicobasis
Bijdrage werknemer	7,0%

### **Wat biedt de pensioenregeling?**

- Het partnerpensioen is tijdens de actieve deelneming volledig op risicobasis verzekerd en gelijk aan 70% van het ouderdompensioen. Het wezenpensioen is voor ieder kind gelijk aan 20% van het partnerpensioen;
- Bij arbeidsongeschiktheid wordt de pensioenopbouw naar rato van het arbeidsongeschiktheidspercentage gecontinueerd. De financiering van de opbouw is dan voor rekening van het fonds;
- Op de pensioenrichtleeftijd respectievelijk bij beëindiging van de deelneming hebben de deelnemers de mogelijkheid om een deel van het ouderdompensioen om te zetten in partnerpensioen;
- De ingang van het ouderdompensioen kan hoogstens 7 jaar worden vervroegd ten opzichte van de pensioenrichtleeftijd, waarbij het ouderdompensioen op actuariael neutrale wijze wordt omgerekend naar de gewijzigde ingangsdatum.

### **Toeslagbeleid**

Ieder jaar bekijkt het bestuur of de pensioenrechten, de pensioenaanspraken en de bij Nationale Nederlanden verzekerde rechten verhoogd kunnen worden met een toeslag. Dit is een voorwaardelijke indexatie, op basis van een door het bestuur te bepalen percentage. Hierbij wordt als uitgangspunt de door het CBS bepaalde CPI alle huishoudens afgeleid over de laatste periode oktober - oktober genomen. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement gefinancierd. Er is geen zekerheid. Er wordt geen geld gereserveerd om het pensioen in de toekomst te verhogen. De toeslag is afhankelijk van de nominale marktwaarde dekkingsgraad en het vereist eigen vermogen (VEV) van het fonds.

Als uitgangspunten in 2015 dienden:

- Indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan 110%, wordt geen toeslag toegekend.
- Bij een beleidsdekkingsgraad van meer dan 110%, maar minder dan de bovengrens toeslag, wordt de geambieerde toeslag naar rato toegekend.
- Bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan de bovengrens toeslag kan de geambieerde toeslag volledig worden toegekend.

## BELEGGINGEN

### Economie

De wereldeconomie werd in 2015 getypeerd door een zekere traagheid met onderliggende verschillen. Wederom bleef met een mondiale BBP groei van 2,6%, een overtuigend herstel in het groeitempo uit. Hoewel de Verenigde Staten, met in het kielzog de eurozone, de opwaartse lijn in economische activiteit wist voort te zetten, viel het tempo in opkomende markten juist sterk terug. De breed geanticipeerde eerste renteverhoging in de VS in ruim negen jaar werd een feit dankzij een solide herstel van de arbeidsmarkt. De sterke dollar, een vertragende groei in China, lage grondstoffenprijzen en afzwakkende wereldhandel kenmerkten het macro-economische klimaat.

De eurozone liet in 2015 een overtuigende versnelling zien in de economische activiteit. Het producenten- en consumentenvertrouwen vertoonden een gestage toename, geholpen door de lage olieprijsen, een verbetering in de internationale concurrentiepositie en een verbetering van de reële koopkracht. Het ruimhartige monetaire beleid van de ECB, die in januari een obligatie-opkoopprogramma ter waarde van 60 miljard euro per maand initieerde, droeg hieraan bij door een scherpe depreciatie van de euro. De aanhoudende prijsdaling van olie (en andere grondstoffen) versterkte de disinflatoire trend in de eurozone en noodzaakte de ECB tot deze onconventionele maatregel. Tevens verlaagde de Centrale Bank de depositorente in de loop van het jaar tot minus 0,30% voor bij de ECB aangehouden tegoeden van commerciële banken. Bovendien werden de EU-normen voor het begrotingstekort opgerekt in reactie op de vluchtelingencrisis en terrorisme. Hervormingen aan de aanbodzijde van de economie bleven relatief beperkt, al zijn gunstige ontwikkelingen waarneembaar in de periferie.

Het sterke herstel van de arbeidsmarkt in de VS verschaftte de Fed in december de ruimte voor een terugkeer naar een conventioneel monetair beleid met een eerste rentestap van +0,25%. De sterke dollar stond eerdere renteverhoging in de weg. Stijgende huizenprijzen, gematigde loonstijgingen en een hogere reële koopkracht door lagere brandstofprijzen waren een stimulans voor consumentenbestedingen. Aanhoudend lage inflatie en verborgen werkloosheid noodzakten vooralsnog tot een gematigde verkrapping van de geldpolitiek. De energiesector in de VS had te lijden onder de sterk dalende olieprijs die de in 2014 ingezette neerwaartse trend continueerde.

De economische groei in Japan is blijven steken op 0,75%. Het economische hervormingsprogramma van de Japanse premier Abe is vooralsnog niet succesvol gebleken in het aanwakkeren van de investeringsbereidheid en ruimere beloningen voor werknemers. Niettemin is de kerninflatie wel gestegen en heeft de zwakkere yen de winstgevendheid van Japanse bedrijven sterk verbeterd. Meevallende belastingbaten dragen bij aan de gezondheid van de overheidsfinanciën, maar verlaging van de hoge overheidsschuldquote vormt nog steeds een uitdaging. Daarbij leunt het hervormingsprogramma vrij eenzijdig op kwantitatieve verruiming door de Japanse centrale bank.

De Chinese economie voldeed met een BBP groei van 6,9% amper aan de 7,0% doelstelling van de Chinese beleidsmakers. Het beleid van Chinese beleidsmakers was weinig transparant, met een onverwachte devaluatie die in augustus voor onrust op de globale financiële markten zorgde. De Chinese beleidsmakers proberen een delicate balans te vinden tussen een gecontroleerde vertraging van de oververhitte sectoren en handhaving van een relatief hoge doelstelling van 6,5% voor komende jaren. Een strenge aanpak van corruptie heeft de rem gezet op excessieve kredietverlening en daarmee, naast een krimp in de investeringen, tevens een lagere vraag naar grondstoffen bewerkstelligd. De autoriteiten proberen een scherpe daling in het groeitempo te voorkomen en hebben meer dan voldoende buffers om de gevolgen van faillissementen op te vangen.

De ontwikkelingen in de grondstoffenmarkten speelden wederom een sleutelrol in de economische ontwikkelingen op mondiaal niveau. De strategie van de OPEC om marktaandeel te winnen ten koste van producenten met hogere productiekosten leidde in 2015 tot een verder oplopend aanbodoverschot in de oliemarkt. Olieproducenten in de VS bleken veerkrachtig door een onverwacht sterke reductie van de productiekosten, waardoor de olieproductie op peil bleef. De tegenvallende vraag naar olie door de groeivertraging in China en andere opkomende markten zette prijzen verder onder druk. Eind 2015 kostte een vat olie 37 dollar. Een welvaartsverschuiving van olieproducerende landen naar netto-olie importeurs is waarneembaar.

## Vooruitzichten voor de aandelenmarkten

2015 was een jaar waarin de volatiliteit terugkeerde op de wereldwijde aandelenmarkten. Het totale rendement voor de MSCI World All Countries Index gemeten in euro's bedroeg 8,8%, dicht bij het historisch gemiddeld behaalde rendement voor aandelenmarkten. Deze rendementsontwikkeling werd gedragen door ontwikkelde aandelenmarkten en vooral door een stijging van de US dollar ten opzichte van de euro. Opkomende markten bleven, net als voorgaande jaren, achter bij ontwikkelde markten met een absoluut rendement van -5,2% in euro's.

De vooruitzichten voor aandelen blijven vanuit een multi-asset perspectief relatief gunstig. Toch verwachten wij voor aandelen historisch benedengemiddelde rendementen in 2016. Aandelen bevinden zich, na jaren van rendementen met dubbele cijfers, in een late fase van een langjarige rally en beleggers zullen zich voorzichtiger gaan opstellen, nu de koers-/winstverhoudingen zijn opgelopen. Verschillen in monetair beleid, benedengemiddelde economische groei en een verdere krimp vanaf historisch hoge winstmarges in de VS zijn factoren die verdere prijsstijgingen kunnen afremmen. Hoewel de bijdrage van koersstijgingen aan de rendementsvorming van aandelen dus beperkter lijkt dan voorheen, verwachten wij wel dat de winsten van het mondiale bedrijfsleven verder zullen groeien, met het meeste potentieel voor de Eurozone met een verwachte winstgroei rond de 10%. Lage rentelasten, vooralsnog gematigde loongroei, aantrekkende bancaire kredietverlening, lage energieprijzen, een fiscaal minder restrictieve overheid en een relatief gunstige wisselkoers dragen hieraan bij.

## Vooruitzichten obligatiemarkten

Voor het eerst in ruim negen jaar heeft de Amerikaanse centrale bank (Fed) de officiële korte rente verhoogd. Financiële markten reageerden rustig op deze beleidsstap in december. Naar verwachting zal de Fed ook volgend jaar doorgaan met het geleidelijk normaliseren van haar beleid. Naar onze mening is de kans reëel dat ook dan de obligatiemarkt kalm zal reageren, de Fed heeft de markt immers bezworen omzichtig te werk te gaan.

Economische ontwikkelingen zullen bepalend zijn voor het tempo waarin de korte rente verder verhoogd kan worden. Voor 2016 is onze verwachting dat de wereldeconomie zich gematigd ontwikkelt. Lage groei en lage inflatie vormen de achtergrond waartegen de kapitaalmarktrente geleidelijk kan oplopen.

Tegenover de lichte verkrapting van het Amerikaanse monetaire beleid staat een nog altijd verruimend beleid van de Europese, Japanse en Chinese centrale bank. De toevloed van liquiditeiten kan kapitaalmarktrentes nog lang laag houden en ook de sterk gedaalde grondstoffenprijzen wijzen in die richting. Anders wordt het wanneer de krapte op de Amerikaanse arbeidsmarkt zich zou gaan vertalen in forse looninflatie. In dat geval liggen koersverliezen op obligaties op de loer. Voor nu lijkt het raadzaam om kortlopende Amerikaanse obligaties te mijden, maar dit ligt anders voor langlopende obligaties. De kapitaalmarktrente in de VS is in vergelijking met de eurozone niet laag te noemen. Dat de ECB aan het eind van 2015 heeft aangegeven haar obligatie-opkoopprogramma uit te breiden en te verlengen tot begin 2017, is een belangrijke steun voor de Europese obligatiemarkt. De rente-opslag voor perifere markten ten opzichte van Duitse staatsleningen is de afgelopen jaren al fors afgenomen. De maandelijkse aankopen van de ECB kunnen de geringe risicopremie in deze markten vooralsnog laag houden.

Binnen de categorie bedrijfsleningen zien wij nog de meeste kansen in het segment van achtergestelde leningen die uitgegeven zijn door financiële instellingen. Deze deelmarkt wordt gedomineerd door Europese emittenten. De waardering oogt aantrekkelijk, gelet op de structurele veranderingen die de sector ondergaat. De toegenomen regelgeving heeft meer transparantie en minder nadruk op risicovolle activiteiten afgedwongen en kapitaalbuffers zijn bij veel instellingen versterkt.

Voor de vooruitzichten van de 'credit markt' als geheel zijn we voorzichtiger. De afgelopen jaren is de schuldenpositie bij ondernemingen weer duidelijk opgelopen. Steeds vaker worden de verkregen geldmiddelen aangewend om fusie- en overnameactiviteiten te financieren, wat bij Amerikaanse bedrijven duidelijk zichtbaar is. Bepaalde sectoren zoals de energie- en mijnbouwsector zijn bovendien in zwaar weer beland. Onrendabele investeringen als gevolg van de spectaculaire daling van grondstoffenprijzen zijn hier debet aan. Voor een deel is dit al verdisconteerd in een gestegen risicopremie, maar het keerpunt lijkt nog niet bereikt. Amerikaanse bedrijven zijn in deze sector oververtegenwoordigd.



Bovengenoemde ontwikkelingen ondersteunen onze voorkeur voor Europese bedrijfsleningen boven Amerikaanse. Daarnaast is ook het lopende opkoopprogramma van de ECB een reden om te verwachten dat de vraag naar Europese bedrijfsleningen ook komend jaar op peil zal blijven.

Wij blijven terughoudend ten aanzien van opkomende markten. De economische vooruitzichten blijven somber voor de meeste landen. De aanpassing van het groeimodel van China blijkt een lastige opgave. Een verdere afwaardering van de kredietstatus is voor veel landen waarschijnlijk. De speelruimte voor monetair en fiscaal beleid oogt veelal beperkt. De hoge schuldenlast van bedrijven die veelal in US dollars luidt, is bedreigend voor het groeipotentieel. Verdere renteverhogingen van de Amerikaanse centrale bank vormen in dit verband een risico. Voorts blijven de internationale kapitaalstromen voor deze markten de verkeerde kant opgaan. De waarderingen zijn wel aantrekkelijker geworden na wederom een teleurstellend jaar voor deze categorie. Het wachten is op een keerpunt.

### Beleggingsbeleid 2015

De hoofddoelstelling van het beleggingsbeleid is de beleggingen zo in te richten dat op lange termijn aan de verplichtingen kan worden voldaan. Hierbij wordt getracht een maximaal beleggingsrendement te genereren bij een acceptabel niveau van het beleggings- en balansrisico.

Het strategisch beleggingsbeleid wordt door het bestuur vastgesteld aan de hand van een periodiek uit te voeren ALM studie en de actuele financiële positie van het fonds. Tijdens de ALM studie worden de risico's die het pensioenfonds loopt ten aanzien van de pensioenregeling, het indexatiebeleid, het premiebeleid en het beleggingsbeleid geanalyseerd.

Begin 2015 is de laatste ALM studie uitgevoerd. Uit de ALM studie bleek dat een verhoogde weging naar aandelen tot betere resultaten leidt voor alle deelnemers, ook in een slechter economisch wereldbeeld. Dit is in lijn met de ambitie van het fonds om de pensioenen volledig te indexeren. Op basis daarvan is besloten om de verdeling naar aandelen te verhogen van 30% naar 40%. Deze mogelijkheid was er omdat SOP zich in reservetekort bevond en hierdoor de ruimte kreeg om eenmalig het risicoprofiel te verhogen. 2015 is gebruikt om richting de nieuwe strategische asset allocatie te bewegen. De strategische asset allocatie (SAA) bevindt zich in een transitiefase en wordt naar verwachting medio 2016 bereikt. De te bereiken SAA is als volgt:

Bedragen x € 1.000	2015		
	<i>Bedrag</i>	<i>Percentage</i>	<i>Normportefeuille</i>
Aandelen ontwikkelde markten	12.440	27%	33%
Aandelen opkomende markten	4.481	10%	7%
Staatsobligaties euro	24.257	53%	51%
Bedrijfsobligaties euro	4.330	10%	9%
Liquide middelen		0%	0%
Totaal fondsen	45.508	100%	100%
Overig	76		
Totaal	45.584		

Voor de renteafdekking wordt er gestuurd op de duratie van de totale beleggingsportefeuille. Per ultimo 2015 was de duratie 10.3. De target duratie is 11 met een bandbreedte van 1 jaar (ondergrens duratie 10, bovengrens duratie 12)

Het valuta risico in de aandelen beleggingen wordt niet afgedekt.

## Ontwikkelingen SOP 2015

In 2015 is een aantal stappen gezet om de dienstverlening met Robeco uit te breiden. De dienstverlening is vastgelegd in een Investment Management Agreement (IMA) tussen SOP en Robeco. De belangrijkste veranderingen zijn: Alle beleggingen vinden in Robeco fondsen plaats, geen eigen beheer meer van vastrentende waarden; In het mandaat (onderdeel van de IMA) is bepaald dat premies worden gebruikt om middels een vaste stortingsmix richting de strategische asset allocatie te bewegen; Daarnaast wordt er geen automatische rebalancing toegepast vanuit Robeco bij het raken van bandbreedtes, dit om het aantal transacties te beperken. De switch van het Robeco NV fonds naar het Robeco Quant Developed Market fonds is uitgevoerd. Een belangrijke reden was dat Robeco NV een structurele underperformance liet zien. Daarnaast heeft het Robeco Quant Developed Market fonds een betere spreiding van namen, een lagere afwijking van de index en lagere kosten.

## Marktontwikkelingen in 2015

De rente is in 2015 licht gestegen. Er is gekeken naar de 10-jaars rente voor Duitse staatsleningen (een significant onderdeel van de beleggingen van SOP) en stond begin 2015 op 0,54% en steeg gedurende het jaar tot een niveau van 0,63% (10-jaars yield Duitse bond) Dit heeft geleid tot een negatief rendement op de obligatieportefeuille van SOP. Ook rentes in andere Europese AAA landen zijn licht gestegen in 2015. De inflatie in de eurozone is in 2015 nog steeds op een historisch laag niveau. De kredietopslag voor bedrijfsobligaties is licht gestegen in 2015 maar heeft binnen het fonds toch een positief rendement laten zien.

De lage renteniveaus waren een ondersteuning voor aandelenmarkten door de zoektocht naar rendement van beleggers. Aandelen wereldwijd lieten in 2015 per saldo een goed rendement zien. Het rendement op aandelen uit opkomende landen bleef wel ver achter bij het rendement op aandelen uit ontwikkelde landen. De aanhoudende prijsdaling van olie en structurele groeivertraging in China droegen hieraan bij. Amerikaanse aandelen lieten een licht positief rendement zien door de opwaartse lijn van economische activiteit. De breed geanticiperde eerste renteverhoging in de VS in ruim negen jaar werd een feit dankzij een solide herstel van de arbeidsmarkt. De Europese en Japanse aandelen lieten een hoger rendement zien dan de Amerikaanse aandelen. Daarnaast is de euro verder gedaald ten opzichte van de grotere valuta's (Amerikaanse Dollar, het Britse Pond en de Japanse Yen) Dit heeft een positieve bijdrage gehad aan het rendement op het Robeco aandelenfonds omdat het valutarisico niet wordt afgedekt.

## Rendement 2015

In 2015 is er een netto rendement op portefeuille niveau van 0.5% behaald. In de tabel hieronder wordt het netto rendement per beleggingscategorie en bruto rendement op fondsniveau getoond. Op beleggingscategorie niveau wordt geen benchmark rendement getoond vanwege de transitie naar de Robeco fondsen. Er is daardoor geen goede vergelijking te maken met de benchmark door timing effecten van de aan -en verkopen. Op fondsniveau wordt wel bruto benchmark performance getoond.

\*De Binck obligatieportefeuille is per november 2015 volledig verkocht. Het getoond rendement is een netto rendement.

Categorie	Binnen categorie	Netto rendement Fondsen	Bruto rendement	Bruto benchmark	
<b>Aandelen</b>		6,20%			
	<b>Aandelen ontwikkelde landen</b>	8,50%	<b>Robeco NV</b>	8,00%	10,40%
			<b>Robeco Quant DM Markets</b>	12,30%	10,40%
	<b>Aandelen opkomende landen</b>	-7,40%	<b>Robeco Quant EM Markets</b>	-6,20%	-5,20%
<b>Vastrentende waarden</b>		-2,20%			
	<b>Bedrijfsobligaties</b>	-0,50%	<b>Robeco IG Corp Bonds</b>	-0,40%	-1,20%
	<b>Staatsobligaties</b>	-2,40%	<b>Robeco LDI 40</b>	-6,40%	-5,20%
			<b>Robeco EUR GOV</b>	0,50%	0,40%
			<b>Robeco EUR GOV IH</b>	1,20%	1,70%
			<b>Binck obligatieportefeuille*</b>	-1,20%	

## FINANCIËLE PARAGRAAF

De actuaris concludeert in zijn rapport, dat het op basis van het FTK gedefinieerd Minimum Vereist (Eigen) Vermogen voor nominale pensioenaanspraken per 31 december 2015 aanwezig was. Het Vereist (Eigen) Vermogen was per 31 december 2015 niet aanwezig. Aangezien de aanwezige beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad is er sprake van een reservetekort.

### Dekkingsgraad

	31-12-2015	31-12-2014	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2011
	%	%	%	%	%
Aanwezige dekkingsgraad	103,6	118,7	123,1	112,8	99,9
Beleidsdekkingsgraad	106,0	118,7	-	-	-
Vereiste dekkingsgraad	125,0	123,4	125,5	123,6	122,9

### Actuariële analyse van het resultaat

De samenstelling van het resultaat over 2015 en 2014 blijken uit het volgende overzicht:

	2015	2014
Wijziging rentetermijnstructuur	-5.770	-8.460
Resultaat op interest/beleggingen	540	7.720
Resultaat op premie	368	972
Waardeoverdrachten	-14	-34
Resultaat op uitkeringen	-2	13
Resultaat op overige kanssystemen	280	176
Toeslagverlening	-3	-136
Incidentele mutaties	-227	506
Resultaat	<u>-4.828</u>	<u>757</u>

De kostendekkende, gedempte en feitelijke premie volgens artikel 128 van de Pensioenwet zijn als volgt:  
Deze premie is inclusief de premiebijdragen risico deelnemers ad € 769 (2014: € 811).

	2015	2014
Kostendekkende premie	5.362	4.132
Gedempte premie	4.526	4.358
Feitelijke premie	4.983	4.760

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	4.143	3.195
Opslag voor uitvoeringskosten	354	321
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	865	616
	<u>5.362</u>	<u>4.132</u>

De samenstelling van de gedempte premie is als volgt:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	3.476	3.375
Opslag voor uitvoeringskosten	354	321
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	696	662
	<u>4.526</u>	<u>4.358</u>

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Gedempte premie	4.526	4.358
Vershil tussen feitelijke en gedempte premie	457	402
	<u>4.983</u>	<u>4.760</u>

## **RISICOPARAGRAAF**

### **Risico en beheersing/beleid**

Het bestuur heeft zijn beleid verwoord in de ABTN. Algemene leidraad voor het uitvoeren van zijn beheertaken is risicobewust operationeel management. Onderstaand treft u de risico's aan die het bestuur met prioriteit heeft gevolgd.

Financiële risico's

- Marktrisico
- Kredietrisico
- Verzekeringstechnische risico

Niet Financiële risico's

- uitbestedingsrisico
- Operationeel risico

### **Marktrisico's**

Het marktrisico omvat het renterisico, het prijs(koers)risico en het valutarisico. Marktrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en door een verandering van marktfactoren. Marktfactoren kunnen bijvoorbeeld marktprijzen zijn van aandelen, grondstoffen, vastgoed en private equity (prijsrisico), maar ook valutakoersen (valutarisico) of rentes (renterisico).

De strategie van het fonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerst in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overallmarktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

#### *Renterisico:*

Het fonds is gevoelig voor wijzigingen in de marktrente omdat de duration van de beleggingen en de verplichtingen niet gelijk zijn. Bij de bepaling van het beleggingsbeleid weegt het bestuur zorgvuldig de voordelen (meer zekerheid) en nadelen (minder rendement bij een stijging van de rente) van meer of minder duration matching af ten opzichte van alternatieve strategieën.

#### *Risico zakelijke waarden:*

Risico zakelijke waarden 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.

#### *Valutarisico:*

De waarde van beleggingen kan veranderen door schommelingen in de wisselkoersen ten opzichte van de euro. Het valutarisico buiten vastrentende waarden wordt gedeeltelijk afgedekt naar Euro's in beleggingsfondsen waarin het fonds belegt.

**Kredietrisico:**

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het fonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het fonds (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 fonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor het fonds 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 fonds en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekingsnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert.

**Verzekeringstechnisch risico**

De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden en arbeidsongeschiktheid.

*Langlevensrisico*

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

*Overlijdensrisico*

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

*Arbeidsongeschiktheidsrisico*

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds 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 fonds heeft het arbeidsongeschiktheidspensioen en de premievrijstelling herverzekerd bij een externe, onder toezicht van DNB staande verzekeringsmaatschappij. Daarnaast is eveneens het arbeidsongeschiktheids- en overlijdensrisico herverzekerd. De herverzekeringsovereenkomsten zijn per 1-1-2016 overgegaan naar Elipslife. Met de herverzekeraars zijn geen resultaatdelingen overeengekomen.

*Toeslagrisico*

Het bestuur van het fonds heeft de ambitie om de pensioenen jaarlijks 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 indexatietoezegging voorwaardelijk is.

**Liquiditeitsrisico**

Het bestuur van het fonds heeft de ambitie om de pensioenen jaarlijks 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 indexatietoezegging voorwaardelijk is.

### ***Uitbestedingsrisico***

In het kader van integraal risicomanagement heeft het bestuur niet alleen aandacht voor de financiële risico's maar ook voor niet-financiële risico's, waaronder uitbesteding. Het pensioenfonds heeft een uitbestedingsbeleid opgesteld en beheerst operationele risico's zo veel mogelijk door eisen te stellen aan haar dienstverleners. Daarbij kan worden gedacht aan ISAE 3402-rapportages, naleving van gedragscodes, regels voor procuratie, functiescheiding, 'Chinese walls', prudent beloningsbeleid, enzovoort. Het bestuur heeft op vaste momenten gedurende het jaar en na afloop ervan overleg c.q. een evaluatie met de uitvoeringsorganisaties over de dienstverleningsovereenkomsten en de Service Level Agreements.

### **Overige niet-financiële risico's**

#### ***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 fonds 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 periodiek getoetst door het bestuur.

#### ***Systeemrisico***

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

#### ***Specifieke financiële instrumenten (derivaten)***

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt door het fonds geen gebruik gemaakt van financiële derivaten. De beleggingsfondsen waarin het pensioenfonds belegt maken wel gebruik van financiële derivaten (met name interest rate swaps in Robeco Institutional Liability Driven Euro Government Bond 40).

#### ***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.

## VERWACHT EN GEPLAND VOOR 2016

Voor 2016 verwacht het bestuur dat in ieder geval de volgende onderwerpen op de agenda staan.

- Uitvoering visitatie,
- Indienen herstelplan,
- Geïntensiveerde communicatieactiviteiten aan de actieve en inactieve deelnemers (Wet pensioencommunicatie),
- Onderzoek naar de mogelijkheden van deelname aan een APF,
- Implementatie van Wet(svoorstel) uitbetaling pensioen in pensioeneenheden,
- ALM-studie.

Daarnaast ziet het bestuur het als een uitdaging om adequaat om te gaan met de gevolgen van de beslissing van de Europese Centrale Bank op 10 maart 2016 om verschillende renteniveaus verder te verlagen, waaronder ook het niveau van de herfinancieringsrente dat tot 0% is verlaagd.

Rotterdam, 13 juni 2016

Stichting ORTEC Pensioenfonds  
Het bestuur

De heer G.T. Timmer	Voorzitter
Mevrouw C.M. de Groot	Secretaris
Mevrouw J.E.M. Scholing	Plv. voorzitter
De heer A.A. Hartog	Plv. secretaris
De heer F. Heemskerk	Lid
De heer W.A. Luijten	Lid



## **JAARREKENING**

## 1 BALANS PER 31 DECEMBER

(na bestemming saldo baten en lasten)

(x € 1.000)

		2015	2014
<b>ACTIVA</b>			
<b>Beleggingen voor risico fonds</b>	(1)	45.584	41.696
<b>Beleggingen voor risico deelnemers</b>	(2)	7.061	6.135
<b>Herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b>	(3)	638	635
<b>Vorderingen en overlopende activa</b>	(4)	23	210
<b>Liquide middelen</b>	(5)	308	77
		<u>53.614</u>	<u>48.753</u>
<b>PASSIVA</b>			
<b>Stichtingskapitaal en reserves</b>	(6)	1.863	6.691
<b>Technische voorzieningen</b>	(7)	44.636	35.804
<b>Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers</b>	(8)	7.061	6.135
<b>Overige schulden en overlopende passiva</b>	(9)	54	123
		<u>53.614</u>	<u>48.753</u>
		2015	2014
<b>Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)</b>			
Aanwezige dekkingsgraad		103,6	118,7
Beleidsdekkingsgraad		106,0	118,7

## 2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

		2015	2014
<b>BATEN</b>			
<b>Premiebijdragen risico pensioenfonds (van werkgevers en werknemers)</b>	(10)	4.214	3.949
<b>Premiebijdragen risico deelnemers</b>	(11)	769	811
<b>Beleggingsresultaten risico pensioenfonds</b>	(12)	609	7.821
<b>Beleggingsresultaten risico deelnemers</b>	(13)	200	539
		<u>5.792</u>	<u>13.120</u>
<b>LASTEN</b>			
<b>Pensioenuitkeringen</b>	(14)	166	156
<b>Pensioenuitvoeringskosten</b>	(15)	359	325
<b>Mutatie technische voorzieningen</b>	(16)		
Pensioenopbouw		3.075	2.322
Toeslagen		3	136
Rentetoevoeging		69	103
Onttrekking voor pensioenuitkeringen		-164	-157
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten		77	58
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		15	267
Wijziging marktrente		5.770	8.491
Wijziging actuariële uitgangspunten		235	-958
Overige wijzigingen		-248	-145
		<u>8.832</u>	<u>10.117</u>
<b>Mutatie pensioenverplichtingen risico deelnemers</b>	(17)	926	1.324
<b>Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b>	(18)	-3	408
<b>Saldo overdrachten van rechten risico pensioenfonds</b>	(19)	-1	-233
<b>Saldo overdrachten van rechten risico deelnemers</b>	(20)	43	26
<b>Herverzekeringen</b>	(21)	298	240
		<u>10.620</u>	<u>12.363</u>
<b>Saldo van baten en lasten</b>		<u><u>-4.828</u></u>	<u><u>757</u></u>

**Bestemming van het saldo van baten en lasten**

Mutatie algemene reserve

-4.828

757

### 3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2015	2014
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
Ontvangen premiebijdragen risico fonds	4.410	3.949
Ontvangen premiebijdragen voor risico deelnemers	769	811
Ontvangen waardeoverdrachten risico pensioenfondsen	268	148
Ontvangen waardeoverdrachten risico deelnemers	83	-
Betaalde pensioenuitkeringen	-166	-157
Betaalde/ontvangen herverzekeringen	-371	-380
Betaalde waardeoverdrachten risico pensioenfondsen	-267	-135
Betaalde waardeoverdrachten risico deelnemers	-126	-26
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-364	-312
	<u>4.236</u>	<u>3.898</u>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	16.661	3.939
Betaald inzake aankopen beleggingen	-21.717	-9.019
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	635	644
Overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen	555	84
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-139	-86
	<u>-4.005</u>	<u>-4.438</u>
Mutatie liquide middelen	<u>231</u>	<u>-540</u>
<b>Samenstelling geldmiddelen</b>		
	2015	2014
Liquide middelen per 1 januari	77	617
Mutatie liquide middelen	231	-540
Liquide middelen per 31 december	<u>308</u>	<u>77</u>

## 4 ALGEMENE TOELICHTING

### Inleiding

Het doel van Stichting ORTEC Pensioenfonds, statutair gevestigd te Groningen, is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het fonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Deze doelstelling is nader uitgewerkt in onder andere de statuten, het pensioenreglement, de uitvoeringsovereenkomst en de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota van Stichting ORTEC Pensioenfonds.

### 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 13 juni 2016 de jaarrekening opgemaakt.

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

### Vergelijking met voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaand jaar, met uitzondering van de toegepaste schattingswijzigingen zoals opgenomen in paragraaf "schattingwijzigingen".

### Schattingwijzigingen

De actuariële grondslagen en/of methoden worden periodiek 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 zowel de gehele bevolking als specifiek voor de populatie van het fonds.

#### *Overlevingsgrondslagen*

De algemene sterftekansen die volgen uit de tabel worden voor het fonds gecorrigeerd in verband met ervaringssterfte. Het Bestuur heeft in 2015 besloten de ervaringssterfte voor partners van deelnemers gelijk te stellen aan die voor deelnemers. Dit heeft een verhoging van € 34 tot gevolg. Het effect van deze wijziging voor toekomstige jaren kan niet worden bepaald.

#### *Wijzigingen in het financieel toetsingskader*

Driemaandsmiddeling: De methode van de driemaands middeling van de rente voor de waardering van de pensioenverplichtingen is per 1 januari 2015 komen te vervallen. Dit heeft geleid tot een verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen ultimo boekjaar van € 690. Dit resultaat is via de Staat van Baten en Lasten als bate in het verslagjaar verantwoord. Het effect op de dekkingsgraad per 31 december 2015 is globaal 1,7% positief. Het effect van deze wijziging voor toekomstige jaren kan niet worden bepaald.

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. Dit heeft geleid tot een verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen ultimo boekjaar van € 3.560. Dit resultaat is via de Staat van Baten en Lasten als last in het verslagjaar verantwoord. Het effect op de dekkingsgraad per 31 december 2015 is globaal 8,8% negatief. Het effect van deze wijziging voor toekomstige jaren kan niet worden bepaald.

#### *Wijziging onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten*

De in de voorziening opgenomen opslag voor toekomstige uitvoeringskosten in per 31-12-2015 verhoogd van 3% naar 3,5%. Dit heeft geleid tot een verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen ultimo boekjaar van € 214. Dit resultaat is via de Staat van Baten en Lasten als last in het verslagjaar verantwoord. Het effect op de dekkingsgraad per 31 december 2015 is globaal 0,4% negatief. Het effect van deze wijziging voor toekomstige jaren kan niet worden bepaald.

## **ALGEMENE GRONDSLAGEN**

### **Opname van een actief of een verplichting**

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

### **Verantwoording van baten en lasten**

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

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. 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.

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

	31-12-2015	31-12-2014
US Dollar	1,0863	1,2101
Britse Pond	0,7371	0,7761
Japanse Yen	130,6765	145,0790
Zwitserse Frank	1,0874	1,2024
Canadese Dollar	1,5090	1,4016

## **SPECIFIEKE GRONDSLAGEN**

### **Beleggingen**

#### ***Algemeen***

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

Participaties in beleggingsinstellingen, die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen van dat soort beleggingen.

#### ***Reële waarde***

De beleggingen van het fonds worden gewaardeerd tegen de reële waarde per balansdatum. Bepaalde instrumenten, zoals participaties in beleggingsfondsen worden gewaardeerd door gebruik te maken van de intrinsieke waarde. Het is gebruikelijk en mogelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Slechts indien de reële waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld, vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs.

Voor financiële instrumenten zoals beleggingsvorderingen en -schulden geldt dat de boekwaarde de reële waarde benadert als gevolg van het korte termijn karakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde.

#### ***Aandelen***

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de reële waarde zijnde de per balansdatum geldende beurskoers.

#### ***Vastrentende waarden***

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen reële waarde zijnde de per balansdatum geldende beurskoers, verhoogd met de lopende intrest.

Niet aan een beurs genoteerde fondsen zijn gewaardeerd tegen de actuele waarde op basis van de door de vermogensbeheerder van het fonds laatste afgegeven intrinsieke waarde.

Niet aan een beurs genoteerde fondsen zijn gewaardeerd op basis van de geschatte toekomstige nettokasstroom (rente en aflossingen) die uit de beleggingen zullen voortvloeien, contant gemaakt tegen de geldende markttrente en rekening houdend met het risicoprofiel en de looptijd.

#### ***Overige beleggingen***

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

De overige beleggingen worden gewaardeerd tegen marktwaarde.



### **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 fonds worden aangehouden.

### **Herverzekeringen**

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

Vorderingen uit herverzekeringscontracten op risicobasis worden verantwoord op het moment dat de verzekerde gebeurtenis zich voordoet. Bij de waardering worden de herverzekerde uitkeringen contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur, onder toepassing van de actuariële grondslagen van het fonds.

### **Vorderingen en overlopende activa**

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

Reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds en overige technische voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen in de balans zijn opgenomen.

### **Technische voorzieningen**

#### ***Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds***

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds wordt gewaardeerd op reële waarde. De reële waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen.

De contante waarde is berekend op basis van navolgende actuariële grondslagen:

#### *Rekenrente*

De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de door DNB ultimo 2015 gepubliceerde rentetermijnstructuur (zonder 3-maandsmiddeling). Dit betreft de rentetermijnstructuur met toepassing van de Ultimate Forward Rate (3,2%).

#### *Overlevingstafels*

Prognosetafels AG2014 met toepassing startjaar 2016 (2014: startjaar 2015) waarbij de sterftekansen zijn vermenigvuldigd met een leeftijdsafhankelijke factor die zijn gebaseerd op de ervaringssterfte van het fonds. Het Bestuur heeft in 2015 besloten de ervaringssterfte voor partners van deelnemers gelijk te stellen aan die voor deelnemers.

#### *Partnerschap*

Voor de berekening van het risico voor het nabestaandenpensioen wordt rekening gehouden met de werkelijke burgerlijke staat van de actieve deelnemers; voor premievrije en gepensioneerde deelnemers wordt, indien zij hebben gekozen voor nabestaandenpensioen, voor nabestaandenpensioen gereserveerd.

#### *Leeftijdsverschil man-vrouw*

De man wordt verondersteld drie jaar ouder te zijn dan zijn vrouwelijke partner.

#### *Invaliditeit*

Voor de (gewezen) deelnemers die invalide zijn, wordt de contante waarde van de toekomstige premievrijgestelde pensioenopbouw gereserveerd.

#### *Voorziening voor toekomstige uitvoeringskosten*

Voor toekomstige uitvoeringskosten is de technische voorziening verhoogd met 3,5%.

### **Voorziening voor risico deelnemers**

De waardering van de voorzieningen 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).

### **Dekkingsgraad**

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

Onder het FTK is de beleidsdekkingsgraad leidend voor alle beleidsmaatregelen. 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 waarderingsgrondslagen voor beleggingen en de voorzieningen pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

### **Premiebijdragen van werkgevers en werknemers**

Onder premiebijdragen van werkgevers en werknemers wordt verstaan de aan hen 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.

### **Premiebijdragen risico deelnemers**

Dit betreft ontvangen (vrijwillige spaar) bijdragen van deelnemers in het kader van de beschikbare premieregeling. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

### **Beleggingsresultaten**

(In)directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

#### *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 herwaarderingen.

#### *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.

#### *Kosten van vermogensbeheer*

Onder kosten van vermogensbeheer worden de externe en de daaraan toegerekende interne kosten verstaan.

### **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.

### **Pensioenuitvoeringskosten**

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

### **Mutatie technische voorzieningen voor risico pensioenfondsen**

#### *Pensioenopbouw*

De pensioenopbouw is de contante waarde van de pensioenaanspraken die toegekend zijn in het boekjaar.

#### *Rentetoevoeging*

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De interesttoevoeging wordt tegen de rekenrente primo boekjaar berekend over de beginstand en de mutaties gedurende het jaar.

#### *Onttrekking voor pensioenuitkeringen*

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

#### *Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten*

Tot 31 december 2015 werd jaarlijks 3% van de pensioenopbouw en de inkomende waardeoverdrachten toegevoegd aan de technische voorziening ten behoeve van de pensioenuitvoeringskosten. Daarnaast viel 3% van de uitkeringen, afkopen en uitgaande waardeoverdrachten vrij uit de technische voorziening ten behoeve van pensioenuitvoeringskosten (excassokosten). Dit is vanaf 1 januari 2016 aangepast naar 3,5%.

#### *Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten*

Hieronder zijn opgenomen de aan het verslagjaar toe te rekenen overdrachtswaarde van de overgenomen respectievelijk overgedragen pensioenaanspraken met betrekking tot de actuariële waarde.

#### *Wijziging marktrente*

Jaarlijks wordt per 31 december de actuele waarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt hieronder verantwoord.

Tevens is per 31 december 2015 achtereenvolgens de volgende aanpassingen in de rentetermijnstructuur (RTS) verwerkt: het vervallen van de driemaandsmiddeling en de aanpassing van de UFR van 4,2% naar 3,2%.

#### *Overige wijzigingen*

De onder deze post opgenomen mutaties van de voorziening hebben betrekking op de kans systemen.

#### **Saldo waardeoverdrachten risico pensioenfonds**

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 weduwen-, wezen- en arbeidsongeschiktheidstoezeggingen, zijn herverzekerd bij Zwitserleven te Amsterdam.

#### **GRONDSLAGEN KASSTROOMOVERZICHT**

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

## 5 TOELICHTING OP DE BALANS

(x € 1.000)

### 1. Beleggingen voor risico fonds

#### Verloopoverzicht per beleggingscategorie

	Aandelen	Vastrentende waarden	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2015	12.948	28.675	73	41.696
Aankopen	3.462	17.403	-	20.865
Verkopen	-	-16.535	-	-16.535
Overige mutaties	-140	-418	3	-555
Waardemutaties	651	-538	-	113
Stand per 31 december 2015	16.921	28.587	76	45.584

	Aandelen	Vastrentende waarden	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2014	10.037	20.127	58	30.222
Aankopen	1.367	6.841	-	8.208
Verkopen	-	-3.913	-	-3.913
Overige mutaties	-108	9	15	-84
Waardemutaties	1.652	5.611	-	7.263
Stand per 31 december 2014	12.948	28.675	73	41.696

#### Reële waarde

De waardering van de beleggingen vindt plaats tegen reële waarde. Afgezien van de beleggingsvorderingen en -schulden zijn de beleggingen van het fonds 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.

De meerderheid van de financiële instrumenten van het fonds worden gewaardeerd door middel van intrinsieke waarden. Echter, bepaalde financiële instrumenten, zoals bijvoorbeeld derivaten zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingmodellen 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 marktrente. In de waardering is rekening gehouden met het oninbaarheidsrisico.
- Intrinsieke waarde: de marktwaarde ontleent aan de meest recente rapportages van de fundmanagers en de fund-to-fund managers. Voor fondsbeleggingen in vastgoed, private equity en infrastructuur wordt de waardering bepaald op basis van de laatst ontvangen fondsrapportages. Deze rapportages zijn door een accountant gecontroleerd maar de periode van deze rapportages loopt niet synchroon met het boekjaar van het fonds. Om deze onzekerheid te mitigeren wordt jaarlijks achteraf een aansluiting gemaakt.

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

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW berekeningen	Intrinsieke waarde	Andere methode	Totaal
Per 31 december 2015						
Aandelen	-	-	-	16.921	-	16.921
Vastrentende waarden	-	-	1.320	27.267	-	28.587
Overige beleggingen	-	-	-	76	-	76
Totaal	-	-	1.320	44.264	-	45.584

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW berekeningen	Intrinsieke waarde	Andere methode	Totaal
Per 31 december 2014						
Aandelen	-	-	-	12.948	-	12.948
Vastrentende waarden	14.785	-	1.009	12.881	-	28.675
Overige beleggingen	-	-	-	73	-	73
Totaal	14.785	-	1.009	25.902	-	41.696

#### Aandelen

De aandelen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2015	31-12-2014
Specificatie naar soort:		
Ontwikkelde markten	12.440	9.860
Opkomende markten	4.481	3.088
	16.921	12.948

Per 31 december 2015 zijn geen aandelen uitgeleend.

#### Vastrentende waarden

De vastrentende waarden kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2015	31-12-2014
Specificatie naar soort:		
Obligatiebeleggingsfondsen	28.587	28.675

Per 31 december 2015 zijn geen obligaties uitgeleend.

## Overige beleggingen

De overige beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	<u>31-12-2015</u>	<u>31-12-2014</u>
Specificatie naar soort:		
Liquide middelen	-	7
Beleggingsdebiteuren	76	66
	<u>76</u>	<u>73</u>

## 2. Beleggingen voor risico deelnemers

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Stand per 1 januari	6.135	4.811
Premie en stortingen	852	811
Uitkeringen en onttrekkingen	-126	-26
Beleggingsresultaten risico deelnemers	200	539
Stand per 31 december	<u>7.061</u>	<u>6.135</u>

De beleggingen voor risico deelnemer kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	<u>31-12-2015</u>	<u>31-12-2014</u>
Aandelen	3.351	3.053
Vastrentende waarden	3.549	2.945
Liquide middelen	161	137
	<u>7.061</u>	<u>6.135</u>

## 3. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Verloopoverzicht herverzekeringsdeel technische voorzieningen:		
Stand per 1 januari	635	1.043
Wijziging marktrente / grondslagen	-	27
Toevoegingen	428	366
Onttrekkingen	-364	-824
Overige wijzigingen	-61	23
Stand per 31 december	<u>638</u>	<u>635</u>

Per 1 januari 2011 is de herverzekering bij herverzekeraar Zwitserleven verlengd met 5 jaar. De premievrijstelling van de premiebetaling voor de pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid is op rentebasis herverzekerd. Het excedent-arbeidsongeschiktheidspensioen is op rentebasis herverzekerd. Het overlijdensrisico, dat voortvloeit uit de aanspraken op nabestaandenpensioen en ANW-hiaat, is op kapitaalbasis herverzekerd. Het herverzekeringsdeel technische voorzieningen is gelijk aan de contante waarde van de in de toekomst te ontvangen uitkering voor de pensioenopbouw van het ouderdomspensioen van arbeidsongeschikten vermeerderd met de contante waarde van de in de toekomst te ontvangen uitkering van het arbeidsongeschiktheidspensioen. Het herverzekerde aandeel in de technische voorziening heeft betrekking op de deelnemers die aan het eind van het boekjaar arbeidsongeschikt zijn en heeft betrekking op deelnemers die ziek zijn aan het einde van het boekjaar, maar nog niet arbeidsongeschikt (IBNR). Met de herverzekeraar is een winstdelingsregeling overeengekomen. Per 31 december 2015 bestaat er geen vordering uit hoofde van resultaatdeling.

Bovengenoemde herverzekering is per 1-1-2016 overgegaan naar Elipslife. Het betreft een nieuw 3 jarig contract zonder winstdelingsregeling.

#### 4. Vorderingen en overlopende activa

	<u>31-12-2015</u>	<u>31-12-2014</u>
Verzekeringsmaatschappij	9	-
Vorderingen op werkgevers	14	210
	<u>23</u>	<u>210</u>

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

#### 5. Liquide middelen

	<u>31-12-2015</u>	<u>31-12-2014</u>
Liquide middelen	<u>308</u>	<u>77</u>

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

#### 6. Stichtingskapitaal en reserves

##### Mutatieoverzicht eigen vermogen

	<u>Algemene reserve</u>
Stand per 1 januari 2015	6.691
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-4.828
Stand per 31 december 2015	<u>1.863</u>



	<u>Algemene reserve</u>
Stand per 1 januari 2014	5.934
Uit bestemming saldo van baten en lasten	757
Stand per 31 december 2014	<u>6.691</u>

	<u>31-12-2015</u>		<u>31-12-2014</u>	
	In %		In %	
<b>Solvabiliteit</b>				
Aanwezig vermogen	53.560	103,6	42.495	118,7
Af: technische voorzieningen	51.697	100,0	35.804	100,0
Eigen vermogen	1.863	3,6	6.691	18,7
Af: vereist eigen vermogen	12.925	25,0	8.389	23,4
Vrij vermogen	-11.062	-21,4	-1.698	-4,7
Minimaal vereist eigen vermogen	2.821	5,5	1.989	5,6
Aanwezige dekkingsgraad		103,6		118,7
Beleidsdekkingsgraad		106,0		118,7

De dekkingsgraad is als volgt berekend: (Totale activa -/- schulden) / (Technische voorzieningen + voorziening pensioenverplichting risico deelnemers) \* 100%.

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden.

Het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) is bepaald op basis van de in artikel 11 van het "Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen" omschreven formule. Per 31 december 2015 bedraagt het MVEV 2.787, ofwel 5,5% van de technische voorzieningen (2014: 1.989, ofwel 5,6%).

De minimaal vereiste dekkingsgraad is derhalve gelijk aan 105,5%.

De vermogenspositie van het fonds kan worden gekarakteriseerd als reservetekort. Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van een standaard model met opslag voor actief beheer.

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

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	118,7	123,1
M1 Premie	3,4	6,8
M2 Uitkeringen	0,1	-
M3 Toeslagen	-	-0,6
M4 RTS	-16,5	-30,5
M5 Rendement	2,0	31,9
M6 Overigen	-4,1	-12,0
Dekkingsgraad per 31 december	<u>103,6</u>	<u>118,7</u>

## Herstelplan

Het bestuur heeft op 29 juni 2015 een herstelplan ingediend bij De Nederlandsche Bank. Op 5 augustus 2015 heeft De Nederlandsche Bank een beschikking met definitief oordeel over het herstelplan afgegeven. In haar definitieve oordeel stemt De Nederlandsche Bank in met dit herstelplan.

Het fonds heeft gekozen voor een hersteltermijn van 10 jaar. Indien uit het herstelplan blijkt dat een korting is benodigd, dan mag deze korting over een periode van maximaal 10 jaar worden uitgesmeerd (gespreid). De benodigde korting wordt echter ten minste tijdsevenredig en onvoorwaardelijk doorgevoerd in het eerste jaar.

Is de beleidsdekkingsgraad vijf achtereenvolgende jaren en onafgebroken onder de minimaal vereiste dekkingsgraad en is de actuele dekkingsgraad op het betrokken meetmoment ook lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, dan moet het fonds direct maatregelen nemen om de actuele dekkingsgraad direct te herstellen tot de minimaal vereiste dekkingsgraad. Het fonds heeft bij aanvang van het herstelplan een minimale vereiste dekkingsgraad van 104,2%. De vereiste dekkingsgraad voor het herstelplan is bepaald op basis van de strategische beleggingsmix. Het fonds heeft in het herstelplan een vereiste dekkingsgraad op basis van het nFTK van 125,4%.

Zolang de situatie van een reservetekort blijft bestaan, zal elk jaar opnieuw een herstelplan moeten worden opgesteld dat verder aan alle vereisten voldoet als het oorspronkelijke plan. Deze actualisatie vervangt een eerder herstelplan of geactualiseerd herstelplan.

Voor het eerst in 2016 is er sprake van een geactualiseerd herstelplan.

## 7. Technische voorzieningen

### Mutatieoverzicht technische voorzieningen

	Pensioen- verplichting
Stand per 1 januari 2014	25.687
Mutatie technische voorzieningen	10.117
Stand per 31 december 2014	35.804
Mutatie technische voorzieningen	8.832
Stand per 31 december 2015	44.636

### Mutatie technische voorzieningen

	2015	2014
Pensioenopbouw	3.075	2.322
Toeslagen	3	136
Rentetoevoeging	69	103
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-164	-157
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	77	58
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	15	267
Wijziging marktrente	5.770	8.491
Wijziging actuariële uitgangspunten	235	-958
Overige wijzigingen	-248	-145
	8.832	10.117

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

	31-12-2015	31-12-2014
Deelnemers	32.238	26.274
Gewezen deelnemers	9.887	7.327
Pensioentrekkenden	2.511	2.203
	<u>44.636</u>	<u>35.804</u>

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.

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

### **Toeslagverlening**

Ieder jaar bekijkt het bestuur of de pensioenrechten, de pensioenaanspraken en de bij Nationale Nederlanden verzekerde rechten verhoogd kunnen worden met een toeslag. Dit is een voorwaardelijke toeslag, op basis van een door het bestuur te bepalen percentage. Hierbij wordt als uitgangspunt de door het CBS bepaalde CPI alle huishoudens afgeleid over de laatste periode oktober - oktober genomen. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendementen gefinancierd. Er is geen zekerheid. Er wordt geen geld gereserveerd om het pensioen in de toekomst te verhogen. De toeslag is afhankelijk van de nominale marktwaarde dekkingsgraad en het vereist eigen vermogen (VEV) van het fonds.

### **8. Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers**

	2015	2014
Stand per 1 januari	6.135	4.811
Premie en stortingen	852	811
Uitkeringen en onttrekkingen	-126	-26
Beleggingsresultaat risico deelnemers	200	539
Stand per 31 december	<u>7.061</u>	<u>6.135</u>

### **9. Overige schulden en overlopende passiva**

	31-12-2015	31-12-2014
Verzekeringsmaatschappij	-	64
Belastingen en premies sociale verzekeringen	4	4
Te betalen kosten	50	55
	<u>54</u>	<u>123</u>

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

## Risicobeheer en derivaten

### Solvabiliteitsrisico

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

Het belangrijkste risico voor het fonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het fonds 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 fonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat het fonds de premie voor de onderneming en deelnemers moet verhogen en het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslag van opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

De aanwezige dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

	Vermogen	Technische voorzieningen	Dekkingsgraad %
Stand per 31 december 2014	42.495	35.804	118,7
Mutatie	11.065	15.893	-15,1
Stand per 31 december 2015	<u>53.560</u>	<u>51.697</u>	<u>103,6</u>

	31-12-2015	31-12-2014
Het tekort op FTK-grondslagen is als volgt:		
Technische voorziening (FTK-waardering)	51.697	35.804
Buffers:		
S1 Renterisico	5.581	4.651
S2 Risico zakelijke waarden	6.990	3.381
S3 Valutarisico	3.636	2.386
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	1.251	99
S6 Verzekeringstechnisch risico	3.609	3.067
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheerrisico	541	334
Opslag TV risico deelnemers	-	61
Diversificatie effect	-8.683	-5.590
Totaal S (vereiste buffers)	<u>12.925</u>	<u>8.389</u>
Vereist vermogen (artikel 132 Pensioenwet)	64.622	44.193
Aanwezig vermogen (totaal activa - schulden)	<u>53.560</u>	<u>42.495</u>
Tekort	<u>-11.062</u>	<u>-1.698</u>

Bij de berekening van de buffers past het fonds de standaardmethode toe. De solvabiliteitstoets is uitgebreid met een opslag voor actief beheer verantwoord onder S10. De opslag betreft een uitbreiding van het risico van S2. Naast de standaardschok van 30% (2014: 25%) voor aandelen ontwikkelde markten, en 40% (2014: 35%) voor aandelen opkomende markten wordt onder S10 een extra schok bepaald door het bestuur van het fonds. Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische asset mix in de evenwichtssituatie.

## 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.

## Marktrisico's (S1 - S4)

Het marktrisico omvat het renterisico, het prijs(koers)risico en het valutarisico. Marktrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en door een verandering van marktfactoren. Marktfactoren kunnen bijvoorbeeld marktprijzen zijn van aandelen, grondstoffen, vastgoed en private equity (prijsrisico), maar ook valutakoersen (valutarisico) of rentes (renterisico).

De strategie van het fonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerst in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overallmarktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

De mate waarin de beleggingsportefeuille van het fonds gevoelig is voor het prijs- en renterisico is in de volgende alinea weergegeven, vervolgens worden de risico's die het fonds loopt nader toegelicht.

### 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 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
Duration van de vastrentende waarden	28.587	14,7	28.675	15,1
Duration van de totale portefeuille	45.584	10,3	41.696	10,4
Technische voorziening (FTK-waardering)	44.636	31,9	35.804	31,0

Op balansdatum is de duration van de beleggingen aanzienlijk 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 actuele marktrentestructuur) daalt, de dekkinggraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkinggraad daalt.

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

	31-12-2015		31-12-2014	
		in %		in %
Resterende looptijd < 1 jaar	1.324	4,6	1.314	4,6
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	7.254	25,4	2.893	10,1
Resterende looptijd > 5 jaar	20.009	70,0	24.468	85,3
	<u>28.587</u>	<u>100,0</u>	<u>28.675</u>	<u>100,0</u>

#### S2 Risico zakelijke waarden

Risico zakelijke waarden 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.

	31-12-2015		31-12-2014	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar sector:				
Financiële instellingen	3.436	20,3	2.659	20,5
Informatie technologie	3.037	18,0	2.303	17,8
Farmacie en gezondheidszorg	2.051	12,1	1.455	11,2
Energie	1.132	6,7	858	6,6
Industrie en dienstverlening	1.464	8,7	1.245	9,6
Consument cyclisch	2.012	11,9	1.530	11,8
Consument defensief	1.824	10,8	1.339	10,3
Basismaterialen	959	5,7	728	5,6
Telecom	641	3,8	541	4,2
Nutsbedrijven	363	2,0	279	2,3
Overig	2	-	11	0,1
	<u>16.921</u>	<u>100,0</u>	<u>12.948</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2015		31-12-2014	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar regio:				
Amerika	8.636	51,0	6.659	51,4
Europa	4.081	24,1	3.201	24,7
Verre Oosten	3.500	20,7	2.482	19,2
Overig	704	4,2	606	4,7
	<u>16.921</u>	<u>100,0</u>	<u>12.948</u>	<u>100,0</u>

### S3 Valutarisico

Het totaalbedrag van de gehele beleggingsportefeuille dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo 2015 € 15.367 (2014: € 11.470) en wordt in onderstaande tabel weergegeven. In de tabel is geen rekening gehouden met valuta afdekking binnen de beleggingsfondsen waarin het fonds belegt.

De vreemde valutapositie is als volgt te specificeren:

	<u>31-12-2015</u>	<u>31-12-2014</u>
Euro	30.142	30.154
Britse pond	1.112	1.128
Japanse yen	1.328	760
Amerikaanse dollar	8.739	6.908
Canadese dollar	474	94
Zwitserse frank	686	624
Hong Kong dollar	642	637
Koreaanse won	320	254
Taiwanese dollar	253	225
Overig	1.813	840
	<u>45.509</u>	<u>41.624</u>

### S5 Kredietrisico

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het fonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het fonds (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 fonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor het fonds 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 fonds en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekingsnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementstelsel functioneert.

	<u>31-12-2015</u>		<u>31-12-2014</u>	
	In %		In %	
Specificatie vastrentende waarden naar sector:				
Staatsobligaties	24.257	84,8	28.134	98,1
Bedrijfsobligaties	4.330	15,2	541	1,9
	<u>28.587</u>	<u>100,0</u>	<u>28.675</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2015		31-12-2014	
	In %		In %	
Specificatie vastrentende waarden naar regio:				
Europa	28.587	100,0	28.675	100,0

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	17.077	59,8	21.301	74,3
AA	6.101	21,3	1.823	6,4
A	1.464	5,1	1.327	4,6
BBB	3.408	11,9	3.970	13,8
BB	162	0,6	129	0,5
Overig	375	1,3	125	0,4
	28.587	100,0	28.675	100,0

### **S6 Verzekeringstechnisch risico**

De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden en arbeidsongeschiktheid.

#### *Langlevensrisico*

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

#### *Overlijdensrisico*

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

#### *Arbeidsongeschiktheidsrisico*

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds 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 fonds heeft het arbeidsongeschiktheidspensioen en de premievrijstelling herverzekerd bij een externe, onder toezicht van DNB staande verzekeringsmaatschappij. Daarnaast is eveneens het arbeidsongeschiktheids- en overlijdensrisico herverzekerd. De herverzekeringsovereenkomsten zijn per 1-1-2016 overgegaan naar Elipslife. Met de herverzekeraars zijn geen resultaatdelingen overeengekomen.

#### *Toeslagrisico*

Het bestuur van het fonds heeft de ambitie om de pensioen 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 indexatietoezegging voorwaardelijk is.



### **S7 Liquiditeitsrisico**

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico kan worden beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er moet eveneens rekening worden gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

### **Overige niet-financiële risico's**

#### **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 fonds 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 periodiek getoetst door het bestuur.

#### *Systeemrisico*

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

#### *Specifieke financiële instrumenten (derivaten)*

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt door het fonds geen gebruik gemaakt van financiële derivaten. De beleggingsfondsen waarin het pensioenfonds belegt maken wel gebruik van financiële derivaten (met name interest rate swaps in Robeco Institutional Liability Driven Euro Government Bond 40). Het totaalbedrag van de derivaten (IRS) bedraagt € 1,3 mln. (2014: € 1,0 mln.)

### **S10 Actief beheerisico**

Het actief beheerisico heeft betrekking op de ruimte om bij de uitvoering van het beleggingsbeleid af te wijken van de strategisch nageleefde portefeuille.

### **Verbonden partijen**

#### *Identiteit van verbonden partijen*

Er is sprake van een relatie tussen het fonds en de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders.

#### *Transacties met bestuurders*

De bestuurders ontvangen geen beloning van het fonds. Er zijn geen leningen verstrekt aan en er zijn geen vorderingen op (voormalige) bestuurders.

## **Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen**

### *Ontvangen zekerheden en garanties*

Per balansdatum zijn er geen zekerheden en garanties ontvangen.

### *Langlopende contractuele verplichtingen*

Het fonds heeft een uitbestedingsovereenkomst afgesloten met een serviceorganisatie voor een periode van 5 jaar, eindigend per 31 december 2016. De jaarlijks te betalen vergoeding bedraagt € 195 (2014: € 195). Deze overeenkomst is per 1-1-2012 met 5 jaar verlengd. De totale verplichting voor de resterende looptijd bedraagt € 195.

Daarnaast is het herverzekeringscontract in 2015 afgelopen. De in 2015 betaalde premie bedraagt € 335 (2014 € 272).

Het fonds heeft een nieuw herverzekeringscontract afgesloten voor een periode van 3 jaar ingaande 2016. De verplichting voor 2016 bedraagt € 279. De totale verplichting voor de resterende looptijd bedraagt € 837.

### *Investerings- en stortingsverplichtingen*

Per balansdatum bestaan er geen investerings- en stortingsverplichtingen (zogenaamde voorbeleggingen).

### *Voorwaardelijke verplichtingen*

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

## 6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

### 10. Premiebijdragen risico pensioenfonds (van werkgevers en werknemers)

	2015	2014
Premie werkgevers en werknemers	4.183	3.927
Risico premie DC	31	15
FVP-koopsommen	-	7
	<u>4.214</u>	<u>3.949</u>

De FVP-koopsommen in 2014 zijn aangewend voor inkoop van extra pensioenaanspraken.

De kostendekkende, gedempte en feitelijke premie volgens artikel 128 van de Pensioenwet zijn als volgt:

	2015	2014
Kostendekkende premie	5.362	4.132
Gedempte premie	4.526	4.358
Feitelijke premie	4.983	4.760

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

Zowel de premiebijdragen voor risico fonds als de premiebijdragen voor risico deelnemers zijn opgenomen in het bovenstaande overzicht van de kostendekkende, de gedempte en de feitelijke premie.

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	2015	2014
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	4.143	3.195
Opslag voor uitvoeringskosten	354	321
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	865	616
	<u>5.362</u>	<u>4.132</u>

De samenstelling van de gedempte premie is als volgt:

	2015	2014
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	3.476	3.375
Opslag voor uitvoeringskosten	354	321
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	696	662
	<u>4.526</u>	<u>4.358</u>

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

	2015	2014
Gedempte premie	4.526	4.358
Verschil tussen feitelijke en gedempte premie	457	402
	<u>4.983</u>	<u>4.760</u>

#### 11. Premiebijdragen risico deelnemers

	2015	2014
Periodieke premies werknemer	<u>769</u>	<u>811</u>

Het fonds kent een beschikbare premieregeling boven een maximum salaris van € 49.849 (2014 € 49.503). De werkgever stelt een bijdrage beschikbaar over het salaris boven dit grensbedrag.

#### 12. Beleggingsresultaten risico pensioenfondsen

2015	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens- beheer	Totaal
Aandelen	310	651	-65	896
Vastrentende waarden	328	-538	-74	-284
Overige opbrengsten en lasten	-3	-	-	-3
	<u>635</u>	<u>113</u>	<u>-139</u>	<u>609</u>
2014	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens- beheer	Totaal
Aandelen	285	1.652	-51	1.886
Vastrentende waarden	357	5.611	-35	5.933
Overige opbrengsten en lasten	2	-	-	2
	<u>644</u>	<u>7.263</u>	<u>-86</u>	<u>7.821</u>

De kosten van vermogensbeheer omvatten de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder(s) direct bij het fonds in rekening zijn gebracht. Deze kosten bestaan voor € 139 uit beheervergoedingen en transactiekosten (2014: € 86). Er is geen sprake van performance-gerelateerde vergoedingen.

In aanvulling op de kosten vermogensbeheer zoals deze in bovenstaande zijn gespecificeerd is er tevens sprake van kosten die ten laste zijn gebracht van de indirecte beleggingsopbrengsten van beleggingsfondsen.

Het aandeel van het fonds in de kosten die door de vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht is onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen € 20 (2014: € 20).

### 13. Beleggingsresultaten risico deelnemers

2015	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Beleggingsresultaten risico deelnemers	-	200	-	200
2014	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Beleggingsresultaten risico deelnemers	-	539	-	539

### 14. Pensioenuitkeringen

	2015	2014
Ouderdomspensioen	39	25
Partnerpensioen	97	96
Wezenpensioen	3	3
Arbeidsongeschiktheid	20	21
Afkopen	7	11
	<u>166</u>	<u>156</u>

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

### 15. Pensioenuitvoeringskosten

	2015	2014
Administratiekosten	274	248
Adviseurs- en controlekosten	51	47
Overige kosten	34	30
	<u>359</u>	<u>325</u>

De toename van de administratiekosten in 2015 wordt voor een belangrijk deel veroorzaakt door de afschaffing van de BTW-koepelvrijstelling voor pensioenadministratiekosten.

	2015	2014
Controle van de jaarrekening	<u>26</u>	<u>23</u>

Overeenkomstig artikel 96 van de Pensioenwet wordt vermeld dat:

- het fonds in het boekjaar 2015 geen dwangsommen en boetes zijn opgelegd;
- het fonds 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;

## **Personeelsleden**

Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst. Het bestuur ontvangt geen bezoldiging.

### **16. Mutatie technische voorzieningen**

#### *Pensioenopbouw*

Onder pensioenopbouw zijn de actuariële kosten opgenomen voor de inkoop van de onvoorwaardelijke pensioenaangroei in het verslagjaar. Tevens zijn hierin de risicopremies voor overlijden en arbeidsongeschiktheid opgenomen.

#### *Toeslagen*

Het beleid en de ambitie inzake de toeslagverlening is weergegeven in de alinea "Toeslagverlening" onder de paragraaf inzake de toelichting op de balanspost "Voorziening pensioenverplichtingen risico fonds".

#### *Rentetoevoeging*

De voorziening pensioenverplichtingen is in het boekjaar opgerent met 0,181% (2014: 0,379%). Dit is de éénjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2014.

#### *Onttrekking voor pensioenuitkeringen*

Op basis van de opgebouwde pensioenaanspraken wordt jaarlijks een vrijval verwacht uit de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van het doen van uitkeringen. Deze verwachte vrijval is onder dit hoofd opgenomen.

#### *Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten*

De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft de vrijval van de in de voorziening opgenomen opslag voor toekomstige uitvoeringskosten ad 3,5% voor het doen van uitkeringen.

#### *Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten*

Onder dit hoofd zijn opgenomen de aan het verslagjaar toe te rekenen overdrachtswaarde van de overgenomen respectievelijk overgedragen pensioenaanspraken met betrekking tot de actuariële waarde.

#### *Wijziging marktrente*

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente.

Onder dit hoofd zijn ook begrepen het vervallen van de driemaands middeling en de wijziging van de UFR systematiek (verlaging van 4,2% naar 3,2%). Voor verdere toelichting wordt hiervoor verwezen naar de toelichting in de grondslagen inzake schattingswijziging.

#### *Wijziging actuariële uitgangspunten*

De actuariële grondslagen en/of methoden worden periodiek 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 van sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen voor zowel de gehele bevolking als specifiek voor de populatie van het fonds.

De vaststelling van de toereikendheid van de voorziening voor pensioenverplichtingen is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur van het fonds. 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 Prognose tafel AG2014 van het Actuarieel Genootschap (AG). De algemene sterftetekansen die volgen uit de tafel worden voor het fonds gecorrigeerd in verband met ervaringssterfte. In 2015 heeft het Bestuur besloten de ervaringssterfte voor partners van deelnemers gelijk te stellen aan die van deelnemers.

*Overige wijzigingen*

	2015	2014
Resultaat op kanssystemen:		
Resultaat op sterfte	174	140
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	92	78
Resultaat op mutaties	-23	-42
Resultaat op overige technische grondslagen	5	-30
Overig	-	-1
	<u>248</u>	<u>145</u>

**17. Mutatie pensioenverplichtingen risico deelnemers**

	2015	2014
Mutatie boekjaar	<u>-926</u>	<u>-1.324</u>

**18. Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen**

	2015	2014
Mutatie waarde herverzekeringspolissen	<u>-3</u>	<u>408</u>

**19. Saldo overdrachten van rechten risico pensioenfonds**

	2015	2014
Inkomende waardeoverdrachten regulier	179	368
Inkomende waardeoverdrachten Flexioen	89	-
Uitgaande waardeoverdrachten	-267	-135
	<u>1</u>	<u>233</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	308	390
Onttrekking aan de technische voorzieningen	-293	-123
	<u>15</u>	<u>267</u>

	2015	2014
Het resultaat op de waardeoverdrachten is als volgt:		
- de overgenomen pensioenverplichting	-40	-22
- de overgedragen pensioenverplichting	26	-12
	<u>-14</u>	<u>-34</u>

## 20. Saldo overdrachten van rechten risico deelnemers

	2015	2014
Inkomende waardeoverdrachten	83	-
Uitgaande waardeoverdrachten	-126	-26
	<u>-43</u>	<u>-26</u>

## 21. Herverzekeringen

	2015	2014
Premies voor arbeidsongeschiktheidsuitkeringen	217	179
Premies voor premievrijstelling	118	93
Totaal premies	<u>335</u>	<u>272</u>
Uitkeringen van herverzekerd ouderdomspensioen	-37	-32
	<u>298</u>	<u>240</u>

## Belastingen

De activiteiten van het fonds zijn vrijgesteld van belastingheffing in het kader van de vennootschapsbelasting.

Rotterdam, 13 juni 2016

Stichting ORTEC Pensioenfonds  
Het bestuur

De heer G.T. Timmer	Voorzitter
Mevrouw C.M. de Groot	Secretaris
Mevrouw J.E.M. Scholing	Piv. voorzitter
De heer A.A. Hartog	Piv. secretaris
De heer F. Heemskerk	Lid
De heer W.A. Luijten	Lid



## **OVERIGE GEGEVENS**

## **OVERIGE GEGEVENS**

### **1 Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum**

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum die een zodanige invloed op de jaarrekening 2015 hebben dat deze dienen te worden vermeld.

### **2 Bestemming saldo van baten en lasten**

Het resultaat over 2015 ad 4.828 negatief is in mindering gebracht op de algemene reserve.

### **3 ACTUARIËLE VERKLARING**

#### **Opdracht**

Door Stichting ORTEC Pensioenfonds gevestigd te Groningen is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2015.

#### **Onafhankelijkheid**

Als waarmede actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting ORTEC Pensioenfonds, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds.

#### **Gegevens**

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

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

#### **Afstemming accountant**

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 318.700. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 15.900 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

#### **Werkzaamheden**

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

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

- de technische voorzieningen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn vastgesteld;
- de kostendekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten;
- het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent-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 aangegeven verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen en is mede het financieel beleid van het pensioenfonds in aanmerking genomen.

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

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

## **Oordeel**

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

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

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van de artikelen 131 (minimaal vereist eigen vermogen) en 132 (vereist eigen vermogen) van de Pensioenwet.

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

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

Amstelveen, 13 juni 2015

Drs. W. Hoekert AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

## 4 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

# Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting ORTEC Pensioenfonds

## Verklaring over de jaarrekening 2015

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2015 van Stichting ORTEC Pensioenfonds te Groningen gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting ORTEC Pensioenfonds 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).

De jaarrekening bestaat uit:

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

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Materialiteit

Materialiteit	€ 400.000
Toegepaste benchmark	De materialiteit is gebaseerd op 0,75% van het pensioenvermogen, zijnde het totaal van de technische voorzieningen, de voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers en de algemene reserve.
Nadere toelichting	Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Voor het bepalen van het percentage hebben wij gelet op financiële positie van de stichting en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritische grens bevindt. Aangezien de stichting in een situatie van een reservetekort zit, hebben wij een percentage van 0,75% gehanteerd.

Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met het bestuur overeengekomen dat wij aan het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de € 20.000 rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

De kernpunten van onze controle

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

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

Risico	Onze controleaanpak
<b>Ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad</b>	
<p>De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds.</p> <p>In 2015 is de beleidsdekkingsgraad geïntroduceerd. Dit is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling. De stichting is wettelijk verplicht om de beleidsdekkingsgraad te hanteren als basis voor bepaalde beleidsbeslissingen, bijvoorbeeld inzake indexatie en kortingen. Daarnaast is de beleidsdekkingsgraad onder meer van belang om te bepalen of de stichting voldoende buffers heeft.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.</p>	<p>Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad. De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2015 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van de stichting beoordeeld op basis van het actuariael rapport van de certificerend actuaaris en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten hierna beschreven.</p> <p>Wij controleren geen andere maandelijkse dekkingsgraden dan de dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijkse dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maand-dekkingsgraden.</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Dit jaar betroffen key items: het vervallen van de driemaands middeling per 1 januari 2015 en de aanpassing van de Ultimate Forward Rate systematiek per 15 juli 2015 in de rentetermijnstructuur.</li><li>• Daarnaast heeft de certificerend actuaaris een plausibiliteitstoets uitgevoerd op ontwikkeling van de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerend actuaaris.</li></ul>

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

De beleggingen zijn een significante post op de balans van de stichting. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Voor een groot deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen). Er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van onafhankelijke taxaties, netto-contante- waardeberekeningen of een andere geschikte methode, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in niet-beursgenoteerde fondsen.

De waarderingsonzekerheid neemt inherent toe bij (onafhankelijke) taxaties, netto-contante- waardeberekeningen en andere geschikte methoden en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij de stichting betreffen dit de posities in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen. Deze beleggingsfondsen beleggen onder andere in (beursgenoteerde) aandelen en obligaties, alsmede in derivaten. De posities in niet-beursgenoteerde fondsen kennen relatief veel waarderingsonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de (niet-gecontroleerde) rapportages van de fondsmanagers. In onze risico-inschatting houden wij rekening met het feit dat de onderliggende beleggingen in de niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen veelal genoteerde marktprijzen als basis van de waardering kennen hetgeen de schattingsonzekerheid verlaagt.

De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen beschreven op pagina 48-49 en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 1 'Beleggingen voor risico fonds'. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2015 € 45,6 miljoen is belegd in niet-beursgenoteerde fondsen. Dit betreft alle beleggingen van de stichting.

Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de niet-beursgenoteerde beleggingen niet juist gewaardeerd zijn.

Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2015. Voor de posities in niet-beursgenoteerde fondsen hebben wij de aansluiting gemaakt met de gecontroleerde jaarrekening van de betreffende fondsen.

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

De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen betreffen een significante post in de balans van de stichting. De technische voorzieningen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meeste recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Actuarieel Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij de stichting, zijnde de fondsspecifieke ervaringssterfte. Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle.

De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen beschreven op pagina 50-51 en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 7 'technische voorzieningen'. Uit deze toelichting blijkt dat (schattings)wijzigingen hebben plaatsgevonden met betrekking tot de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur door het vervallen van de driemaandsmiddeling per 1 januari 2015 en aanpassing van de UFR in juli 2015. Volgens deze toelichting zijn de technische voorzieningen hierdoor € 2,8 miljoen hoger uitgekomen. Daarnaast heeft de stichting een schattingswijziging doorgevoerd met betrekking tot de aanpassing voor de fondsspecifieke ervaringssterfte voor medeverzekerden en de aanpassing van de kostenassumptie voor de excassoreserve van 3,0% naar 3,5% van de technische voorzieningen. Het effect van deze schattingswijzigingen is een verhoging van de technische voorziening van respectievelijk 34.000 en 214.000.

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

Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaaris van de stichting. De certificerend actuaaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaaris heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerend actuaaris onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2015. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafels, de toereikendheid van de kostenopslag alsmede de effecten van de wijzigingen in de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2015.

- Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend actuaaris.
- Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerend actuaaris gelet op de besluitvorming van het bestuur, de recentheid van beschikbaar grondslagenonderzoek, de toetsing op de onderbouwing van de daarin opgenomen veronderstellingen, de uitkomsten van beschikbare tussentijdse evaluaties, de uitkomsten van de actuariële analyse over meerdere jaren en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn.



Risico	Onze controleaanpak
<b>Uitvoering van vermogensbeheer en pensioenbeheer processen bij de uitvoeringsorganisatie</b>	
<p>De stichting heeft de pensioenuitvoering en het vermogensbeheer uitbesteed aan derde partijen. Het bestuur blijft conform wetgeving eindverantwoordelijk voor de gehele dienstverleningsketen. De financiële informatie die ontvangen wordt van deze partijen is opgenomen in de jaarrekening van de stichting. De stichting heeft dit toegelicht in de paragraaf “risicobeheer en derivaten” van de jaarrekening.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de uitbestede processen niet goed worden beheerst en dat de ontvangen financiële informatie van de uitbestedingspartijen niet betrouwbaar is.</p>	<p>Voor zover relevant voor onze controle van de jaarrekening, hebben wij de juiste werking van interne beheersmaatregelen bij de uitvoeringsorganisaties beoordeeld op basis van de ontvangen ISAE 3402 rapportages. Verder hebben wij gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd zoals cijferanalyses en deelwaarnemingen gericht op de uitkomsten van de relevante financiële informatiestromen.</p>

#### Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening

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. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

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

#### Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;

- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaaf zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat de stichting haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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

Wij bevestigen aan het bestuur dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met het bestuur over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met het bestuur hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

## Verklaring betreffende overige door wet- of 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.

Benoeming

Wij zijn door het bestuur benoemd als accountant van de stichting. Ondergetekende treedt op als externe accountant sinds de controle van het boekjaar 2009.

Den Haag, 13 juni 2016

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. S.B. Spiessens RA

## **BIJLAGEN**

## 1 VERLOOPSTAAT DEELNEMERS

	2015		2014	
	Aantal	Aantal	Aantal	Aantal
<b>Deelnemers</b>				
Stand vorig boekjaar		624		621
Nieuwe toetredingen	120		70	
Ontslag met premievrije aanspraak	-88		-63	
Ingang pensioen	-1		-	
Andere oorzaken	-		-4	
		31		3
Stand einde boekjaar		655		624
<b>Gewezen deelnemers</b>				
Stand vorig boekjaar		421		378
Ontslag met premievrije aanspraak	88		63	
Waardeoverdrachten	-16		-9	
Afkopen	-9		-10	
Andere oorzaken	-8		-1	
		55		43
Stand einde boekjaar		476		421
<b>Pensioengerechtigden</b>				
Stand vorig boekjaar		12		12
Ingang pensioen		1		-
Stand einde boekjaar		13		12
		1.144		1.057