

Jaarverslag 2015



pensioenfonds UWV

Inhoudsopgave

	Woord van de voorzitter	4
1	Stichting Pensioenfonds UWW	6
2	Kerncijfers	10
3	Bestuursverslag	12
	3.1 Financiële positie per 31 december 2015	12
	3.2 Risicohouding	15
	3.3 Financieel beleid	17
	3.4 Beleggingsbeleid	19
	3.5 Beleggingsbeleid Individueel Pensioenbeleggen	32
	3.6 Risicobeheer	35
	3.7 Governance	44
	3.8 Pensioenbeheer	48
	3.9 Actuariële paragraaf	60
4	Toekomst	64
5	Verslag raad van toezicht	66
6	Verslag verantwoordingsorgaan	70
7	Jaarrekening	74
8	Overige gegevens	118
	8.1 Statutaire regelingen omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten	118
	8.2 Gebeurtenissen na balansdatum	118
	8.3 Actuariële verklaring	118
	8.4 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	120
	8.5 Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten	127
	Bijlagen	128
I	Samenstelling Bestuur en Commissies	128
II	Begrippenlijst	132

Woord van de voorzitter

2015: een bewogen jaar

Het jaar 2015 is een bewogen jaar geweest, waarbij we niet voorbij kunnen gaan aan de financiële situatie van ons pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad is gedaald en de steeds sterker wordende negatieve verwachtingen voor de (noodzakelijke) toekomstige rendementen stemmen de vooruitzichten ongunstig. Afgelopen jaar hebben we de professionalisering van zowel het bestuur als het verantwoordingsorgaan krachtig doorgezet en verder vormgegeven. Ook is geanticipeerd op de vele wettelijke veranderingen in 2015 en zijn goede stappen gezet om voorbereid te zijn op de toekomst. Toch blijft de financiële situatie het positieve gevoel, van de stappen die we als pensioenfonds hebben gezet, overschaduwen.

Beleidsdekkingsgraad is gedaald

In 2015 is de beleidsdekkingsgraad gedaald van 103,4 procent per 31 december 2014 naar 99,2 procent per 31 december 2015.

De oorzaak van deze daling is tweeledig. Aan de ene kant zijn de regels voor pensioenfonds aan gescherpt en aan de andere kant staat het balansbeheer onder grote druk van een langdurig zeer lage rente, die zowel de rendementen nadelig beïnvloedt als de vereiste waardering van de toekomstige pensioenvoorzieningen erg hoog maakt. Als gevolg van de te lage beleidsdekkingsgraad hebben we moeten besluiten dat we de pensioenen per 1 januari 2016 niet kunnen indexeren.

Tevens hebben wij, als gevolg van de lage beleidsdekkingsgraad per eind 2014, in 2015 een herstelplan bij De Nederlandsche Bank ingediend. In dit herstelplan staat beschreven hoe de beleidsdekkingsgraad op basis van de verwachte marktontwikkeling en de maatregelen die we ondernemen weer boven het vereiste niveau komt binnen de hersteltermijn. De beleidsdekkings-

graad was eind 2015 ook lager dan het vereiste niveau, waardoor we in maart 2016 opnieuw een herstelplan hebben ingediend bij De Nederlandsche Bank. De looptijd van het actuele herstelplan is 11 jaar.

Bij het opstellen van het herstelplan komt een mogelijke verlaging van de pensioenen als ingrijpende maatregel in beeld. In 2016 is een verlaging van de pensioenen niet nodig. Binnen het bestuur zijn we ons er wel van bewust dat een toekomstige verlaging van de pensioenen niet valt uit te sluiten. Zeker door de vooruitzichten op een langdurig zeer lage rente en somberheid over de ontwikkeling van de wereldwijde financiële markten, zullen wij ons voorbereiden op mogelijk noodzakelijke aanpassingen van het pensioenstelsel. Dit is natuurlijk geen zaak voor ons pensioenfonds alleen. Zeer veel fondsen kampen met vergelijkbare posities. Ook in de politiek staat de huidige doorsneepremie, een belangrijke pijler van ons huidige stelsel, ter discussie. Een nieuw systeem zal een beter evenwicht moeten vinden tussen meer individuele vrijheid en de noodzakelijke solidariteit met betrekking tot de grote risico's.

Nieuwe spelregels

In 2015 zijn de financiële spelregels voor pensioenfonds aangescherpt. Deze spelregels bepalen aan welke financiële eisen pensioenfonds moeten voldoen en hoe ze mee- en tegenvallers moeten opvangen. De spelregels zijn vastgelegd in het 'nieuw Financieel Toetsingskader' (nFTK). Met het nFTK beoogt de wetgever pensioenregelingen stabiel en toekomstbestendiger te maken. Als gevolg van de aangescherpte spelregels duurt het langer voordat we de pensioenen mogen indexeren. Daarbij zijn er richtlijnen gesteld bij welke financiële situatie de pensioenen verlaagd moeten worden.

Het bestuur heeft met hulp van deskundigen alle belangrijke gevolgen van de gewijzigde wetgeving onderzocht. We hebben onder andere onderzocht welk strategisch beleggingsbeleid het beste aansluit op de doelstellingen en uitgangspunten van de pensioenregeling. Het bestuur heeft de pensioenresultaten besproken met de cao-partijen en de fondsorganen.

Om de uitgangspunten te realiseren, nemen we in het nieuwe beleggingsbeleid iets meer risico met een gedeelte van de beleggingsportefeuille. Het bestuur verwacht namelijk dat de kans op het indexeren van het pensioen op de lange termijn toeneemt als we beheerst iets meer risico nemen met beleggen. Ook blijkt uit de resultaten van het in 2015 gehouden risicobereidheidsonderzoek onder deelnemers dat daar ook onder deelnemers voldoende steun voor is.

Beleggen in private equity en infrastructure

Na een zorgvuldige voorbereiding is in 2015 gestart met het direct beleggen in 'niet-beursgenoteerde bedrijven en infrastructuur' (maximaal 5 procent van de beleggingen). Met deze beleggingen beoogt het bestuur op termijn een hoger rendement te behalen ten opzichte van andere beleggingscategorieën binnen de portefeuille.

Communicatie

In 2015 is ook de Wet pensioencommunicatie in werking getreden. Deze wet heeft als doel pensioeninformatie begrijpelijk te presenteren en de deelnemer in staat te stellen om een goede financiële planning voor zijn oude dag te maken. Wij vinden een realistische en heldere pensioencommunicatie belangrijk. In 2016 is de website daarom vernieuwd en eind 2016 zullen we een nieuw pensioendashboard introduceren.

Kortom, 2015 was het jaar van de (wettelijke) veranderingen. De sombere ondertoon daarbij

blijft de financiële situatie die ook in 2015 niet is verbeterd.

Als nieuwe voorzitter dank ik mijn voorganger ad-interim-voorzitter de heer Johan de Kruijf voor de bereikte resultaten. Vanaf de bestuursvergadering van 2 september 2015 heb ik de voorzittershamer overgenomen.

Vooruitblik

Wij hebben als gevolg van de hierboven geschetste ontwikkelingen en de mogelijke gevolgen daarvan voor de toekomst besloten om de komende periode de focus te richten op complexiteit- en kostenreductie. Dit is noodzakelijk om toekomstige veranderingen eenvoudiger te kunnen verwerken. In 2016 zullen wij samen met cao-partijen werken aan vereenvoudiging van de huidige regelingen, waaronder het op evenwichtige wijze oplossen van de 65/67 jaar problematiek.

Tevens zullen wij onze professionalisering en governance verder uitbreiden, zowel bestuurlijk als in de aansturing en contractering van onze uitbestedingspartners. Hiervoor worden bijvoorbeeld de contracten met onze uitvoeringsorganisaties periodiek opnieuw vastgesteld. In 2016 zullen we de contracten met onze fiduciair dienstverlener actualiseren. Complexe projecten die de volle aandacht krijgen in het bestuur.

Amsterdam, 25 mei 2016

*Frank van Galen,
voorzitter Stichting Pensioenfonds UWW*

Stichting Pensioenfonds UWV

Stichting Pensioenfonds UWV, verder te noemen het pensioenfonds, is het ondernemingspensioenfonds van het Uitvoeringsinstituut Werknemersverzekeringen (UWV). Deelnemers aan de pensioenregeling(en) zijn de werknemers die vallen onder de werkingsfeer van de eigen cao van UWV, de leden van de Raad van Bestuur, de gewezen deelnemers en gepensioneerden.

Missie

De inkomensvoorziening na het intreden van de pensioenleeftijd is een integraal systeem waarbij deelnemers, overheid en werkgever ieder de verantwoordelijkheid dragen voor een bepaald deel.

Het onderdeel aanvullend pensioen is door cao-partijen van het UWV ondergebracht bij een eigen pensioenfonds, Pensioenfonds UWV. Hierdoor is gewaarborgd dat bij het pensioenbeheer goed rekening gehouden kan worden met de identiteit van de deelnemers en de organisatie van de werkgever.

Pensioenfonds UWV voert een gedegen, toekomstbestendig beleid, gebaseerd op collectiviteit en solidariteit gericht op het nu en in de toekomst realiseren van zijn financiële verplichtingen en ambities richting alle pensioen- en aanspraakgerechtigden.

Visie

De samenleving en de arbeidsmarkt zijn permanent in beweging. Deze veranderingen hebben ook gevolgen voor het denken over pensioenen. Pensioenfonds UWV heeft continue aandacht voor een goede samenwerking met cao-partijen, uitbestedingspartners en adviseurs, het op de voet volgen van nieuwe ontwikkelingen in de pensioensector en heldere communicatie met zijn deelnemers, om te kunnen voorsorteren of reageren op de veranderingen in de samenleving en arbeidsmarkt.

Pensioenfonds UWV voert transparant beleid en communiceert helder met de deelnemers over de daadwerkelijke uitkeringsaanspraken. De deelnemer is daardoor in staat om tijdig bij te sturen, zodat de persoonlijke inkomensverwachtingen kunnen worden gerealiseerd.

Bestuur

Het pensioenfonds heeft een paritair bestuursmodel. Op grond van de statuten bestaat het bestuur uit negen leden. Drie leden worden, namens de werkgever UWV, in hun functie als bestuurder van het pensioenfonds, voorgedragen door de Raad van Bestuur van UWV. Zes leden worden namens de (gewezen) deelnemers en (pre)pensioengerechtigden voorgedragen. Vier leden daarvan worden, namens de (gewezen) deelnemers, voorgedragen door de Ondernemingsraad. De andere twee leden namens de (pre)pensioengerechtigden worden benoemd na verkiezing door en uit de (pre)pensioengerechtigden.

Naast de genoemde bestuursleden kunnen vier plaatsvervangende bestuursleden worden benoemd; één namens de werkgever, één namens de (pre)pensioengerechtigden en twee namens de (gewezen) deelnemers. Statutair heeft de Raad van Bestuur van UWV het recht de (plaatsvervangend) voorzitter aan te wijzen. De (plaatsvervangend) secretaris wordt gekozen uit de vertegenwoordigers van de deelnemers en (pre)pensioengerechtigden in het bestuur.

De (voorgedragen) bestuursleden dienen te voldoen aan de geschiktheidseisen zoals opgenomen in het functieprofiel.

Zittingsduur

De bestuursleden hebben vier jaar zitting in het bestuur, waarna de termijn eenmalig met maximaal vier jaar verlengd kan worden. In verband met de (continuering van) geschiktheid binnen het bestuur is er een rooster van aftreden opgesteld.

Stemverhouding

De bestuursleden namens de werkgever hebben in de bestuursvergadering ieder twee stemmen en de overige bestuursleden ieder één stem. Daarmee is het aantal stemmen van de werkgever gelijk aan het aantal stemmen van de (gewezen) deelnemers en (pre)pensioengerechtigden tezamen.

Vergaderingen

Gedurende 2015 heeft het bestuur 15 keer vergaderd. Dit is inclusief 2 gezamenlijke vergaderingen met het verantwoordingsorgaan en 2 gezamenlijke vergaderingen met de raad van toezicht.

Dagelijks bestuur

Het dagelijks bestuur bestaat uit de voorzitter en secretaris van het bestuur. Het dagelijks bestuur behartigt alle dagelijkse en lopende bestuurlijke zaken. Daarbij is het dagelijks bestuur gemandateerd om in plaats van het bestuur besluiten te nemen binnen de beleidskaders die weinig of geen uitstel verdragen.

Bestuurscommissies en ondersteuning en advisering bestuur

In haar besluitvormingsproces wordt het bestuur ondersteund en geadviseerd door commissies,

welke bestaan uit bestuursleden, eventueel aangevuld met (externe) adviseurs. De volgende commissies zijn hiervoor operationeel:

- commissie beleggingen en balansbeheer;
- commissie audit, finance en risicomanagement;
- commissie pensioenzaken.

Bestuursbureau

De taken van het bestuursbureau zijn:

- Ondersteuning van het bestuur bij de beleidsvoorbereiding en de uitvoering van het beleid.
- Het organiseren van countervailing power ten aanzien van uitbestede werkzaamheden en het optimaliseren van processen.
- Borging van fundamentele kennis.
- Externe vertegenwoordiging van het pensioenfonds.

Uitmo 2015 bestaat het bestuursbureau uit 6,8 FTE. De directeur van het bestuursbureau is verantwoordelijk voor de dagelijkse operationele werkzaamheden van het bestuursbureau.

Raad van toezicht

Het pensioenfonds heeft een raad van toezicht ingesteld als intern toezichtorgaan. De raad bestaat uit drie externe deskundigen. De leden van de raad worden benoemd, c.q. uit hun functie ontheven, door het bestuur op basis van een bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan.

In september 2015 is een lid van de raad van toezicht afgetreden. De benoemingsprocedure voor de opvolging van een lid voor de raad van toezicht loopt en zal in 2016 afgerond worden.

De raad van toezicht houdt toezicht op het beleid van het bestuur en de algemene gang van zaken

in het pensioenfonds. De raad van toezicht heeft goedkeuringsrecht op de volgende onderwerpen:

- het jaarverslag en de jaarrekening;
- de profielschets voor bestuursleden;
- het beloningsbeleid met uitzondering van de beloning van de raad van toezicht;
- de gehele of gedeeltelijke overdracht van verplichtingen van het pensioenfonds of de overname van verplichtingen door het pensioenfonds;
- liquidatie, fusie of splitsing van het pensioenfonds;
- de samenvoeging van pensioenfondsen, en het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm.

Het verslag van de raad van toezicht is opgenomen in hoofdstuk 5.

Compliance officer

Het bestuur heeft een externe compliance officer aangesteld, die toeziet op de naleving van de gedragscode van het pensioenfonds en overige daarmee samenhangende documenten en relevante wet- en regelgeving. De compliance officer adviseert en informeert, gevraagd en ongevraagd, over de uitleg en toepassing van de gedragscode en relevante wet- en regelgeving. De compliance officer doet minimaal eenmaal per jaar schriftelijk verslag van zijn bevindingen aan het bestuur.

De compliance officer heeft medio 2015 op eigen verzoek aangegeven zijn taak voor het pensioenfonds te willen beëindigen. Het bestuur heeft eind 2015 een nieuwe compliance officer binnen de organisatie van UWV geworven.

Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit leden afkomstig uit de volgende geledingen: de werk-

gever (twee leden), de deelnemers (vier leden) en de pensioengerechtigden (twee leden).

Daarnaast is per geleding een plaatsvervangend lid benoemd. De leden namens de werkgever worden benoemd door de Raad van Bestuur van UWV. De leden namens de deelnemers worden, na verkiezing door en uit de deelnemers, benoemd door het bestuur. De leden namens de pensioengerechtigden worden benoemd door de Gepensioneerdenvereniging UWV.

Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het gevoerde beleid en de wijze waarop dat is uitgevoerd. Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur. In het bijzonder toetst het verantwoordingsorgaan in hoeverre het bestuur bij genomen besluiten op evenwichtige wijze rekening heeft gehouden met de belangen van alle betrokkenen. Het verslag van het verantwoordingsorgaan is opgenomen in hoofdstuk 6.

Commissie van beroep

Het pensioenfonds heeft een commissie van beroep. De commissie heeft tot taak een uitspraak te doen over een geschil tussen het pensioenfonds en een belanghebbende die aan de reglementen rechten kan ontlenuen. De commissie van beroep bestaat uit één persoon benoemd door de werkgever, één persoon benoemd door de gezamenlijke vakorganisaties en één door de twee leden aangezochte voorzitter. Allen zijn werkzaam bij UWV.

Uitvoeringsorganisaties

De dagelijkse operationele werkzaamheden van het pensioenfonds zijn grotendeels uitbesteed. In 2015 hebben er geen wijzigingen plaatsgevonden. Het pensioenbeheer is uitbesteed aan TKP Pensioen. Het fiduciair beheer over de

beleggingen van het pensioenfonds ligt bij Allianz Global Investors (AGI). AGI houdt namens het pensioenfonds toezicht op de mandaten die door het bestuur zijn uitgezet bij externe managers. Bank of New York Mellon is de custodian van het pensioenfonds. De werkzaamheden op het gebied van communicatie zijn uitbesteed aan Bridgevest.

Certificerend actuaaris

De certificerend actuaaris (Mercer) toetst of het pensioenfonds voldoet aan de eisen van de Pensioenwet en voert een controle uit op de jaarrekening, het jaarverslag en de verslagstaten. De actuariële verklaring van de certificerende actuaaris is opgenomen in de overige gegevens in hoofdstuk 8.

Externe accountant

De externe accountant van het fonds (EY) contro-

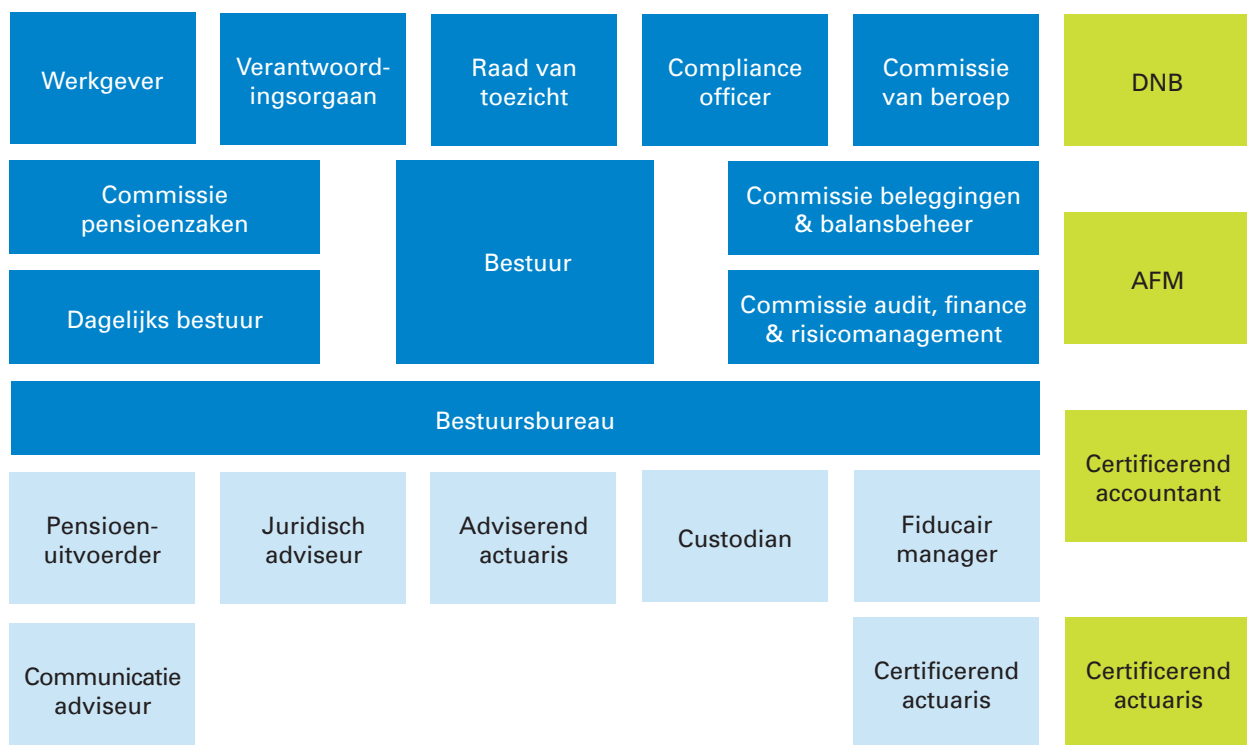
leert of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de grootte en samenstelling van het vermogen van het fonds en of het resultaat over het boekjaar in overeenstemming is met Titel 9 Boek 2 BW. Daarnaast stelt de externe accountant vast of het bestuursverslag verenigbaar is met de jaarrekening. De controleverklaring van de externe accountant is opgenomen in de overige gegevens in hoofdstuk 8.

Juridische structuur

Stichting Pensioenfonds UWW, statutair gevestigd te Amsterdam, is opgericht op 1 januari 2003. Het pensioenfonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 34183728.

Organogram

Grafisch weergegeven ziet de organisatiestructuur van het pensioenfonds er als volgt uit:



Kerncijfers

Bedragen x €1.000.000	2015	2014	2013	2012	2011
Aantal verzekerden ¹ (per einde jaar)					
Deelnemers, actief en voortgezet	19.791	20.821	21.194	21.760	22.333
Gewezen deelnemers	20.417	20.226	20.231	20.186	19.795
Ingegane pensioenen	13.253	12.313	10.595	9.959	9.317
Totaal aantal verzekerden	53.461	53.360	52.020	51.905	51.445
Premie-inkomsten ²					
Kostendeekkende premie ³	179,4	164,3	162,2	191,8	173,9
Feitelijke premie (excl. IPB)	181,9	177,5	181,6	179,4	191,8
Premiebijdrage als % van bruto salarissom	20%	20%	20%	20%	20%
Pensioenuitkeringen	147,7	135,3	125,0	116,1	105,9
Toeslagverlening					
Actieven	0%	0%	0%	0%	0%
Niet-actieven	0%	0%	0%	0%	0%
Ex-Cadans	0,57%	1,08%	2,13%	2,47%	1,35%
Cao-loonontwikkeling	0,60%	1,00%	1,00%	0,00%	1,20%
Consumentenprijsindex	0,57%	1,08%	2,13%	2,47%	1,35%
Bedragen x €1.000.000					
Vermogenssituatie en solvabiliteit					
Technische voorzieningen	6.441	6.057	5.009	5.136	4.594
Beleggingen risico pensioenfondsen	6.278	6.230	5.067	5.105	4.588
Minimaal vereist eigen vermogen	283,4	265,9	221,4	226,0	194,8
Aanwezig eigen vermogen	-183,8	195,2	76,4	-13,9	17,5
Dekkingstekort	-467,2	-70,7	-145,0	-239,9	-177,3
Vereist eigen vermogen (VEV)	1.080,0	684,7	557,9	560,9	498,4
Aanwezig eigen vermogen	-183,8	195,2	76,4	-13,9	17,5
Reservetekort	-1.263,8	-489,5	-481,5	-574,8	-480,9
Actuele dekkingsgraad	97,2%	103,2%	101,5%	99,7%	100,4%
Beleidsdekkingsgraad	99,2%	103,4%	PM	PM	PM
Minimaal vereiste dekkingsgraad ⁴	104,4%	104,4%	104,4%	104,4%	104,2%
Strategisch vereiste dekkingsgraad	116,7%	111,3%	111,1%	110,9%	110,9%
Gemiddelde duratie technische voorziening	17,2	17,5	16,6	17,4	17,9
Gemiddelde RTS	1,67%	1,89%	2,78%	2,32%	2,93%

	2015	2014	2013	2012	2011
Rendement beleggingsportefeuille voor risico pensioenfonds					
Netto jaarrendement portefeuille	-0,6%	21,0%	-1,6%	9,9%	11,5%
Gemiddeld afgelopen vijf jaar (netto)	7,7%	10,1%	8,1%	6,5%	4,8%
Gemiddeld afgelopen tien jaren (netto)	5,8%	7,1%	5,9%	7,4%	7,1%

Allocatie beleggingsportefeuille voor risico pensioenfonds					
Aandelen	26,6%	18,3%	19,8%	16,2%	17,5%
Grondstoffen	3,3%	2,1%	2,2%	2,1%	1,8%
Vastrentende waarden	55,0%	59,2%	62,5%	64,1%	55,7%
Vastgoed	6,3%	5,0%	6,6%	4,8%	6,8%
Private equity en infrastructuur	0,5%	0%	0%	0%	0%
Overlay	8,0%	15,4%	8,5%	11,5%	12,0%
Liquide middelen	0,3%	0,0%	0,4%	1,3%	6,2%

Kengetallen uitvoeringskosten ⁵					
Pensioenuitvoeringskosten (per deelnemer)	€152	€142	€141	€145	€135
Vermogensbeheerkosten	0,38%	0,35%	0,36%	0,29%	PM
Transactiekosten	0,17%	0,13%	0,15%	0,13%	PM

1 De populatie arbeidsongeschikten (2015: 982; 2014: 1.369 deelnemers) worden meegeteld bij zowel Deelnemers, actief en voortgezet als bij de Ingegane pensioenen.

2 Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar noot 12 in de jaarrekening.

3 Over de jaren 2011-2014 betreft de kostendekkende premie bijdragend aan herstel (zoals voorgeschreven door DNB).

4 De berekening van de minimaal vereiste dekkingsgraad is gebaseerd op de uitgangspunten per 31 december van het betreffende boekjaar, welke worden voorgeschreven door DNB.

5 Voor een nadere uiteenzetting van dit onderwerp, zie paragraaf 3.7.4. De jaren waarvan de gegevens niet gepubliceerd zijn, worden weergegeven met PM.

Bestuursverslag

3.1 Financiële positie per 31 december 2015

3.1.1 Dekkingsgraad

Vanaf 1 januari 2015 is het nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK) van toepassing. Met de nieuwe regelgeving beoogt de wetgever het Nederlandse pensioenstelsel minder gevoelig voor schokken op de financiële markten, en daarmee stabielere te maken. Onder het nFTK is de beleidsdekkingsgraad leidend voor alle beleidsmaatregelen. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraad van de afgelopen twaalf maanden.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds bedraagt per 31 december 2015: 99,2 procent. Daarmee is de dekkingsgraad van het

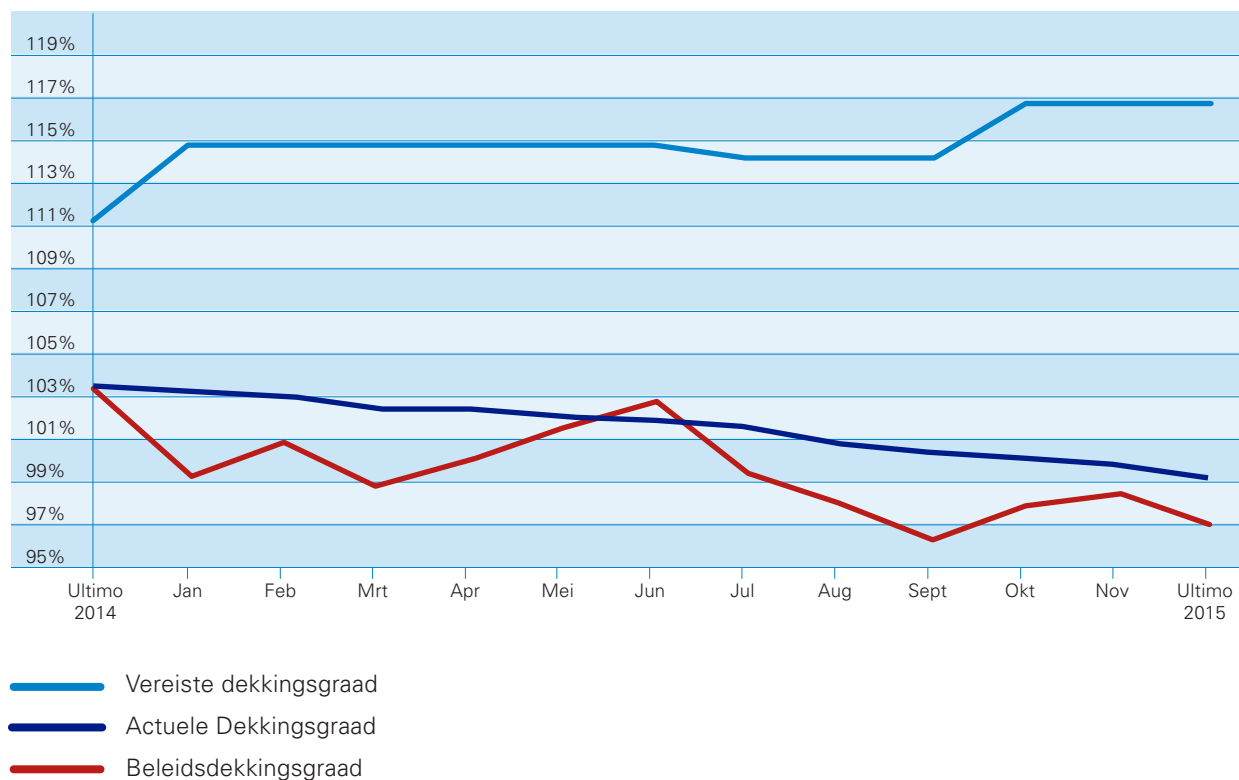
pensioenfonds lager dan het door DNB vereiste minimumniveau van 104,4 procent (dekkingstekort) en lager dan het vereiste niveau van 116,7 procent (reservetekort).

In 2015 is de actuele dekkingsgraad volgens de richtlijnen van DNB, dus zonder de twaalf-maandsmiddeling en de aanpassing van de rekenrentemethodiek (UFR), gedaald van 103,2 procent naar 97,2 procent. Deze mutatie is vooral het resultaat van de negatieve ontwikkeling van de beleggingsresultaten en het negatieve effect van de gedaalde rente, waardoor ook de verplichtingen zijn gestegen.

In onderstaande tabel zijn de dekkingsgraden opgenomen:

	Actuele dekkingsgraad	Beleidsdekkingsgraad
Dec-14	103,2%	103,4%
Jan-15	99,3%	103,1%
Feb-15	100,9%	102,9%
Mrt-15	98,9%	102,5%
Apr-15	100,0%	102,3%
Mei-15	101,5%	102,0%
Jun-15	102,8%	101,9%
Jul-15	99,4%	101,6%
Aug-15	98,0%	100,9%
Sep-15	96,4%	100,4%
Okt-15	97,9%	100,1%
Nov-15	98,5%	99,7%
Dec-15	97,2%	99,2%

De ontwikkeling van de verschillende dekkinggraden in 2015 ziet er als volgt uit:



In onderstaande tabel is weergegeven welke factoren de wijziging van de actuele dekkingsgraad hebben veroorzaakt:

Actuele dekkingsgraad	2015	2014
Actuele dekkingsgraad per 1 januari	103,2%	101,5%
Effect premies	+0,1%	+0,3%
Effect RTS (voorziening pensioenverplichtingen)	-5,4%	-20,2%
Effect beleggingsresultaat (incl. renteafdekking)	-0,7%	+21,0%
Effect rentetoevoeging aan voorziening	-0,1%	-0,3%
Effect aanpassing levensverwachting	0,0%	+0,7%
Effect vanuit voorschot VUT-fonds	0,0%	+0,5%
Effect overige oorzaken	+0,1%	-0,3%
Actuele dekkingsgraad per 31 december	97,2%	103,2%

Effect premies

In 2015 is de feitelijke ontvangen premie iets hoger dan de benodigde premie, maar de premie heeft nagenoeg geen effect op de actuele dekkingsgraad.

Effect rentetermijnstructuur (RTS)

In 2015 zijn twee schattingswijzigingen verwerkt. Beide hangen samen met wijzigingen in de door DNB voorgeschreven rekenrente waartegen de voorziening voor pensioenverplichtingen contant wordt gemaakt. Op 1 januari 2015 heeft DNB de rekenrente (RTS) aangepast waarbij deze niet meer gebaseerd is op een driemaandsmiddeling. Het laatste kwartaal van 2014 daalde de rente. Door de middeling, zoals die 31 december 2014 nog van toepassing was, werd deze daling, en daarmee de toename van de verplichtingen, gedempt. De aanpassing van de rentemethodiek leidde per 1 januari 2015 daardoor tot een toename van de pensioenvoorziening met ongeveer 300 miljoen euro. Dit is in de jaarrekening 2014 ook als gebeurtenis na balansdatum toegelicht.

Achteraf gezien is het effect van het afschaffen van de driemaandsmiddeling niet negatief geweest, maar juist positief ten opzichte van de situatie dat de driemaandsmiddeling niet was afgeschaft. Dat komt omdat de rente gedurende de laatste maanden van 2015 licht is gestegen en daardoor juist tot een afname van de pensioenverplichting heeft geleid. Het effect van het afschaffen van de middeling per 31 december 2015 bedraagt circa 72 miljoen euro positief.

Daarnaast heeft DNB op 15 juli 2015 de rentecurve (UFR) aangepast. Deze is voor verplichtingen met een looptijd van meer dan 20 jaar naar beneden bijgesteld. Per 31 december 2015 heeft deze aanpassing ertoe geleid dat de voor-

ziening voor pensioenverplichtingen met ongeveer 133 miljoen euro is toegenomen.

Beide effecten zijn in de resultatenrekening verwerkt als onderdeel van de mutatie voorziening voor pensioenverplichtingen en hebben het resultaat duidelijk beïnvloed, per saldo met ongeveer 61 miljoen euro negatief. Het gezamenlijke effect op de actuele dekkingsgraad is ongeveer 0,9 procent negatief. Het effect van deze schattingswijziging voor toekomstige jaren is niet in te schatten, want deze is afhankelijk van de toekomstige ontwikkeling van rentecurves. Inclusief voorstaande effecten is de RTS (rekenrente) in 2015 fors gedaald. Het totale effect van de renteontwikkeling op de actuele dekkingsgraad is een daling van 5,4 procent.

Effect beleggingsresultaat (incl. renteafdekking)

Het beleggingsresultaat over 2015 heeft een licht negatief effect op de dekkingsgraad van netto 0,7 procent. Dit resultaat is vooral het gevolg van een lichte stijging van de rente in 2015. Hierdoor is de marktwaarde van de beleggingen in vastrentende waarden afgenomen (zie paragraaf 3.4 voor nadere toelichting).

Effect rentetoevoeging

De rentetoevoeging aan de pensioenverplichtingen vindt plaats op basis van de nominale rente met een looptijd van 1 jaar zoals opgenomen in de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De pensioenverplichtingen zijn in 2015 opgerent met 0,181 procent (2014: 0,379 procent).

Effect aanpassing levensverwachting

Het bestuur heeft in 2014 besloten de AG-Prognosetafel 2014 in combinatie met de geactualiseerde ervaringssterfte voor de vaststelling

van de voorziening pensioenverplichtingen te hanteren. In 2015 heeft geen aanpassing van de levensverwachting plaatsgevonden.

Effect overige oorzaken

Overige resultaten, waaronder waardeoverdrachten, resultaten op actuariële aannames, kosten en uitkeringen hebben in totaliteit geen effect gehad op de ontwikkeling van de dekkinggraad.

3.1.2 Herstelplan

Als gevolg van de invoering van het nFTK is het oude (lange termijn) herstelplan komen te vervallen en is de regelgeving omtrent het indienen van een herstelplan gewijzigd. Indien de beleidsdekkinggraad van een pensioenfonds ultimo boekjaar lager is dan de vereiste dekkinggraad, dient een pensioenfonds een herstelplan in te dienen bij DNB. In het herstelplan maakt een pensioenfonds duidelijk hoe de beleidsdekkinggraad weer boven de vereiste dekkinggraad komt binnen de gekozen herstelperiode. Indien alle beleidsmiddelen ingezet zijn en het pensioenfonds desondanks naar verwachting niet binnen de gekozen herstelperiode aan de vereiste dekkinggraad voldoet, moet als laatste sturingsmiddel het verlagen van pensioenaanspraken en -rechten worden ingezet.

Omdat de beleidsdekkinggraad per 1 januari 2015 (103,4 procent) onder de vereiste dekkinggraad ligt, heeft het pensioenfonds per 1 juli 2015 een nieuw herstelplan ingediend. In dat plan staat beschreven hoe het pensioenfonds op basis van het geldende beleid en verwachte rendementen⁶ weer financieel gezond verwacht te worden. Uit het herstelplan

blijkt dat herstel naar de vereiste dekkinggraad binnen de herstelperiode (12 jaar) mogelijk is. In het herstelplan is dan ook geen maatregel tot korten van pensioenaanspraken opgenomen.

Herstelplan 2016

De beleidsdekkinggraad is ultimo 2015 lager dan de vereiste dekkinggraad. Het pensioenfonds moet daarom begin 2016 een geactualiseerd herstelplan indienen (met herstelperiode van 11 jaar). Het herstelplan 2016 laat zien dat, onder de gehanteerde uitgangspunten, het mogelijk is binnen de herstelperiode toe te groeien naar de vereiste dekkinggraad. Daarom zijn aanvullende maatregelen, zoals korten van pensioenaanspraken, vooralsnog niet nodig.

3.2 Risicohouding

Het risicoprofiel van het pensioenfonds is behoudend. Om de pensioentoezeggingen te verwezenlijken, neemt het bestuur afgewogen risico's.

3.2.1 Risicoprofiel

Het risicoprofiel van het pensioenfonds is erop gericht om de risico's te beheersen die het behalen van de doelstelling kunnen belemmeren. De hoofddoelstelling is het uitkeren van de nominale pensioenaanspraken en -rechten met de aanvullende ambitie om, in de toekomst, toeslagen te kunnen verlenen. Om deze doelstelling te verwezenlijken, heeft het bestuur in 2015 besloten om iets meer risico te nemen in het beleggingsbeleid (zie paragraaf 3.3.3). Voorafgaand aan dit besluit heeft het bestuur een onderzoek naar de risicobereidheid van deelnemers en gepensioneerden uitgevoerd. De uitkomsten van het risicobereidheidsonderzoek

⁶ Voor het bepalen van het verwachte rendement waarmee wordt gerekend in het herstelplan, wordt uitgegaan van de parameters van de Commissie Parameters.

(zie paragraaf 3.8.2) passen bij het besluit om beheerst iets meer risico te nemen.

Door het bestuursbesluit om de strategische allocatie naar risicovollere beleggingen te verhogen, is het strategische risicoprofiel van het pensioenfonds verhoogd ten opzichte van 2014. Het risicoprofiel valt binnen de limieten van het risicobudget zoals het bestuur in 2009 heeft bepaald via het toenmalige langetermijnherstelplan.

3.2.2 Risicohouding

De risicohouding van het pensioenfonds is de mate waarin het pensioenfonds bereid is risico's te lopen om de doelstellingen te realiseren. De risicohouding wordt na overleg met de sociale partners en na overleg met de organen van het pensioenfonds vastgesteld. Daarbij bepalen de kenmerken van het pensioenfonds mede de mate waarin het pensioenfonds risico's kan lopen.

De risicohouding bestaat uit drie onderdelen:

1. Kwalitatieve uitgangspunten van de risicohouding.
2. Kwantitatieve uitgangspunten van de risicohouding op korte termijn, uitgedrukt in het vereist eigen vermogen (VEV).
3. Kwantitatieve uitgangspunten van de risicohouding op lange termijn, uitgedrukt in het pensioenresultaat en de ondergrenzen van de haalbaarheidstoets.

Kwalitatieve risicohouding

Het bestuur heeft de beleidsuitgangspunten van het pensioenfonds voor de uitvoering van de pensioenregeling in kaart gebracht in overleg met cao-partijen. De beleidsuitgangspunten vormen de kwalitatieve uitgangspunten van de

risicohouding en zijn dan ook de belangrijkste uitgangspunten voor beleidswijzigingen.

De kwalitatieve uitgangspunten van de risicohouding zijn:

1. De premie dient stabiel te zijn.
2. Het opbouwpercentage dient zo hoog mogelijk te zijn.
3. Bij de afweging opbouwpercentage / toeslag prevaleert binnen redelijke grenzen het opbouwpercentage.
4. Er is een streven om toeslagen te kunnen verlenen en dit wordt gefinancierd uit rendementen.
5. Kortingen van nominale pensioenaanspraken en -rechten zijn acceptabel als deze nodig zijn om de lange termijn doelstellingen te halen.

Kwantitatieve risicohouding

Het risico op de korte termijn komt tot uitdrukking in de hoogte van de vereiste dekkingsgraad. Deze is op basis van het strategisch beleggingsprofiel van het pensioenfonds bepaald op 117,5 procent.⁷ Deze vereiste dekkingsgraad is tevens gehanteerd voor het herstelplan per 1 januari 2015 (zie paragraaf 3.1.2).

Het risico op lange termijn wordt uitgedrukt in het pensioenresultaat en de ondergrenzen van de haalbaarheidstoets (sinds 1 januari 2015 onderdeel van het nFTK). Het pensioenfonds heeft in 2015 voor het eerst de haalbaarheidstoets uitgevoerd. De haalbaarheidstoets is gebaseerd op wettelijke voorschriften en parameters van DNB. Hierbij wordt uitgegaan van de pensioenregeling zoals vastgelegd in de cao en de voorgestelde doelstellingen en uitgangspunten van het pensioenfonds. Volgens de voorgeschreven methode, die voor elk pensioenfonds hetzelfde is, wordt het pensioenresultaat bepaald en

⁷ De strategische vereiste dekkingsgraad per 31 december 2015 (116,7%) is bepaald op basis van een strategische beleggingsmix waarbij is uitgegaan van een illiquide beleggingsportefeuille die nog niet volledig is ingevuld (zie paragraaf 3.4.1)

afgestemd met cao-partijen. Bij de invulling van de haalbaarheidstoets wordt door het bestuur tevens de kwantitatieve ondergrens bepaald die past binnen de risicohouding van het pensioenfonds.

De uitkomsten van de haalbaarheidstoets met als peildatum 1 januari 2015 zijn:

- Pensioenresultaat: 94 procent.
- Ondergrens: 85 procent.

De uitkomsten van de haalbaarheidstoets zijn gebaseerd op de veronderstelling dat de pensioenregeling, zoals die per 1 januari 2015 geldt, van kracht blijft voor een periode van 60 jaar. Het pensioenresultaat geeft een beeld van het pensioenresultaat ten opzichte van een volledig geïndexeerd pensioen. Een pensioenresultaat van 100 procent betekent volledig koopkrachtbehoud. Volledig koopkrachtbehoud is niet aan de medewerkers van UWV toegezegd (behoudens voor een specifieke groep).

Jaarlijks zal de haalbaarheidstoets worden uitgevoerd. DNB verwacht dat het pensioenfonds in overleg treedt met cao-partijen wanneer het verwachte pensioenresultaat in enig jaar onder de ondergrens uitkomt. Als jaar na jaar het pensioenresultaat lager wordt, kan dat ook aanleiding geven voor overleg. Indien het pensioenresultaat op de ondergrens komt, moet dat gezien worden als een (uiterste) moment om naar de (financiering van de) pensioenregeling te kijken. Het pensioenfonds zal echter veel eerder dan bij het bereiken van de ondergrens met cao-partijen over de pensioenregeling overleggen.

3.3 Financieel beleid

Het financieel beleid kent op hoofdlijnen drie pijlers: het premiebeleid, het toeslagbeleid en

het beleggingsbeleid (zie paragraaf 3.4). Het financieel beleid van het pensioenfonds is omschreven in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN). In de ABTN wordt een beschrijving gegeven van de pensioenregeling(en) die het fonds uitvoert, de verplichtingen, de risico's en beheersmaatregelen, de financiële opzet, de sturingsmiddelen en de organisatie van het fonds. Tevens is het financieel crisisplan en de verklaring inzake de beleggingsbeginselen in de ABTN opgenomen. De ABTN van het pensioenfonds is in 2015 herzien als gevolg van de invoering van het nFTK. Het financieel beleid wordt mede getoetst door middel van een door DNB voorgeschreven haalbaarheidstoets. De uitkomst van de haalbaarheidstoets is opgenomen in paragraaf 3.2.2.

3.3.1 Premiebeleid

De verhouding tussen de premie-inkomsten en de pensioenverplichtingen neemt verder af. Dit zorgt ervoor dat premieresultaten slechts een gering effect hebben op de vermogenspositie van het pensioenfonds. Het premiebeleid als sturingsmiddel staat daarmee verder onder druk.

Als gevolg van de invoering van het nFTK is de premiedekkingsgraadeis, zoals toegepast bij de premievaststelling in 2014, van DNB vervalten. Hierdoor hoeft de premie niet langer bij te dragen aan herstel. Het bestuur heeft in oktober 2014 de premiesystematiek geëvalueerd op basis van de uitgangspunten van het nFTK en de samenhang met het gehele financiële beleid. Het bestuur heeft daaropvolgend besloten om aan te sluiten bij reeds bestaand beleid van het pensioenfonds, namelijk een gedempte kosten-dekkende premie op basis van verwacht rendement. Het verwacht rendement is gebaseerd op de strategische beleggingsmix van het fonds

en de maximale parameters zoals voorgeschreven door de Commissie Parameters. Daarnaast wordt er een afslag op de rendementen toegepast in verband met toekomstbestendige toeslagverlening. Hierbij wordt aangesloten bij de toeslagmaatstaven van het pensioenfonds.

De gehanteerde kostendekkende premie vertegenwoordigt de waarde van alle in een jaar toegezegde pensioenen. Daaronder wordt tevens verstaan alle op risicobasis verzekerde pensioenen, zoals het risico van arbeidsongeschiktheid (premie vrijstelling en arbeidsongeschiktheidspensioen) en het risico op overlijden vóór de pensioendatum. De kostendekkende premie omvat ook een opslag voor administratie- en uitvoeringskosten van twee procent en een opslag voor excassokosten van één procent.

De feitelijke premie (die is gemaximeerd op 20 procent van de bruto salarissom) dient minimaal gelijk te zijn aan de gedempte kostendekkende premie. Indien de maximale premie van 20 procent niet voldoende is voor de financiering van het maximale opbouwpercentage (2015: 1,875 procent), wordt het opbouwpercentage in enig jaar verlaagd zodat de financiering toereikend is. De feitelijke premie voor 2015 is door het bestuur vastgesteld op 20 procent van de bruto salarissom met een (maximaal) opbouwpercentage van 1,875 procent.

In 2015 is de uitvoeringsovereenkomst met de werkgever geactualiseerd. Met de werkgever is overeengekomen dat de premiekorting niet langer onderdeel uitmaakt van de uitvoeringsovereenkomst, aangezien tegenover het toekennen van een premiekorting (op de premie voor de pensioenopbouw) geen verplichtingen staan om in financieel slechte(re) tijden een extra premie te betalen.

Het bestuur heeft, in overleg met cao-partijen, besloten om vanaf 2016 een premie-egaliseringsreserve toe te passen. De premie-egaliseringsreserve is bedoeld om een stabiele pensioenpremie voor werkgever en werknemer te hanteren en de kans op verlaging van het opbouwpercentage vanwege de maximale premie te verminderen. Hierbij wordt uitgegaan van de in de cao vermelde maximale premie (2016: 20 procent). Indien de maximale premie in enig jaar hoger is dan de kostendekkende pensioenpremie, kan het bestuur in overleg met cao-partijen besluiten het verschil te doteren aan de premie-egaliseringsreserve. Indien in enig jaar de door het pensioenfonds kostendekkende pensioenpremie hoger is dan de maximale premie, wordt de premie-egaliseringsreserve aangewend om het tekort te financieren.

De feitelijke premie voor 2016 is door het bestuur vastgesteld op 20 procent van de bruto salarissom met een (maximaal) opbouwpercentage van 1,875 procent.

3.3.2 Toeslagbeleid

Onder het nFTK worden strengere eisen gesteld aan toeslagverlening. Toeslagen mogen pas worden verleend bij een beleidsdekkingsgraad van 110 procent. Verder moet bij het toekennen van een toeslag rekening worden gehouden met de toekomst. De toegekende toeslag moet ook in de toekomst naar verwachting gerealiseerd kunnen worden.

In het toeslagbeleid staat beschreven wanneer het pensioenfonds de pensioenen kan verhogen. De beleidsdekkingsgraad is daarbij leidend. Uitgangspunt bij het nieuwe toeslagbeleid is dat:

- Geen toeslag wordt verleend bij een beleidsdekkingsgraad van minder dan 110 procent (dit was ultimo 2014: 104,4 procent);

- Gedeeltelijke toeslagverlening kan plaatsvinden bij een beleidsdekkingsgraad die groter of gelijk is aan 110 procent en kleiner dan de conform de Pensioenwet jaarlijks vast te stellen grens (ultimo 2015 circa 127 procent);
- Een volledige (inhaal)toeslag kan worden verleend als de beleidsdekkingsgraad hoger is dan de conform de Pensioenwet jaarlijks vast te stellen grens (voor zover de financiële positie van het pensioenfonds dat toelaat).

Het bestuur heeft in 2015 besloten om de inhaaltoeslag in stand te houden en de periode voor de inhaaltoeslag te verlengen van drie naar tien jaar. Dit maakt in de toekomst mogelijk dat, indien de financiële situatie zich heeft verbeterd, de fiscale ruimte van de deelnemers beter kan worden benut.

Het bestuur neemt jaarlijks op basis van de financiële positie van het pensioenfonds en

aan de hand van het advies van de adviserende actuaaris een besluit om al dan niet toeslag te verlenen. Gelet op de financiële positie van het pensioenfonds, heeft het bestuur in 2015 moeten besluiten om per 1 januari 2016 geen toeslag te verlenen. Op basis van de financiële situatie van het pensioenfonds is het de verwachting dat ook de komende jaren geen toeslag kan worden verleend.

Voor de ex-Cadans werknemers (deelnemers met een ingegaan pensioen of premievrij recht van voor 1996) geldt een uitzondering. Voor deze groep geldt dat zij recht hebben op een onvoorwaardelijke toeslag die gekoppeld is aan de consumentenprijsindex. De onvoorwaardelijke toeslag wordt separaat gefinancierd door de werkgever. In onderstaande tabel staan de (toegekende) toeslagen (in procenten).

Deelnemersgroep en toeslag		2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Consumenten-prijsindex	CPI	0,39	0,57	1,08	2,13	2,47	1,35	0,07	2,82	1,19	1,38
CAO-loonontwikkeling	Cf. reglement	2,50*	0,60	1,00	1,00	0,00	1,20	2,60	2,60	3,22	1,50
Actieve deelnemers	Toegekend	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,20	0,00	3,22	1,50
Slapers en pensioengerechtigden	Toegekend	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,19	1,43
Ex-Cadans	Toegekend	0,39	0,57	1,08	2,13	2,47	1,35	0,07	2,82	1,19	1,43

* De loonontwikkeling ten opzichte van de indexatie 1-1-2016 bestaat uit een verhoging van 1,5 procent en een verhoging van 1,0 procent. Beide zijn bij elkaar opgeteld (additief). Het is ook mogelijk de verhoging multiplicatief te bepalen. Dan zou de verhoging 2,52 procent bedragen.

3.3.3 Herijking beleggingsbeleid

Als gevolg van de financiële situatie van het fonds en de strengere regels van het nFTK, is in 2015 het strategische beleggingsbeleid van het pensioenfonds bijgesteld. Met behulp van een asset liability managementstudie (ALM-studie) heeft het bestuur in 2015 onderzoek gedaan naar welke Strategische Asset Allocatie (SAA) het best past bij de doelstelling en de risicohouding van het fonds. Op basis van een uitgebreide analyse van de ALM-studie heeft het bestuur besloten om de allocatie naar risicovolle beleggingen te verhogen ten koste van minder risicovolle beleggingen. Dit besluit is geïmplementeerd door de strategische renteafdekking te verlagen van 60 procent naar 50 procent en de investeringen in meer risicovolle beleggingen met 10 procent te verhogen. Het beoogde surplus rendement van de nieuwe SAA (2,2 procent) wordt daarmee hoger dan bij de vorige SAA (1,5 procent).

Door meer risico in het beleggingsbeleid, neemt de kans op schommeling van de (actuele) dekkingsgraad toe. Hierdoor neemt ook het risico op een nominale korting van de pensioenaanspraken en –rechten op korte termijn toe. Statistisch gezien is de kans op een korting in de aankomende vijf jaar ongeveer één procentpunt groter. Maar op termijn wordt er naar verwachting meer rendement behaald met een risicovoller beleggingsbeleid. Naar verwachting levert iets meer risico daarom een grotere kans op toeslag en een hoger gemiddeld pensioenresultaat op. Het hogere risicoprofiel sluit aan bij de risicobereidheid van de deelnemers en gepensioneerden.

Eind juni 2015 is een definitief beleggingsplan vastgesteld met daarin alle details van het be-

leggingsbeleid. Per eind september 2015 is het beleggingsbeleid geïmplementeerd.

3.4 Beleggingsbeleid

In dit hoofdstuk wordt nader ingegaan op het beleggingsbeleid van het fonds, waarbij aandacht wordt besteed aan het strategisch beleid, de beleggingsmix en de beleggingsrendementen in 2015.

3.4.1 Strategisch beleggingsbeleid

Om het renterisico van de verplichtingen te beheersen heeft het fonds een 'matchingportefeuille'. Met staatsobligaties in combinatie met de renteafdekkingsinstrumenten (derivaten) wordt ernaar gestreefd om de rentegevoeligheid van de beleggingen aan te laten sluiten bij de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen. Daarnaast heeft het fonds een 'rendementsportefeuille' en een 'illiquide portefeuille' waarvan de doelstelling is om positieve beleggingsopbrengsten te genereren, met als doel de pensioenen te kunnen compenseren voor de inflatie. In de tabel op pagina 21 is de SAA weergegeven ten opzichte van de feitelijke allocatie per ultimo 2015.

Portefeuille	SAA 2015	Portefeuille ultimo 2015	SAA 2014	Portefeuille ultimo 2014
Totaal staatsobligatieportefeuille	24,9%	29,7%	32,3%	35,0%
Euro AAA-AA staatsobligaties	24,9%	29,7%	32,3%	35,0%
Totaal rendementsportefeuille	45,1%	50,6%	37,7%	40,1%
Aandelen	23,0%	26,6%	16,7%	18,3%
Wereld ontwikkelde markten	14,2%	17,0%	10,3%	11,8%
Opkomende markten	4,7%	5,5%	3,4%	3,8%
Converteerbare obligaties	4,1%	4,1%	3,0%	2,7%
Obligaties	19,3%	20,7%	19,0%	19,7%
Inflatie gerelateerde obligaties	3,1%	3,1%	4,0%	3,7%
Investment grade	5,8%	7,1%	7,5%	8,8%
High yield	4,2%	4,2%	3,0%	2,9%
Opkomende markten	6,2%	6,3%	4,5%	4,3%
Grondstoffen	2,8%	3,3%	2,0%	2,1%
Totaal illiquide portefeuille	21,0%	11,4%	21,0%	9,5%
Vastgoed	10,0%	6,3%	10,0%	5,0%
Private equity en Infrastructuur	5,0%	0,5%	5,0%	-
Hypotheken	6,0%	4,6%	6,0%	4,5%
Overlay	9,0%	8,3%	9,0%	15,4%
Strategische renteafdekking	2,4%	2,5%	2,4%	10,4%
Afdekking valuta rendementsportefeuille	0,9%	0,8%	0,9%	0,3%
Afdekking valuta vastgoed portefeuille	0,2%	0,2%	0,2%	0,1%
DSP	5,5%	4,5%	5,5%	4,6%
Overig ⁸	-	0,3%	-	-
Totaal	100%	100%	100%	100%

De feitelijke invulling van de illiquide portefeuille wijkt in 2015 af van de strategische portefeuille. Illiquide beleggingen zijn afhankelijk van het beschikbare relevante aanbod. Het bestuur heeft derhalve gekozen voor een geleidelijke invulling van de illiquide portefeuille, waardoor de volledige invulling van de strategische allocatie meer tijd kost.

In de eerste helft van 2015 is nog veel aandacht besteed aan de op te zetten beheersingsomgeving en de operationele aansturing met betrekking tot het beleggen in deelnemingen in private equity en infrastructuur. In de tweede helft van 2015 hebben de eerste investeringen in deze categorieën plaatsgevonden.

⁸ Gedurende het jaar is de strategische benchmarkportefeuille aangepast. Deze transitie heeft kosten en een resultaat met zich meegebracht, samen leveren deze een bijdrage van 0,3 procent

In afwachting van de volledige invulling is het vermogen dat bestemd is voor de illiquide portefeuille in gelijke mate verdeeld over de matchings- en rendementsportefeuilles. De doelstellingen voor het opbouwen van de illiquide portefeuille is een verdere diversificatie tussen beleggingscategorieën, bescherming tegen inflatie en het ontvangen van een illiquiditeitspremie.

3.4.2 Maatschappelijk verantwoord beleggen

Het bestuur is van mening dat het pensioenfonds in haar beleggingsbeleid een maatschappelijke verantwoordelijkheid heeft. Dit komt tot uitdrukking in het ESG-beleid (Environmental Social and Governance). De hoofdlijnen hiervan zijn:

a) Uitsluitingen

Het bestuur heeft een initiële lijst met bedrijven vastgesteld waarin niet mag worden belegd. Hierop staan in ieder geval ondernemingen die actief zijn in de productie en/of verkoop van:

- clusterbommen;
- landmijnen;
- nucleaire wapens;
- verarmd uranium.

Daarnaast wordt ook niet belegd in bedrijven:

- waarvan bekend is dat zij de mensenrechten op grove wijze schenden;
- die systematisch en significant de rechten van arbeiders schenden.

De lijst wordt actief onderhouden. Ook zijn beleggingen in financiële instrumenten, uitgegeven door landen waarvoor een wettelijk besluit tot een handelsembargo door de European Council is afgegeven, uitgesloten. Gedurende 2015 zijn 22 ondernemingen toegevoegd aan

de uitsluitingenlijst. Er zijn 20 ondernemingen toegevoegd aan de uitsluitingenlijst in verband met betrokkenheid bij controversiële wapens en 2 ondernemingen zijn toegevoegd in verband met controversiële ESG-praktijken. Er zijn 18 ondernemingen van de uitsluitingenlijst verwijderd, waarvan 11 ondernemingen per 2015 niet betrokken zijn bij controversiële wapens en 7 ondernemingen hun controversiële activiteiten hebben gestaakt. Gedurende het jaar zijn de wijzigingen in de uitsluitingenlijst doorgevoerd in de portefeuille.

De Centraal Afrikaanse Republiek is toegevoegd aan de landenuitsluitingenlijst in verband met toevoeging van dit land aan de handelsembargolijst van de European Council.

b) Stemgedrag

Het bestuur acht het vanuit haar positie van belang om zich als een betrokken aandeelhouder te gedragen. Dat betekent dat actief gebruik wordt gemaakt van het stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen van de ondernemingen waarin het pensioenfonds belegt. In 2015 heeft het bestuur besloten de criteria voor het stembeleid aan te passen. Voortaan zullen de stembeleidscriteria van AGI worden gevolgd. Daarnaast houdt het bestuur vast aan de vastgestelde criteria met betrekking tot arbeidsverhoudingen. De achtergrond van deze uitbreiding is gelegen in de wens van het bestuur van het pensioenfonds om de criteria van het stembeleid, die zich voorheen concentreerde op Europese bedrijven, meer geschikt te maken voor wereldwijde bedrijven.

In 2015 heeft het pensioenfonds bij 209 Algemene vergaderingen van Aandeelhouders (AvA) op 3.374 verschillende agendapunten gestemd. Bij 20 AvA's is op ieder agendapunt 'voor' ge-

stemd. Bij de overige 189 AvA's is op minimaal één agendapunt 'tegen' gestemd, of is een stem onthouden. Het fonds kent een lijst met argumenten om niet 'voor' te stemmen.

c) Invloed (engagement)

Het pensioenfonds benadert de bedrijven waarin wordt belegd actief indien daar uit oogpunt van milieu, maatschappij, ondernemingsbestuur of arbeidsomstandigheden aanleiding toe is. Engagement vindt plaats met ondernemingen uit de Europese aandelenportefeuille, de Noord-Amerikaanse aandelenportefeuille en de Aziatische aandelenportefeuille. In 2015 is met 27 ondernemingen gesproken, 18 Europese ondernemingen, 5 Noord-Amerikaanse ondernemingen en 4 Aziatische ondernemingen. Met 1 onderneming is de dialoog aangegaan op twee verschillende thema's. Om de effectiviteit van 'engagement' te meten, zijn vier mijlpalen geformuleerd.

- De eerste mijlpaal is het overbrengen en formuleren van het punt van zorg door het pensioenfonds.
- De tweede mijlpaal is het erkennen van de kwestie door de onderneming.
- De derde mijlpaal is bereikt zodra de onderneming passende maatregelen aankondigt.
- De vierde mijlpaal is het implementeren van de aangekondigde maatregelen door de onderneming.

Bij 8 ondernemingen is door middel van dialogen de vierde mijlpaal bereikt. In 7 gevallen hebben de betreffende ondernemingen aangekondigd passende maatregelen te treffen (mijlpaal drie). Bij 7 ondernemingen heeft de dialoog mijlpaal twee bereikt en in 6 gevallen heeft de dialoog de eerste mijlpaal bereikt.

De thema's waarover de dialoog wordt aangegaan zijn: klimaatverandering, ondernemingsbestuur, transparantie over ESG-onderwerpen en een eerlijk integraal ketenbeheer.

Naast 'bilateraal engagement' met ondernemingen is het pensioenfonds reeds in 2013 gestart met 'collectief engagement' (in gezamenlijkheid met andere betrokken partijen). Het bestuur is van mening dat gezamenlijke beleggersinitiatieven kunnen bijdragen aan de verbetering van de duurzaamheid van overheidsbeleid, kapitaalmarkten en ondernemingspraktijken. In 2015 heeft het pensioenfonds het initiatief voor Sustainable Stock Exchange ondersteund. Dit initiatief wordt gefaciliteerd door UN PRI en gaat de dialoog aan met aandelenbeurzen en hun toezichthouders. Het initiatief Sustainable Stock Exchange benadrukt in deze dialoog het belang van ESG-beleid door ondernemingen bij de aanvraag van een beursnotering.

Het pensioenfonds ondersteunt de volgende vijf collectieve engagement initiatieven:

1. Standpunt bepaling beleggers inzake EU voorstel voor accounting.
2. Het Extractieve Industrieën Transparantie Initiatief (mijnbouw).
3. De UN PRI beleggerswerkgroep Palm Olie.
4. Mededeling beleggers over Bangladesh.
5. Initiatief ter ondersteuning van duurzame aandelenbeurzen.

In 2015 heeft een aanpassing plaatsgevonden van de wijze waarop de engagement tot stand komt. Engagement vindt nu plaats op basis van een lijst van wereldwijde ondernemingen, opgesteld door AGI. Het pensioenfonds heeft hierdoor toegang tot een grotere diversiteit aan engagement thema's en kan makkelijker anticiperen op actuele ontwikkelingen zoals geïdentificeerd door de ESG-analisten van AGI.

3.4.3 Matchingportefeuille en rendement-sportefeuille

Beleggingsstijl

Het pensioenfonds hanteert bij de beoordeling van beleggingscategorieën een aantal criteria op basis waarvan zij een keuze voor een bepaalde beleggingsstijl maken. Criteria die het pensioenfonds hanteert zijn o.a. de verhouding tussen het te lopen risico en het te verwachten rendement en de keuze tussen actief versus passief beheer en de hiermee gepaard gaande kosten. Gegeven deze overwegingen wordt een groot deel van de beleggingsportefeuille passief beheerd. Dat betekent ook dat er vooral langdurige posities worden ingenomen.

De volgende mandaten worden passief beheerd:

- staatsobligaties (matchingportefeuille);
- aandelenportefeuilles ontwikkelde markten (rendementsportefeuille);
- Europese inflatie gerelateerde obligaties (rendementsportefeuille);
- grondstoffen (rendementsportefeuille).

Rendementscontributie

Het totale netto rendement op de beleggingsportefeuille is -0,64 procent in 2015. De meeste beleggingscategorieën, waarin het pensioenfonds belegt, hebben een positief rendement behaald, met uitzondering van de beleggingen in grondstoffen en aandelen opkomende markten.

De matchingportefeuille heeft in 2015 een negatief rendement behaald van -3,3 procent en leverde een bijdrage van -0,9 procent aan het totale rendement. De rendementsportefeuille heeft in 2015 een rendement van 2,0 procent behaald en heeft 0,8 procent bijgedragen aan het totale rendement. Illiquide beleggingen

hebben een rendement behaald van 3,0 procent en hebben 0,6 procent bijgedragen aan het totale rendement. Gedurende het jaar is de strategische benchmarkportefeuille aangepast. Met deze transitie zijn kosten gemoeid waardoor deze transitie een bijdrage van -0,5 procent heeft geleverd aan het totale rendement. Deze bijdrage staat vermeld onder de categorie Overige in het schema op de volgende pagina.

De rendementscontributie van de verschillende beleggingscategorieën kan als volgt worden weergegeven:

	Weging portefeuille	Rendements contributie 2015	Weging portefeuille	Rendements contributie 2014
Europese Staatsobligaties	29,7%	0,1%	35,0%	4,3%
Strategische renteafdekking (overlay)	2,5%	-1,0%	10,4%	11,2%
Totaal matchingportefeuille	32,2%	-0,9%	45,4%	15,5%
Aandelen	26,6%	1,4%	18,3%	2,3%
Obligaties	20,7%	0,9%	19,7%	2,9%
Grondstoffen	3,3%	-0,6%	2,1%	-0,2%
Valuta-afdekking rendementsportefeuille (overlay)	0,8%	-0,9%	0,3%	-1,0%
Totaal rendementsportefeuille	51,4%	0,8%	40,4%	4,0%
Illiquide portefeuilles	11,4%	0,8%	9,5%	0,8%
Valuta-afdekking vastgoedportefeuille (overlay)	0,2%	-0,2%	0,1%	-0,2%
Totaal illiquide portefeuille	11,6%	0,6%	9,6%	0,6%
Dynamische Strategie Portefeuille	4,5%	-0,6%	4,6%	0,9%
Overige	0,3%	-0,5%	-	-
Totaal	100,0%	-0,6%	100,0%	21,0%

Matchingportefeuille

De matchingportefeuille bestaat uit drie staatsobligatieportefeuilles en de strategische renteafdekking. De rentegevoeligheid van de staatsobligatieportefeuilles is te laag om goed aan te sluiten bij de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen. Om de rentegevoeligheid van de verplichtingen te benaderen, wordt daarom gebruik gemaakt van renteswaps.

De rente is in 2015 per saldo beperkt gestegen ten opzichte van 2014. De stijging van de rente heeft voor positieve rendementen op de staatsobligatieportefeuille gezorgd. Hieronder worden de rendementen in 2015 van de staatsobligatieportefeuilles weergegeven.

2015	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out- performance
BlackRock:			
Merrill Lynch EMU Direct Government, AAA-AA Rated (ex Belgium)	0,3%	0,3%	0,0%
F&C:			
Merrill Lynch EMU Direct Government, AAA-AA Rated (ex Belgium)	0,3%	0,3%	0,0%
State Street:			
Merrill Lynch EMU Direct Government, AAA-AA Rated (ex Belgium)	0,3%	0,3%	0,0%

Strategische renteafdekking

Het pensioenfonds heeft in 2015 de strategische afdekking van het renterisico verlaagd van 60 procent naar 50 procent. Dit is enerzijds gebeurd door een lagere allocatie naar staatsobligaties en anderzijds door renteswaps in de statische rentehedge portefeuille af te bouwen. Door middel van de staatsobligatieportefeuilles en de aanvullende renteswaps wordt de rentegevoeligheid van de verplichtingen zo geconstrueerd dat de waardeverandering van deze beleggingen in hoge mate overeenstemt met 50 procent van de waardeverandering van de verplichtingen bij eenzelfde renteverandering.

De door de toezichthouder voorgeschreven rekenrente voor de verplichtingen is gebaseerd op een marktrente inclusief een aanpassing conform de zogenaamde UFR-methodiek. De rente van de verplichtingen en van de matchingportefeuille, de staatsobligaties en de renteswaps, zijn daardoor niet gelijk. Bij de strategische renteafdekking van het fonds wordt rekening gehouden met de huidige door DNB voorgeschreven UFR-methodiek. Deze methodiek is aangepast in 2015. Begin 2015 is de driemaands middeling van de rentecurve afgeschaft. Daarna is in juli 2015 de UFR-methodiek gewijzigd. In plaats van een vaste Ultimate Forward Rate van 4,2 procent wordt er nu gerekend met een 10-jaars voortschrijdend gemiddelde (per ultimo 2015 gelijk aan 3,2 procent). Het pensioenfonds houdt bij de strategische renteafdekking rekening met deze voorgeschreven rekenrente. De verdisconteringscurve van de verplichtingen is als gevolg van deze wijzigingen lager komen te liggen, waardoor de waarde van de verplichtingen is gestegen.

De implementatie van de nieuwe rentehedge heeft per eind september 2015 plaatsgevon-

den. Het doel afdekkingspercentage over 2015 was dus in de eerste 9 maanden gelijk aan 60 procent en in de laatste 3 maanden gelijk aan 50 procent. In 2015 zijn de rentes voor de verplichtingen, de staatsobligaties en de renteswaps verder gedaald, maar niet in dezelfde mate. Daardoor was de werkelijke renteafdekking niet precies gelijk aan het doel, maar de afwijking over 2015 is echter zeer beperkt gebleven tot minder dan 1 procent ten opzichte van het strategische renteafdekkingspercentage.

Rendementsportefeuille aandelen

Ontwikkelde markten

De portefeuilles met beleggingen in ontwikkelde landen worden passief beheerd door UBS. De vermogensbeheerder mag niet beleggen in ondernemingen die voorkomen op de uitsluitingenlijst. Dit heeft in 2015 alleen voor de Azië-portefeuille negatief bijgedragen aan het rendement van de portefeuille ten opzichte van het rendement van de benchmarkindex. Het rendement op de Noord-Amerikaanse aandelenmarkt is in 2015 nagenoeg nihil. Het positieve rendement van de Noord-Amerikaanse aandelenportefeuille van het pensioenfonds is dan ook volledig te danken aan de stijging van de dollar ten opzichte van de euro.

Daarnaast draagt de teruggevorderde bronbelasting positief bij aan het relatieve rendement van de portefeuille ten opzichte van de benchmarkindex. Dit komt doordat de Nederlandse belastingverdragen gunstiger zijn dan in de benchmarkindex wordt gereflecteerd. Het positieve effect is van toepassing op alle markten waar het fonds bronbelasting terugvordert.

2015	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance
UBS Aandelen EMU:			
MSCI EMU Net TR Index	10,0%	9,8%	0,2%
UBS Aandelen Europa exclusief EMU:			
MSCI Europe ex EMU Net TR Index	7,5%	6,9%	0,6%
UBS Aandelen Noord Amerika:			
MSCI North America Net TR Index	11,0%	10,4%	0,6%
UBS Aandelen Azië:			
MSCI Pacific Net TR Index	14,4%	14,7%	-0,3%

Opkomende markten

Het pensioenfonds heeft twee vermogensbeheerders die beleggen in aandelen in opkomende markten (actieve mandaten). De aandelenbeurzen in de opkomende markten hebben significante koersverliezen geleden. De voor-

naamste oorzaak voor dit negatieve sentiment is de groeivertraging van de Chinese economie. Daarnaast heeft de sterke daling van de olieprijs de economieën van olie-exporterende landen hard geraakt.

2015	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance
Robeco Aandelen Opkomende Markten:			
MSCI Emerging Markets TR Index	-5,2%	-5,2%	0,0%
Schroders Aandelen Opkomende Markten			
MSCI Emerging Markets TR Index	-2,2%	-5,2%	3,0%

Converteerbare obligaties

De converteerbare obligatieportefeuille wordt actief beheerd door BMO Global Asset Management (BMO). In 2015 heeft BMO F&C overgenomen. Het mandaat belegt in wereldwijde converteerbare obligaties en heeft in 2015 een rendement van 2,1 procent behaald. Met dit rendement heeft de converteerbare obligatie-

portefeuille slechter gepresteerd dan de benchmark index, die met 4,1 procent is gestegen.

De portefeuille is belegd in debiteuren met een hogere kredietkwaliteit, in de eerste helft van 2015 hebben juist de debiteuren met een lagere kredietkwaliteit beter gepresteerd dan gemiddeld.

2015	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance
F&C / BMO Global Asset Management			
Converteerbare Obligaties:			
UBS Focused Basket Hedged Euro Index	2,1%	4,1%	-2,0%

Rendementsportefeuille obligaties

Obligaties algemeen

Het obligatiedeel van de rendementsportefeuille wordt belegd in inflatie gerelateerde staatsobligaties, bedrijfsobligaties (investment grade en high yield) en staatsobligaties van opkomende landen.

Inflatie gerelateerde obligaties

Het pensioenfonds belegt in inflatie gerelateerde obligaties uitgegeven door overheden in de Eurozone. Dit zijn obligaties waarvan de opbrengst afhankelijk is van de werkelijke ontwikkeling van de prijsinflatie. De waarde van de obligatie wordt beïnvloed door zowel de ontwik-

keling van de reële als de verwachte inflatieontwikkeling. Ondanks de dalende inflatie en lage inflatieverwachtingen behaalde de portefeuille een rendement van 1,7 procent. Dit positieve rendement is behaald dankzij de dalende rente in de Eurozone. De inflatie gerelateerde obligatieportefeuille wordt passief beheerd door State Street.

Het werkelijke rendement van deze portefeuille blijft achter bij de benchmark index. Dit heeft niet te maken met de stijl van de vermogensbeheerder, die volgt immers de samenstelling van de benchmark (passief), maar met technische factoren als gevolg van de transitie in de beleggingsportefeuille en de wijziging van de parameters in de benchmark in 2015.

2015	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance
Inflatie gerelateerde obligaties:			
Barcap Euro CPI Series L Eurozone	1,7%	2,1%	-0,4%

Investment grade obligaties

Zowel de Europese als de Amerikaanse investment grade obligatieportefeuille hebben positieve rendementen behaald in 2015. Het positieve rendement is in beide gevallen het gevolg van een combinatie van een dalende rente en dalende rentespreads. Aanvullend heeft de stijging van de dollar ten opzichte van de euro een positief effect gehad op de rendementen van de Amerikaanse obligatieportefeuille. Beide portefeuilles worden actief beheerd. De Amerikaanse investment grade obligatieportefeuille blijft in 2015 echter, als gevolg van de keuzes van de vermogensbeheerder, 0,6 procent achter bij de benchmark index.

High yield obligaties

Het pensioenfonds heeft twee high yield obli-

gatieportefeuilles, een Amerikaanse portefeuille en een Europese portefeuille. Beide portefeuilles worden actief beheerd.

De Europese portefeuille heeft in 2015 beter gepresteerd dan de benchmark index en laat door een goede debiteuren- en sectorselectie een beter rendement zien van 2,8 procent. De Amerikaanse high yield portefeuille heeft 0,7 procent slechter gepresteerd dan de benchmark index doordat de debiteurenselectie van de vermogensbeheerder negatief heeft bijgedragen aan het relatieve rendement.

Obligaties opkomende landen

Het pensioenfonds heeft twee portefeuilles met obligaties van debiteuren in opkomende landen. De obligatieportefeuille die actief wordt beheerd door Aberdeen bevat beleggingen in

obligaties uit opkomende landen in harde valuta (met name Amerikaanse dollars). Deze portefeuille heeft een rendement van 8,6 procent gehaald en blijft hiermee 4,1 procent achter bij de benchmark index. Zowel de selectie van landen als die van valuta heeft een negatief effect gehad op het relatieve rendement van de portefeuille. De negatieve prestatie van het Aberdeen ten opzichte van de benchmark in 2015 is teleurstellend geweest. Deze tegenva-

lende relatieve performance is reden voor het bestuur om de prestaties van deze beheerder nauwkeurig te blijven volgen.

De andere obligatieportefeuille betreft beleggingen in obligaties uit opkomende markten in lokale valuta. De obligatieportefeuille is tot eind juli actief beheerd door Morgan Stanley. Na de transitie (begeleid door BlackRock) is het beheer overgegaan naar Legal & General en wordt de obligatieportefeuille passief beheerd.

2015	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance
Schroders Euro investment grade:			
ML EMU Corporate Index	1,2%	-0,4%	1,6%
BlackRock VS investment grade:			
Barclays Capital US Credit Index	9,9%	10,5%	-0,6%
Aberdeen opkomende markten (harde valuta):			
JPM EM Bond Global Diversified Index	8,6%	12,7%	-4,1%
Morgan Stanley opkomende markten (lokale valuta):¹			
JPM GBI-EM Global Diversified Index	0,8%	1,5%	-0,7%
BlackRock opkomende markten (lokale valuta):²			
JPM GBI-EM Global Diversified Index	-6,8%	-9,0%	2,2%
Legal & General opkomende markten (lokale valuta):³			
JPM GBI-EM Global Diversified Index	3,1%	2,7%	0,4%
Nordea/Capital Four Europa high yield:			
ML European Currency High Yield Constrained Index	5,3%	2,5%	2,8%
Nordea / Mackay Shields VS high yield:			
ML US High Yield Constrained Index	5,6%	6,3%	-0,7%

¹ tot en met 31 juli 2015

² van 1 augustus 2015 tot en met 30 september 2015

³ vanaf 1 oktober 2015

Rendementsportefeuille grondstoffen

Grondstoffen

State Street Global Advisors beheert de grondstoffenportefeuille (passief). De beheerder maakt bij de invulling van de portefeuille gebruik

van termijncontracten op individuele grondstoffen. De portefeuille heeft over 2015 een negatief rendement van 18,5 procent behaald. Het negatieve rendement is grotendeels veroorzaakt door de dalende olieprijs.

2015	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance
Grondstoffen obligaties:			
DJ UBS Roll select ex agriculture ex livestock index return in Euro	-18,5%	-18,6%	0,1%

Valuta-afdekking rendementsportefeuille (overlay)

De blootstelling aan de Amerikaanse dollar, Japanse yen en het Britse pond met betrekking tot de beleggingen van de rendementsportefeuille wordt voor de helft afgedekt. Deze afdekkingsstrategie heeft door de stijging van het Britse pond en de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro negatief bijgedragen aan het rendement.

Portefeuille illiquide beleggingen

In 2015 is voortgang geboekt met de geplande inrichting van de illiquide beleggingsportefeuille. De portefeuille bestaat in 2015 uit beleggingen in niet-genoteerd vastgoed, deelnemingen in private equity en infrastructuur en hypotheekleningen.

Deelnemingen in private equity en infrastructuur

Medio 2015 is een start gemaakt met de invulling van de deelnemingen in private equity en de infrastructuurportefeuille. Het pensioenfonds

wordt hierin bijgestaan door Partners Group als vermogensbeheerder. In totaal is 42,8 miljoen euro aan beleggingen toegezegd. Hiervan is 29,8 miljoen euro reeds belegd per einde 2015. De portefeuille bestaat uit 2 infrastructuur beleggingen, 5 beleggingen in het eigen vermogen van private equity en 2 beleggingen in het vreemd vermogen van private debt beleggingen.

Hypotheekleningen

Met betrekking tot de hypotheekleningen binnen de rendementsportefeuille wordt belegd in zowel zakelijke hypotheekleningen als particuliere hypotheekleningen. De Nederlandse onroerend goed markt heeft tekenen van herstel getoond. De markt voor koopwoningen herstelt en dit vertaalt zich in stijgende huizenprijzen en een toename van het aantal hypotheektransacties. Ook de markt voor zakelijke hypotheekleningen profiteert van het economisch herstel. De gecombineerde hypotheekleningenportefeuille heeft over 2015 een rendement behaald van 3,7 procent.

2015	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance
Syntrus Achmea Hypotheekleningenfonds:			
Barclays Capital Customized Swap Index 4-6 years	3,7%	0,7%	3,0%

Niet-genoteerde beleggingsfondsen vastgoed

The Townsend Group adviseert het pensioenfonds met betrekking tot de vastgoedportefeuille. De rendementsdoelstelling van de vastgoedportefeuille bedraagt 8 procent per jaar. De totale vastgoedportefeuille heeft in 2015 een gemiddeld rendement van 12,8 procent behaald. De Amerikaanse vastgoedinvesteringen, in combinatie met de stijging van de valutakoers ten opzichte van de euro, hebben sterk bijgedragen aan het rendement van de vastgoedportefeuille.

De rendementen van de vastgoedportefeuille die wordt beheerd door Syntrus Achmea Real Estate and Finance (SAREF), in 2015 gemiddeld 2,8 procent, blijven achter bij de rendementsdoelstelling van het pensioenfonds. In 2015 is het belegd vermogen in de vastgoedfondsen van SAREF verder teruggebracht met 54 miljoen euro tot een belegd vermogen van 81 miljoen euro per ultimo 2015. Het vrijgekomen belegd vermogen is herbelegd in (nieuwe) vastgoedfondsen.

Valuta-afdekking vastgoedportefeuille (overlay)

De blootstelling aan de Amerikaanse dollar, Japanse yen en het Britse pond als gevolg van beleggingen van de vastgoedportefeuille wordt volledig afgedekt. Het bestuur heeft besloten om deze afdekking in 2016 terug te brengen tot 50 procent, in lijn met het algehele valutarisicobeleid. Deze afdekkingsstrategie heeft door de stijging van het Britse pond en de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro negatief bijgedragen aan het rendement.

3.4.4 Dynamische Strategie Portefeuille in 2015

Het pensioenfonds is bewust beleggingsrisico's aangegaan omdat het pensioenfonds hiermee naar verwachting een hoger rendement zal be-

halen. Het pensioenfonds streeft er echter naar om deze risico's zo goed mogelijk te beheersen. Dat doet het pensioenfonds door naast een SAA ook een dynamische strategie te volgen. Dit gebeurt met de Dynamische Strategie Portefeuille (DSP). DSP wordt met behulp van derivaten zodanig beheerd dat het pensioenfonds, per maand, de DSP-allocatie snel kan implementeren. Met DSP wordt beoogd naast het koersrisico ook het renterisico bij te stellen. Hierdoor kunnen op sommige momenten de risico's worden afgedekt terwijl op andere momenten geprofiteerd kan worden van stijgende financiële markten. Als het bijvoorbeeld voor een langere periode tegenzit op de financiële markten en als gevolg daarvan de dekkingsgraad van het fonds fors zou dalen, dan zorgt DSP ervoor dat de dekkingsgraad minder daalt. Hiertoe maakt het pensioenfonds van tevoren een inschatting van de gemiddelde daling van de portefeuille in de meest slechte economische scenario's van financiële markten. Het doel van de DSP-strategie is om deze gemiddelde daling over alle slechte scenario's voor 33 procent te verminderen.

DSP-allocatie

De DSP-allocatie wordt ingezet om de strategische renteafdekking, binnen bandbreedtes (36 procent - 100 procent renteafdekking), te verhogen of te verlagen. De bandbreedtes zijn opnieuw vastgesteld nadat het besluit om strategisch het risico in de portefeuille te vergroten eind september 2015 is geïmplementeerd. Daarvoor waren de bandbreedtes 43 procent – 100 procent.

Begin 2015 was de DSP-allocatie zeer defensief gepositioneerd met een renteafdekking van 85,1 procent. Gedurende het jaar is de DSP-allocatie minder defensief geworden, tot 55,6

procent in juli 2015, als gevolg van het goede rendementen op de financiële markten. Aan het eind van het jaar is de renteafdekking weer verhoogd. Per ultimo 2015 is de rentegevoeligheid van de verplichtingen, in aanvulling op de strategische renteafdekking, door middel van DSP voor 71,9 procent afgedekt.

DSP-resultaat

Door de 'op-en-neer' gaande beweging van de financiële markten in, met name, het vierde kwartaal van 2015 heeft de DSP-strategie minder goed gewerkt. Per saldo zou de dekkingsgraad over 2015 0,6 procent hoger zijn geweest als DSP niet ingezet zou zijn. Ter vergelijking: in 2014 was het effect van DSP op de dekkingsgraad positief, namelijk 0,9 procent.

De DSP-strategie is voornamelijk effectief in markten die een sterke trend volgen. In een scenario waarin markten zich steeds negatiever ontwikkelen, zal DSP voor een positieve bijdrage zorgen zoals dit in 2014 het geval was. Over een langere periode bezien, sinds de aanvang van DSP in juli 2011, hebben de financiële markten zich min of meer zijwaarts bewogen. In een dergelijk scenario is DSP minder effectief. De dekkingsgraadontwikkeling is dan ook licht negatief geweest (gemiddeld -0,2 procent per jaar) vergeleken met de dekkingsgraadontwikkeling van de SAA zonder toepassing van DSP.

3.5 Beleggingsbeleid Individueel Pensioenbeleggen

Binnen het pensioenfonds bestaat de mogelijkheid om individueel, extra pensioen op te bouwen via 'Individueel Pensioenbeleggen' (IPB). Het bestuur beoordeelt jaarlijks of er nog fiscale ruimte is voor de extra pensioenopbouw. Dit als gevolg van de verdere fiscale versoering

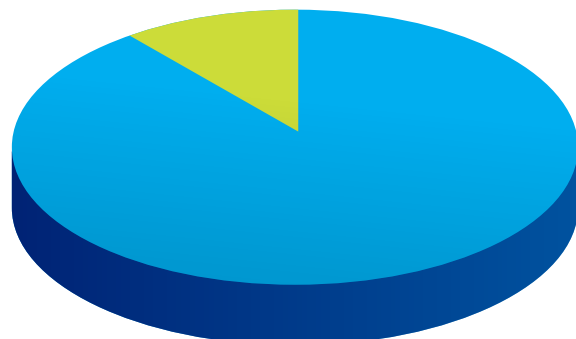
van de pensioenen door nieuwe wet- en regelgeving. Als gevolg van de fiscale versoering in 2015 is er echter geen fiscale ruimte geweest om premie in te leggen.

Deelnemers aan IPB kunnen kiezen tussen Life Cycle en Vrij beleggen. Bij een belegging via de Life Cycles wordt de beleggingsmix minder risicovol, naarmate de pensioendatum dichterbij komt. Het pensioenfonds biedt deelnemers tien Life Cycles. De deelnemer mag daarnaast ervoor kiezen de verantwoordelijkheid voor de beleggingen over te nemen. Dit kan via Vrij beleggen.

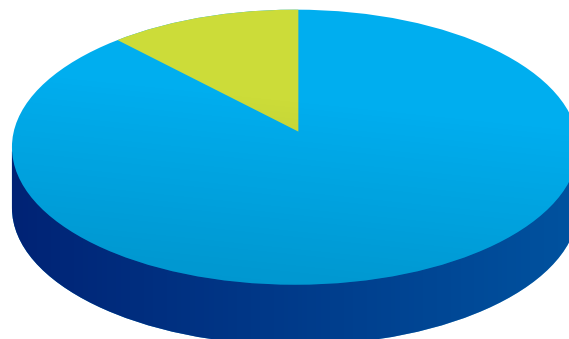
De Life Cycles en de Vrij beleggen depots beleggen via een mix van verschillende beleggingsfondsen. Dit zijn fiscaal transparante beleggingsfondsen die op maat zijn gemaakt voor pensioenfondsen om te kunnen profiteren van schaalvoordelen en fiscale faciliteiten. Het dividend en de terugvorderbare dividendbelasting komen ten goede aan de beleggingsfondsen.

Eind 2015 bedraagt het in de beleggingsdepots belegd vermogen ruim 14,5 miljoen euro tegen circa 16,1 miljoen euro per eind 2014. Hiervan is circa 12,8 miljoen euro belegd via Life Cycle beleggen (2014: 14,2 miljoen euro) en circa 1,6 miljoen euro belegd via Vrij beleggen (2014: 1,9 miljoen euro). Het belegd vermogen van de deelnemers aan IPB is in onderstaande grafieken weergegeven (bedragen in 1,0 miljoen euro):

2015

Vrij beleggen
€ 1,6 mln (11%)Life Cycle
€ 12,8 mln (89%)

2014

Vrij beleggen
€ 1,9 mln (12%)Life Cycle
€ 14,2 mln (88%)

Samenstelling beleggingen

Het beleggingsbeleid van de beleggingsfondsen waarin voor het IPB wordt belegd, wordt vastgesteld door TKP Investments in samenspraak met de Raad van Participanten, waar het pensioenfonds deel van uit maakt. Het pensioenfonds heeft daarmee invloed op het beleggingsbeleid van de beleggingsfondsen naar rato van het belegd vermogen.

Afhankelijk van het risicoprofiel van de Life Cycle is de samenstelling van de obligatieportefeuille afwijkend naarmate de datum van pensionering nadert. Verhoudingsgewijs is dan meer belegd in langlopende EMU-staatsobligaties om de rentegevoeligheid van de beleggingen beter te laten aansluiten bij de rentegevoeligheid van de inkoopfactoren die gelden bij het omzetten van de beleggingskapitalen in pensioenaanspraken.

Life Cycle							
Jaren tot pensio- nering	Leeftijd	Depot	Aandelen/ obligaties	Belegd per 31 dec 2015 in €	Rendement 2015 ⁹	Belegd per 31 dec 2014 in €	Rendement 2e halfjaar 2014
>27	<38	A	85%/15%	57.000	2,1%	73.000	5,0%
20-27	38-45	B	75%/25%	283.000	1,9%	360.000	5,2%
15-19	46-50	C	65%/35%	423.000	1,6%	415.000	5,4%
13-14	51-52	D	55%/45%	176.000	1,4%	248.000	5,6%
11-12	53-54	E	45%/55%	521.000	1,1%	843.000	5,8%
9-10	55-56	F	35%/65%	1.199.000	0,8%	1.848.000	6,1%
7-8	57-58	G	25%/75%	2.201.000	0,6%	2.370.000	6,3%
5-6	59-60	H	15%/85%	2.823.000	0,2%	3.360.000	9,0%
3-4	61-62	I	10%/90%	3.082.000	-0,1%	2.636.000	10,7%
1-2	63-64	J	5%/95%	2.065.000	-0,3%	2.019.000	11,7%

Door onttrekkingen en stortingen kunnen er beperkte rendementsverschillen zijn tussen de Life Cycle en Vrij beleggen depots met dezelfde verhouding aandelen en obligaties.

Vrij beleggen					
Depot	Aandelen/obligaties/ geldmarkt	Belegd per 31 dec 2015 in €	Belegd per 31 dec 2014 in €	Rendement 2015	Rendement 2014
A	100%/0%/0%	134.000	169.000	2,5%	10,2%
B	75%/25%/0%	231.000	244.000	1,9%	10,8%
C	50%/50%/0%	232.000	224.000	1,3%	11,4%
D	25%/75%/0%	303.000	396.000	0,6%	11,9%
E	0%/100%/0%	275.000	293.000	-0,2%	12,4%
F	0%/0%/100%	468.000	585.000	1,4%	0,8%

Maatschappelijk verantwoord beleggingen

In het beleggingsbeleid vindt het bestuur het belangrijk dat bij aandelen- en/of obligatiekeuze rekening wordt gehouden met waarden en normen ten aanzien van mens, milieu en maatschappij. Door middel van het participeren in de TKPI beleggingsfondsen wordt invulling gegeven aan dit verantwoorde beleggingsbeleid.

Screening en engagement

Een belangrijk uitgangspunt is dat alle ondernemingen waarin wordt belegd, zich gedragen volgens de Global Compact Principles (GCP), zoals opgesteld door de Verenigde Naties (VN). Dit zijn de principes op het gebied van mensenrechten, arbeidsrechten, milieu en corruptie. Jaarlijks worden de door TKPI beheerde portefeuilles gescreend op het naleven van deze principes. Voor het screenen wordt gebruik gemaakt van een gespecialiseerde externe partij, Sustainalytics.

Bij de screening van de aandelenbeleggingen en beleggingen in vastrentende waarden voldeden 22 bedrijven ultimo 2014 niet aan de UN Global Compact principes (ultimo 2013: 27 bedrijven). Met deze bedrijven is in 2015 een dialoog gevoerd op verschillende thema's.

Twee van deze bedrijven hebben zich vervolgens verbeterd, waardoor deze niet langer als non-compliant werden beoordeeld. Drie andere bedrijven zijn aan de uitsluitingenlijst toegevoegd omdat er onvoldoende voortgang in de dialoog werd geboekt.

Uitsluiting bedrijven

Het uitsluitingsbeleid geldt allereerst voor alle bedrijven die betrokken zijn bij controversiële wapens. Dit zijn de volgende soorten wapens, munitie en mijnen: biologische wapens, nucleaire wapens, chemische wapens, anti-persoonsmijnen, clusterbommen en munitie met verarmd uranium. Met dit uitsluitingenbeleid wordt voldaan aan het wettelijke verbod op investeren in bedrijven die betrokken zijn bij de productie van clustermunitie zoals dat sinds 1 januari 2013 van kracht is.

Naast deze bedrijven worden ook bedrijven die non-compliant zijn met de UN Global Compact en onvoldoende voortgang in de dialoog tonen, opgenomen op de uitsluitingenlijst. In 2015 betrof dit vijf bedrijven. Op de uitsluitingslijst van 2015 stonden ruim 50 bedrijven.

Uitsluiting landen

Op basis van universeel erkende veroordelin-

gen wordt een aantal landen uitgesloten van beleggingen. Het gaat hierbij om landen die betrokken zijn bij ernstige schendingen van de mensenrechten. In 2015 stonden 15 landen op deze lijst. In (2014:12 landen).

Stembeleid

Het pensioenfonds belegt via de TKPI beleggingsfondsen wereldwijd in beursgenoteerde ondernemingen. Bij een algemene en buitengewone vergadering van aandeelhouders van Europese ondernemingen maakt TKPI gebruik van het stemrecht als gevolmachtigde van het pensioenfonds. Voor het stembeleid maakt TKPI gebruik van een daartoe gespecialiseerd stemadviesbureau (RiskMetrics). In bijna 10 procent van de onderwerpen is tegen het voorstel gestemd. Dit betrof dan met name voorstellen voor benoeming van bestuurders of toezicht-houders en beloningsvoorstellen.

3.6 Risicobeheer

In 2015 is het bestuur verder gegaan met de inrichting en aanscherping van een integraal risicomanagementsysteem. Het betreft een continu proces dat ook in 2016 de onverdeelde aandacht van het bestuur heeft, waarbij met name de nadruk zal liggen op de verdere aanscherping van de bestuurlijke risicomangementrapportages.

3.6.1 Kenmerken en ontwikkelingen in het risicomanagementsysteem

Het bestuur heeft zijn risicobeleid verwoord in de ABTN. Het bestuur hanteert een integrale risicobenadering voor de risicobeheersing. De integrale benadering is erop gericht om het risicomangementproces maximaal te integreren in de dagelijkse processen. Zo zijn beheersmaatregelen, risicorapportages en risicomonitoring

onderdeel van de interne beheersing. Om de risico's te identificeren en te beheersen, doorloopt het bestuur de volgende stappen:

- vaststellen van de risicobereidheid;
- meten en managen van risico's;
- inrichten van de interne beheersingsorganisatie;
- verantwoorden van de effectieve werking van maatregelen;
- zo nodig bijstellen van beheersingsmaatregelen.

De integrale risicobenadering is een doorlopend proces. Op strategisch niveau toetst het bestuur periodiek of de risicobereidheid nog past bij de strategische doelstellingen. Op tactisch en operationeel niveau beoordelen commissies en bestuursbureau continu of de risicobenadering dient te worden aangescherpt. Dit gebeurt onder meer aan de hand van verschillende rapportages, analyses en nieuwe inzichten.

In 2015 hebben onder andere de volgende ontwikkelingen plaatsgevonden:

- Op strategisch niveau is het risicoprofiel herijkt op basis van de ALM-studie, haalbaarheidstoets, overleg met cao-partijen en het risicobereidheidsonderzoek (zie paragraaf 3.8.2) onder de deelnemers en gepensioneerden.
- Het bestuur heeft kaders vastgesteld om de interne governancestructuur aan te scherpen. In 2016 worden de bevindingen nader uitgewerkt (zie paragraaf 3.7.3).
- Een aanvullende integrale financiële risicomangementrapportage is geïmplementeerd op basis van onafhankelijke broninformatie.
- De monitoring van de effectiviteit van de beheersing van het renterisico is verbeterd.

3.6.2 Verankering van risicomanagement in de organisatie

Voor de verdeling van taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden die verband houden met

de beheersing van risico's wordt binnen het pensioenfonds als uitgangspunt het model van drie verdedigingslijnes gehanteerd. Het model zorgt voor een verhoogde dijkbewaking door een heldere verdeling van taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden. De drie verdedigingslijnes vormen tezamen het gehele risicomangementsysteem. Het risicomangementsysteem is het geheel van beleid en kaders, methodieken en rapportages, processen en procedures die ingezet worden om de materiële risico's waarmee het pensioenfonds op korte of op lange termijn wordt of kan worden geconfronteerd voortdurend te onderkennen, te meten, te beheersen, te bewaken, en te rapporteren. Het bestuur is zich bewust van het belang van goed risicomangement en bewaakt het continue proces tot verbetering.

De verantwoordelijkheden omtrent risicomangement zijn als volgt verdeeld:



De eerste lijn van verdediging is verantwoordelijk voor het nemen van risico's en voor het succesvol beheersen van deze risico's binnen de organisatie. De eerste lijn van verdediging is de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds. De uitvoering van de eerste-

lijnstaken is belegd bij de medewerkers van het bestuursbureau, de pensioenbeheerder, de fiduciair manager en de vermogensbeheerders. Bij het uitbesteden van activiteiten blijft het bestuur ongedeeld eindverantwoordelijk voor deze activiteiten.

De tweede lijn van verdediging ondersteunt, adviseert, coördineert en bewaakt of de eerste lijn zijn verantwoordelijkheden daadwerkelijk neemt. De verantwoordelijkheid van de tweede lijn ten aanzien van risico's omvat coördinatie van de compliance- en risicomangementactiviteiten, ontwikkeling van beleid en monitoring van de uitvoering. Daarnaast voert de tweede lijn risicoanalyses uit en rapporteert haar bevindingen aan de commissie audit, finance en risicomangement van het pensioenfonds.

De derde lijn is verantwoordelijk voor het regelmatig uitvoeren van operationele en ICT-audits om de doeltreffendheid van het risicomangementsysteem en de interne beheersing te beoordelen. De verantwoordelijkheid van de derde lijn is belegd bij de commissie audit, finance en risicomangement. Op verzoek van de commissie worden indien nodig extra audits uitgevoerd. De derde lijn voert ook audits uit op financiële processen, onder andere ten behoeve van de jaarrekening van het pensioenfonds.

3.6.3 Risico's en beheersmaatregelen

In deze paragraaf worden de verschillende risicocategorieën toegelicht. De kwantitatieve informatie over deze risico's is opgenomen in de risicoparagraaf van de jaarrekening.

Marktrisico

(Het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare

financiële instrumenten binnen de portefeuille. Hieronder vallen naast de veranderingen van marktprijzen en rente onder meer de volatiliteit van de marktprijzen en het concentratie- en correlatierisico)

Marktrisico lopen is essentieel voor het kunnen behalen van extra rendement. Bij de vaststelling van de strategische portefeuille met behulp van de ALM-studie worden door het bestuur verschillende risicoparameters beoordeeld. Zo wordt gekeken naar de verwachte mate van afwijking van het rendement van de beleggingsportefeuille ten opzichte van het rendement van de verplichtingen. Er wordt gespreid belegd over diverse, van elkaar verschillende, beleggingen. Toch is er een risico dat de verwachte risicoreducerende effecten van de spreiding van de portefeuille onder extreme marktomstandigheden minder optimaal zullen zijn dan op voorhand is verondersteld.

Gezien de ontwikkelingen op de financiële markten is er een risico dat meerdere rating bureaus een aantal AAA-Euro landen afwaarderen. In dat geval zouden deze landen buiten de AAA-benchmark vallen en zouden de staatsleningen op grond daarvan moeten worden verkocht. Daarom is reeds in 2011 de benchmark aangepast zodat een 'downgrade' van een land naar AA niet leidt tot gedwongen verkopen van delen van de portefeuille. Een AA-rating betekent nog steeds zeer kredietwaardig. Verkoop van deze portefeuille is onnodig en ook ongewenst.

Om het marktprijzirisico te beheersen heeft het fonds gekozen voor een Strategische Asset Allocatie met diversificatie naar sub-asset categorieën zoals weergegeven in paragraaf 3.4.

Matching- en renterisico

(Het risico dat de waardeveranderingen van de activa en passiva als gevolg van veranderingen van de rentevoet, looptijden, valuta en ontwikkeling in prijspeil (inflatie) niet met elkaar overeenkomen)

De afdekking van het renterisico gebeurt met behulp van de staatsobligatieportefeuille en renteswaps. Het bestuur hanteert daarnaast een Dynamische Strategie Portefeuille, wat wil zeggen dat de mate van afdekking van het renterisico doorlopend bijgesteld kan worden als gevolg van ontwikkelingen op de financiële markten. De mate waarin de afdekking van het renterisico bijgesteld kan worden is echter gelimiteerd. Op basis van het nieuwe beleggingsbeleid is de ondergrens 36 procent en de bovengrens 100 procent. In 2015 heeft de feitelijke beweging van de renteafdekking gelegen tussen de 56 procent en 85 procent. De strategische renteafdekking is in 2015 binnen de vastgestelde bandbreedte van 3 procentpunten gebleven.

De afdekking van het renterisico vindt plaats op basis van een indeling naar looptijden van de kasstromen (bucket indeling) waarbij naar de rentegevoeligheid per bucket wordt gekeken. De renteswapposities zijn zodanig gestructureerd dat in combinatie met de obligatieportefeuilles het gewenste renteafdekkingspercentage wordt bereikt. Het bestuur wordt hierover geïnformeerd door middel van uitgebreide rapportages.

Kredietrisico

(Het risico dat een debiteur of tegenpartij contractuele of andere overeengekomen verplichtingen -waaronder verstrekte kredieten, leningen, vorderingen, ontvangen garanties - niet nakomt)

Het kredietrisico is op te splitsen in het risico dat besloten ligt in de beleggingen (de kwaliteit van de uitgevende instelling) en de mate waarin tegenpartijen van financiële transacties, zoals Over The Counter (OTC) derivaten, niet aan hun verplichtingen zullen voldoen.

Het kredietrisico in de beleggingsportefeuille is een bewust gekozen risico, omdat hier naar verwachting een extra rendement tegenover staat. De verhouding tussen verwachte opbrengst en risico van dit type beleggingen draagt sterk bij aan het totale gewenste risico-/rendementsprofiel van het pensioenfonds.

Het risico op de tegenpartijen in financiële transacties wordt ondervangen met een uitgebreid systeem van eisen (en monitoring) die aan tegenpartijen worden gesteld, het wederzijds uitwisselen van onderpand (collateral) en een dagelijkse onafhankelijke waardering van het noodzakelijke onderpand. Met de tegenpartijen is overeengekomen dat het pensioenfonds het onderpand in de vorm van kasgeld en hoge kwaliteit staatsobligaties accepteert. De uitvoering van het collateral management is uitbesteed aan de custodian van het fonds en wordt gemonitord door de fiduciair manager.

Door slechts in beperkte mate beleggingen toe te staan in non-investment grade debiteuren wordt het kredietrisico in de portefeuille beperkt. De matchingportefeuille is volledig belegd in AAA en AA Euro staatsobligaties (exclusief België). In de rendementsportefeuille is 25,2 procent in bedrijfsobligaties, hypotheeken, high yield credits en obligaties in opkomende landen belegd. Voor deze mandaten zijn beleggingsrichtlijnen, in de vorm van limieten op kredietratings en/of landen en/of sectoren gedefinieerd, die worden gemonitord door de custodian.

Derivaten vormen geen aparte beleggingscategorie. Derivaten mogen niet aangewend worden om op welke wijze dan ook leverage (de exposure van de beleggingen is dan groter dan de marktwaarde ervan) te creëren. De exposures die het gevolg zijn van het gebruik van afgeleide instrumenten dienen te worden opgeteld bij de exposures die voortkomen uit de directe beleggingen waarop zij betrekking hebben. De exposures inclusief derivaten dienen altijd binnen de gewichten te blijven van de betreffende asset categorie zoals in de Strategische Asset Allocatie is vastgesteld.

Derivaten mogen alleen aangewend worden voor het afdekken van risico's en voor het herbalanceren van de beleggingsportefeuille. Het gebruik van derivaten door de fiduciair manager en de externe vermogensbeheerders is derhalve beperkt tot het aan- en verkopen van futures, het aangaan van swaps en het aangaan van valutatermijntransacties, posities in inflatie- en langlevende derivaten, het aan- en verkopen van swaptions, het gedekt kopen en schrijven van putopties, het gedekt schrijven en aankopen van callopties, Total Return Swaps en Credit Default Swaps. Voor alle derivaten geldt dat er voldoende vrije middelen aanwezig moeten zijn om aan de onderliggende verplichtingen/rechten te kunnen voldoen.

Valutarisico

Het risico van waarden uitgegeven in Amerikaanse dollar, Japanse yen of Britse pond in de rendementsportefeuille wordt voor 50 procent afgedekt. Het valutarisico van de drie genoemde valuta Amerikaanse dollar, Japanse yen of Britse pond wordt 100 procent afgedekt voor de vastgoedportefeuille. In 2015 heeft het bestuur besloten om de afdekking van het valutarisico van de vastgoedportefeuille vanaf 2016 te

verlagen naar 50 procent. Andere valutaposities worden niet afgedekt op basis van het beleid van het pensioenfonds.

Over de uitvoering van de valuta-afdekkingsstrategie wordt het bestuur geïnformeerd door middel van uitgebreide rapportages.

Liquiditeitsrisico

(Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet en/of niet tijdig tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het pensioenfonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicocomponenten 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)

De liquiditeit van de beleggingen zal in de toekomst in toenemende mate een belangrijk punt voor het pensioenfonds worden. Het bestuur is ervan overtuigd dat alternatieve, minder liquide beleggingen op lange termijn een extra rendement kunnen opleveren. Echter, een groot gewicht in illiquide beleggingen in de portefeuille maakt het lastig om de gewenste asset allocatie (en daarmee het fondsrisico) te beheersen in sterk volatiele perioden of in geval het fonds een grote verandering ondergaat.

De mate van handelbaarheid van de feitelijke beleggingsportefeuille per ultimo 2015 is goed. Het grootste gedeelte van de beleggingsportefeuille, bijna 90 procent, is belegd in liquide tot zeer liquide beleggingen. Het pensioenfonds

heeft uiteindelijk tot doel om strategisch 21 procent in minder liquide assets te beleggen. In de ALM-studie is bevestigd dat dit percentage niet leidt tot ongewenste liquiditeitsrisico's voor het fonds.

Inflatierisico

Inflatierisico voor het fonds uit zich doordat er een voorwaardelijk toeslagverlening toegepast wordt. Er is geen reserve voor toekomstige toeslagverlening, dit moet uit toekomstig overrendement gefinancierd worden. Boven de wettelijke ondergrens van een dekkingsgraad van 110 procent is het pas mogelijk om gedeeltelijk toeslag te verlenen. Pas bij een toekomstbestendige dekkingsgraad (ultimo 2015: circa 127 procent) kan er volledige indexatie verleend worden. In 2015 is dit beleid verder aangescherpt.

Bij een beleidsdekkingsgraad onder 110 procent

Het beleid van het fonds is er daarom op gericht om zoveel mogelijk overrendement te genereren, ongeacht de hoogte van de loon- of prijsinflatie. Het eerste doel is om door middel van overrendement de beleidsdekkingsgraad te verhogen tot boven de wettelijke ondergrens van 110 procent. Onder deze grens kan er geen toeslag verleend worden, ongeacht de hoogte van de loon- of prijsinflatie. Zolang de beleidsdekkingsgraad onder de grens van 110 procent ligt, zet het pensioenfonds dan ook geen specifieke beleggingsinstrumenten in om het inflatierisico te beheersen.

Bij een beleidsdekkingsgraad boven 110 procent

Boven de grens van 110 procent zal het beleggingsbeleid meer en meer gericht zijn op het aanpassen van de pensioenaanspraken en

ingegane uitkeringen aan de loon- en prijsontwikkeling (reële doelstelling). Directe inflatie gerelateerde instrumenten zoals inflation linked bonds en inflation linked swaps worden ingezet als deze bijdragen om deze reële doelstelling te behalen, ook als de inflatie hoger is dan verwacht.

Concentratierisico

Het bestuur maakt gebruik van diversificatie en limieten voor beleggen in landen, regio's, sectoren en tegenpartijen. De uitgangspunten zijn vastgelegd in de contractuele afspraken met de vermogensbeheerders en het bestuur monitort op kwartaalbasis de naleving hiervan.

Om het concentratierisico te beperken zal door het fonds nooit meer dan 5 procent van het fondsvermogen worden belegd in waardepapieren van één debiteur, met uitzondering van AAA en AA Euro overheidsobligaties. Er wordt naar gestreefd niet meer dan 25 procent van het totale fondsvermogen bij één manager onder te brengen.

In 2015 heeft het bestuur geen nadere limieten aan het concentratierisico gesteld. Wel blijft de relatief hoge exposure naar Frankrijk in de staatsleningenportefeuille een aandachtspunt en wordt gemonitord door het bestuur.

Risico's ten aanzien van marktprijzen vastgoed

Ten aanzien van vastgoed geldt dat er onzekerheid bestaat over de (onderliggende) waardering van het vastgoed in de vastgoedfondsen. De onzekerheid wordt vooral ingegeven door het feit dat er weinig transacties in de vastgoedmarkt aanwezig zijn. Door het ontbreken daarvan, wordt de inschatting van de waardering nauwelijks getoetst door transacties, wat leidt tot een grotere onzekerheid van de 'papieren'

waardering. Voor de waardering van het vastgoed in vastgoedfondsen maken de externe fondsmanagers gebruik van externe, gecertificeerde taxateurs om taxaties uit te voeren. De waardering van de vastgoedfondsen alsook de waarderingsmethodiek met betrekking tot de onderliggende vastgoedobjecten worden periodiek gemonitord. Daarnaast worden de waarderingen van de vastgoedportefeuille per boekjaareinde gecontroleerd en gecertificeerd door een accountant.

Risico's ten aanzien van private equity en infrastructuur

Marktprijzen

Ten aanzien van private equity en infrastructuur geldt dat er onzekerheid bestaat over de (onderliggende) waardering van deelnemingen. De posities in fondsen en directe deelnemingen kennen relatief veel waarderingsonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers. De waarderingmodellen die hieraan ten grondslag liggen worden gecontroleerd door een gecertificeerde accountant. Tevens wordt de waardering van de beleggingsportefeuille gecertificeerd door een accountant. Ook in het geval van de private equity en infrastructuur wordt de waardering van de posities als ook de waarderingsmethodiek met betrekking tot de beleggingen door het bestuur periodiek gemonitord.

Beheersing investeringen

Het proces vanaf de besluitvorming tot de implementatie van de beleggingsportefeuille private equity en infrastructuur, is zorgvuldig doorlopen. Voordat in 2015 tot investeren is overgegaan, heeft het bestuur eerst de nadruk gelegd op de financiële en operationele be-

heersbaarheid van de beleggingsportefeuille. Het bestuur onderkent de complexiteit van de (beheersing van de) illiquide beleggingsportefeuille. Daarom heeft het bestuur de opzet en inrichting van de governancestructuur aangescherpt. In het beleggingsproces zijn de rolverdeling tussen het bestuur, de betrokken commissies, het bestuursbureau, de fiduciair manager en de uitvoerder helder gedefinieerd. Daarbij zijn de verantwoordelijkheden en taken van de verschillende partijen in het beleggingsproces vastgelegd. Verder is de (risico)monitoring en de rapportagestructuur van de illiquide beleggingsportefeuille opgezet. Hiermee heeft het bestuur inzicht in het monitoringsproces en gelegenheid tot bijsturen. Het bestuursbureau monitort periodiek of de genomen maatregelen voldoende effectief zijn.

Verzekeringstechnisch risico

(Het risico dat uitkeringen (nu dan wel in de toekomst) niet gefinancierd kunnen worden vanuit premie- en/of beleggingsinkomsten, als gevolg van onjuiste en/of onvolledige (technische) aannames en grondslagen, bij de ontwikkeling en premiestelling van het product)

De belangrijkste verzekeringstechnische risico's voor het pensioenfonds zijn het langlevensrisico, het overlijdensrisico en het arbeidsongeschiktheidsrisico. Voor deze risico's worden de actuariële uitgangspunten jaarlijks beoordeeld door het bestuur en waar nodig aangepast. Het bestuur wordt hierin bijgestaan door de adviserend actuaris van het pensioenfonds. De gehanteerde actuariële uitgangspunten worden vervolgens getoetst door een onafhankelijke actuaris. De actuariële verklaring van de certificerende actuaris is opgenomen in de overige gegevens in hoofdstuk 8.

Langlevensrisico

Het belangrijkste verzekeringstechnische risico is het langlevensrisico. Dit is het risico dat deelnemers van het pensioenfonds langer leven dan het pensioenfonds veronderstelde bij de vaststelling van de premie en de berekening van de technische voorzieningen. Het bestuur beheerst deze risico's door bij de premievaststelling en bepaling van de voorziening uit te gaan van actuele sterftetafels en prudente (actuariële) aannames en analyses.

Kortlevensrisico

Er is ook sprake van een kortlevensrisico. Dit is het risico dat deelnemers korter leven dan is ingeschat en er meer geld nodig is voor de uitkeringen aan nabestaanden dan waarin is voorzien. Het pensioenfonds hanteert een risico-opslag (partner- en wezenpensioen) in de premie om dit risico te beheersen.

Risico arbeidsongeschiktheid

De impact van het arbeidsongeschiktheidsrisico, en de daardoor benodigde premievrije voortzetting, is beperkt ten opzichte van de totale voorzieningen. Daarom is het arbeidsongeschiktheidsrisico niet herverzekerd. Om dit risico te beheersen hanteert het pensioenfonds wel een opslag voor arbeidsongeschiktheid in de premie.

Omgevingsrisico

(Het risico als gevolg van externe veranderingen op het gebied van concurrentieverhoudingen, belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat)

Voor het pensioenfonds zijn de continuïteit van de werkgever en de ontwikkeling van het aantal (actieve) deelnemers de belangrijkste risico's. Het bestuur heeft periodiek overleg met de

werkgever. Op basis van de ALM-studie uit 2015 en scenario's die zijn doorgerekend voor het deelnemersbestand, blijkt dat er geen extra maatregelen noodzakelijk zijn.

Operationeel risico (intern)

(Het risico samenhangend met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting dan wel procesuitvoering)

Het pensioenfonds is zich bewust van de risico's die samenhangen met de interne organisatie, fiatteringsbevoegdheden, personeel, kostenbeheersing en overige zaken. Omdat de dagelijkse operationele werkzaamheden van het pensioenfonds grotendeels zijn uitbesteed, vormt het operationele risico ook een belangrijk onderdeel van het uitbestedingsrisico.

Het fonds analyseert voortdurend in het kader van beheerste en integere bedrijfsvoering de interne organisatie en de toereikendheid van de beheersingsmaatregelen om risico's te minimaliseren.

Uitbestedingsrisico

(Het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden -al dan niet binnen een groep, al dan niet aan de sponsor- uitbesteede werkzaamheden dan wel door deze derden ter beschikking gestelde apparatuur en personeel wordt geschaad)

Het dagelijkse toezicht op de uitbesteede activiteiten is een belangrijke taak van het bestuursbureau. Het bestuursbureau ziet erop toe dat uitbestedingspartijen handelen volgens de gemaakte afspraken. De afspraken zijn onder meer vastgelegd in de uitbestedingsovereenkomst en een service level agreement. Het bestuur actualiseert periodiek het uitbestedingsbeleid waar nodig. De uitbestedingsrichtlijnen, zoals

opgenomen in de Pensioenwet, worden hierbij in acht zijn genomen.

Er wordt mede gebruik gemaakt van onafhankelijke informatie (goedkeurende verklaringen bij jaarrekeningen, ISAE 3402 verklaringen of gelijkwaardige verklaringen) van bijvoorbeeld een accountant van de uitbestedingspartijen over de werking van de organisatie en de juistheid van de verstrekte informatie. Alle overeenkomsten worden door het bestuur getoetst aan het uitbestedingsbeleid van het fonds en de uitbestedingsrichtlijnen van het nFTK. In een 'uitbestedingskalender' legt het bestuur de periodiciteit van de monitoringsactiviteiten vast.

Omdat alle kenprocessen van het pensioenfonds zijn uitbesteed, wordt het IT-risico van het pensioenfonds behandeld als een uitbestedingsrisico.

Fiscale compliance en optimalisatie

De fiscale werkzaamheden van het pensioenfonds zijn in 2015 gecentraliseerd om de fiscale risico's sneller te identificeren en beter te beheersen. Daarnaast streeft het bestuur naar fiscale optimalisatie waarbij ermee rekening wordt gehouden dat de fiscale structuren binnen het beleid van het pensioenfonds passen.

Juridisch risico

(Het juridisch risico is het risico dat samenhangt met wet- en regelgeving, gesloten overeenkomsten en communicatie, waardoor juridische conflicten kunnen ontstaan of waaruit aansprakelijkheden kunnen voortvloeien)

De benodigde juridische kennis binnen het bestuur en het bestuursbureau wordt actueel gehouden met opleidingen en cursussen. Het pensioenfonds maakt gebruik van een toonaangevende (huis)adviseur (actuarieel en pensi-

oen-juridisch). Bij complexe juridische zaken (niet pensioen juridisch) worden externe juristen of specialisten ingehuurd.

Integriteitsrisico

(Integriteitsrisico is het risico dat de integriteit van het pensioenfonds wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de eigen organisatie en uitvoeringsorganisatie(s), medewerkers en directie, het bestuur en (mede)beleidsbepalers, in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijke en door het fonds opgestelde normen.)

Het pensioenfonds heeft een integriteitsbeleid. Het bestuur stelt aan de hand van een periodieke risicoanalyse de integriteitsrisico's vast en stelt het integriteitsbeleid bij. Door de integrale risicobeheersing, raakt het integriteitsbeleid onderdelen van het beleggingsbeleid en uitbestedingsbeleid. Het integriteitsbeleid van het pensioenfonds omvat de volgende gebieden: compliance beleid, gedragscode, incidentenregeling, klokkenluidersregeling, beleggingsbeleid en uitbesteding.

3.6.4 Integriteitsbeleid

Het pensioenfonds heeft een gedragscode, een incidentenregeling en een klokkenluidersregeling. Daarnaast heeft het pensioenfonds een onafhankelijk geïmplementeerde compliance officer aangesteld. De compliance officer ziet toe op een adequate beheersing van de integriteitsrisico's (waaronder belangenverstrengeling) en doet hiervan verslag aan de voorzitter van het bestuur.

In 2015 heeft de compliance officer van het pensioenfonds geen inbreuk op de compliance-regels van het pensioenfonds gerapporteerd.

Gedragscode

Het doel van de gedragscode is het waarborgen van de reputatie van het pensioenfonds en daarmee het vertrouwen van belanghebbenden, alsmede het voorkomen van integriteitsrisico's. De gedragscode kent algemene gedragsregels voor verbonden personen en aanvullende gedragsregels voor insiders.

De gedragscode beschrijft onder andere:

- Wie verbonden personen en insiders zijn;
- Welke normen gelden voor verbonden personen;
- Hoe verbonden personen om dienen te gaan met vertrouwelijke informatie;
- Hoe verbonden personen om dienen te gaan met eigendommen van het pensioenfonds;
- Hoe te handelen om belangenconflicten te voorkomen;
- Wat wordt verstaan onder handel met voorwetenschap en hoe dit te voorkomen.

De compliance officer monitort naleving van de gedragscode. In 2015 zijn geen afwijkingen van materiële aard vastgesteld.

Incidentenregeling

De incidentenregeling geeft aan welke stappen gevolgd moeten worden indien het vermoeden bestaat dat er sprake is van een incident binnen het pensioenfonds. Met als doel om te voorkomen dat de integere en beheerste bedrijfsvoering geschaad wordt.

Klokkenluidersregeling

Onregelmatigheden die binnen het pensioenfonds, zijn organen of bij de partijen aan wie taken zijn uitbesteed worden gesignaleerd, kunnen worden gerapporteerd bij de compliance officer op grond van de klokkenluidersregeling van het pensioenfonds.

De klokkenluiderregeling van het pensioenfonds bevat een procedure voor interne en externe meldingen van (potentiële) misstanden en de afhandeling daarvan. De klokkenluiderregeling is bedoeld voor meldingen waarbij het belang van het pensioenfonds, van derden, of van de positie van een verbonden persoon, in het geding is.

Integer beleggingsbeleid

Specifiek voor het beleggingsbeleid zijn eisen en normen op het gebied van integer, maatschappelijk en verantwoord beleggen opgesteld. Het verantwoord beleggingsbeleid wordt door de fiduciair manager gemonitord (zie paragraaf 3.4.2).

Uitbesteding

De operationele pensioen- en vermogensbeheerwerkzaamheden zijn (grotendeels) uitbesteed, waardoor ook integriteitsrisico's gelopen worden binnen de organisaties van de uitbestedingspartners. Het bestuur besteedt alleen uit aan partijen die beschikken over een adequaat integriteitsbeleid dat voldoet aan gelijkwaardige standaarden. Aan het bestuur (sbureau) wordt managementinformatie over het integriteitsbeleid bij uitbestedingspartijen verstrekt via ISAE 3402 verklaringen of gelijkwaardige verklaringen van bijvoorbeeld een externe accountant van de uitbestedingspartijen. Daarnaast vindt periodiek overleg plaats met de uitbestedingspartner en vindt er afstemming plaats en kan er waar nodig bijsturing plaatsvinden.

3.7 Governance

3.7.1 Geschiktheid

Na de zelfevaluatie in 2013, is het bestuur eind 2014 een nieuwe zelfevaluatie gestart onder begeleiding van een gerenommeerde partij. De individuele en collectieve ontwikkelingen uit

de zelfevaluatie 2013 vormden input voor deze zelfevaluatie. De zelfevaluatie is afgerond in maart 2015. Met inachtneming van de uitkomsten van deze zelfevaluatie, is medio 2015 een HRM-beleidskader vastgesteld door het bestuur. In het HRM-beleidskader is vastgelegd op welke wijze de bestuurlijke geschiktheid, continuïteit en complementariteit wordt gewaarborgd. De nadere (praktische) inrichting van het HRM-beleid is in de tweede helft van 2015 opgestart en zal in de eerste helft van 2016 worden afgerond.

Het bestuur toetst de geschiktheid van de bestuursleden bij het aantreden en gedurende het bestuurslidmaatschap. Hiertoe is per bestuursfunctie een functieprofiel opgesteld.

Om de continuïteit van het bestuur te waarborgen werkt het bestuur met aspirant-bestuursleden voor de invulling van toekomstige vacatures. In 2015 zijn drie aspirant-bestuursleden benoemd. Aspirant-bestuursleden nemen deel aan commissievergaderingen en enkele bestuursvergaderingen en volgen parallel opleidingen.

Geschiktheidsbevordering en bestuurlijke effectiviteit

Het bestuur zorgt voor geschiktheid, complementariteit en continuïteit binnen het bestuur. Het bestuur toetst de geschiktheid van de bestuursleden bij het aantreden en gedurende het bestuurslidmaatschap. Permanente educatie van bestuursleden waarborgt dat de geschiktheid van bestuursleden op peil blijft en waar nodig wordt verbreed of ontwikkeld.

De geschiktheid wordt jaarlijks getoetst door middel van zelfevaluatie voor individuele bestuursleden. Collectieve zelfevaluatie vindt één keer per twee jaar plaats. De uitkomsten zijn vastgelegd in de geschiktheidsmatrix. Op

basis van de toegewezen aandachtsgebieden wordt jaarlijks bepaald welke acties moeten worden ondernomen om de vereiste geschiktheid te halen respectievelijk te behouden.

Bij de selectie en voordracht van kandidaten wordt actief rekening gehouden met diversiteit op grond van leeftijd, geslacht en achtergrond, zodat de samenstelling van het bestuur en de fondsorganen een afspiegeling zijn van de deelnemerspopulatie van UWV.

3.7.2 Beloningsbeleid

Pensioenfonds UWV heeft een beheerst en duurzaam beloningsbeleid. In het beloningsbeleid is vastgesteld welke vergoeding de bestuursleden, leden van het verantwoordingsorgaan, de raad van toezicht en externe leden krijgen voor hun werkzaamheden bij het pensioenfonds.

Het doel van het beloningsbeleid is het aantrekken en behouden van geschikte leden voor de verschillende organen van het pensioenfonds. Het beloningsbeleid is gericht op een beheerste en integere bedrijfsvoering voor de lange termijn. Dit houdt bijvoorbeeld in dat het beloningsbeleid niet aanmoedigt tot het nemen van meer risico's dan voor het pensioenfonds aanvaardbaar is.

Het beloningsbeleid is gepubliceerd op de website van het pensioenfonds. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders. De bestuurders namens de werkgever en de deelnemers nemen deel aan de pensioenregeling van het pensioenfonds op basis van voorwaarden in het pensioenreglement.

3.7.3 Goed bestuur pensioenfonds

Het pensioenfonds heeft zijn organisatie zodanig ingericht dat deze een beheerste en integere

bedrijfsvoering waarborgt ten behoeve van de soliditeit en integriteit van het pensioenfonds. In 2015 heeft het bestuur de governancestructuur van het pensioenfonds geëvalueerd met als doel de interne rol- en taakverdeling en daaruit voortvloeiende verantwoordelijkheden, waar nodig, aan te scherpen. Met de implementatie van de bevindingen is reeds in 2015 een begin gemaakt en deze zal in 2016 worden afgerond.

Naleving wet- en regelgeving en interne gedragsnormen

De gedragscode voor het pensioenfonds is in 2015 door alle bestuursleden getekend. De gedragscode is beschikbaar via de website van het pensioenfonds.

De ontwikkelingen in wet- en regelgeving worden door het bestuur nauwgezet gevolgd. Voor het pensioenfonds relevante wijzigingen worden geanalyseerd en de opvolging wordt besproken in de bestuursvergaderingen.

Het bestuur van het pensioenfonds is niet bekend met overtredingen van wet- en regelgeving door het pensioenfonds. Aan het pensioenfonds zijn in het afgelopen jaar geen dwangsommen en boetes opgelegd. Er zijn door DNB geen aanwijzingen aan het pensioenfonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het pensioenfonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

3.7.4 Wisseling bestuursleden

Per 29 juli 2015 is de heer Van Galen benoemd tot bestuurslid en voorzitter van het pensioenfonds. Hij volgt hiermee de heer Ploegsma op die per 1 december 2014 als voorzitter van het bestuur was afgetreden wegens uitdiensttreding bij UWV. Het interim

voorzitterschap is gedurende de periode tussen 1 december 2014 en 29 juli 2015 ingevuld door de heer De Kruijf.

Per 29 juli 2015 is de heer Huizing benoemd tot extern bestuurslid namens de deelnemers, met specialisatie vermogensbeheer. De heer Huizing heeft zitting in de commissie beleggingen en balansbeheer.

Per 27 oktober 2015 is de heer Dijkmeester benoemd tot bestuurslid namens de werkgever. De heer Dijkmeester heeft zitting in de commissie pensioenzaken. Hij volgt hiermee de heer Van Raak op, die per 30 juni 2015 is afgetreden wegens het bereiken van de maximale zittingstermijn als bestuurslid.

Per 10 november 2015 is de heer De Groot benoemd tot plaatsvervangend bestuurslid namens de deelnemers. De heer De Groot heeft zitting in de commissie audit, finance en risicomanagement.

Met de benoeming van bovenstaande personen is het bestuur weer volledig bemenst. Dit draagt bij aan de waarborging van de continuïteit binnen het bestuur.

Een compleet overzicht van de huidige bestuurs-samenstelling is opgenomen in bijlage I.

3.7.5 Code Pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen is per 1 januari 2014 in werking getreden. De Code Pensioenfondsen heeft tot doel het functioneren van het bestuur van het pensioenfonds te verbeteren en inzichtelijker te maken. Hiertoe zijn door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid 83 normen voor 'goed pensioenfondsbestuur' geformuleerd. De Code Pensioenfondsen is gebaseerd op het 'pas toe of leg uit'-beginsel. Bepalend voor de werking van de Code Pensioenfondsen is hoe het bestuur met de intenties van de Code omgaat, niet de mate waarin het bestuur die naar de letter naleeft. Dat betekent dus dat er ruimte is om af te wijken van de normen, mits dit weloverwogen gebeurt.

Het bestuur van het pensioenfonds heeft in 2015 opnieuw de naleving van de normen van de Code Pensioenfondsen geïnventariseerd. Zaken die om nadere uitvoering vroegen zijn inmiddels opgepakt door het bestuur. Het bestuur toont hiermee aan dat het een verantwoord bestuursbeleid voert.

Het pensioenfonds voldoet aan de normen van de Code met uitzondering van de volgende bepalingen:

Norm	Beschrijving	Toelichting
23	Het bestuur bevordert en borgt een cultuur waarin risicobewustzijn vanzelfsprekend is. Ook zorgt het ervoor dat het integrale risicomanagement adequaat is georganiseerd.	De verankering van integraal risicomanagement binnen de besluitvorming van het bestuur heeft geleid tot de ontwikkeling van een risicodashboard voor de financiële risico's. Het risicodashboard zal in 2016 worden aangevuld met de niet-financiële risico's.
66 en 69	Dit zijn diverse aanbevelingen met betrekking tot de complementaire en diverse samenstelling van de organen van het fonds.	In de praktijk wordt een complementaire en diverse samenstelling bevorderd (zie paragraaf 3.7.1). In het functieprofiel / de competentievisie wordt hier aandacht aan besteed. Er zal, als onderdeel van het HRM-beleid, een diversiteitsbeleid worden opgesteld en in de statuten van het pensioenfonds worden vastgelegd.
76	Het lidmaatschap van een orgaan van het pensioenfonds is niet verenigbaar met het lidmaatschap van een ander orgaan van hetzelfde pensioenfonds.	Deze bepaling zal in de eerstvolgende wijziging van de statuten worden verwerkt. Er is geen strijdigheid met deze norm.

Daarbij heeft het pensioenfonds op een aantal onderdelen de norm verder aangescherpt dan de Code voorschrijft.

3.7.6 Informatie vanuit extern toezicht

Beleggingsonderzoek

In de eerste helft van 2014 is door DNB een beleggingsonderzoek uitgevoerd naar het beleggingsbeleid en de beheersing daarvan. Dit onderzoek heeft geleid tot een rapport met enkele bevindingen van DNB. Het bestuur herkent zich op hoofdlijnen in de bevindingen. Het bestuur heeft een plan van aanpak opgesteld om de bevindingen te adresseren. Het bestuur actualiseert het plan van aanpak op kwartaalbasis en stuurt de geactualiseerde versie als voortgangsrapportage aan DNB. Begin 2016 zijn alle verbeterpunten geïmplementeerd en kan het onderzoek hiermee afgerond worden.

Risicoanalyse belangenverstremming

DNB heeft in 2015 een onderzoek risicoanalyse belangenverstremming uitgevoerd. Het pensioenfonds heeft medio 2015 een risicoanalyse ingediend bij DNB. DNB heeft de risicoanalyse beoordeeld en teruggekoppeld dat het pensioenfonds op alle onderdelen 'voldoende' scoort behalve 'periodiciteit'. Hiermee wordt bedoeld dat de vastlegging met betrekking tot de jaarlijkse evaluatie van belangenverstremming binnen het pensioenfonds expliciet dient te worden opgenomen in de beleidsdocumentatie van het pensioenfonds. Als vervolgstappen heeft het pensioenfonds 'periodiciteit' voor 2016 in het risicobeheersingsproces opgenomen.

Aanvullend op het onderzoek naar belangenverstremming heeft DNB een sectorbreed verzoek gedaan om voor 1 januari 2016 een risicoanalyse voor alle overige integriteitsrisico's uit te voeren.

Het bestuur heeft deze risicoanalyse geactualiseerd en gedeeld met DNB.

Self-assessment IT-risico's

In het najaar van 2014 zijn door DNB-vragenlijsten met betrekking tot de IT-omgeving uitgezet. Pensioenfonds UWV heeft het self-assessment IT-risico ingevuld en naar DNB gestuurd. DNB is in 2015 gestart met de analyse van de uitkomsten en heeft aanvullend een interview gehouden bij het pensioenfonds om de uitkomsten verder te doorgronden. DNB heeft gereageerd met enkele bevindingen waarvoor het pensioenfonds een plan van aanpak heeft ingediend bij DNB. De bevindingen hebben voornamelijk betrekking op de interne automatiseringsomgeving van het pensioenfonds. Omdat het pensioenfonds alle hoofdactiviteiten heeft uitbesteed, vallen de belangrijkste IT-risico's onder het uitbestedingsrisico. Op basis van monitoring van uitbestedingspartners zijn in 2015 geen bijzonderheden geconstateerd.

Onderzoek toekomstvisie en strategie

In het najaar van 2015 heeft DNB een onderzoek aangekondigd naar de toekomstvisie en strategie van grote pensioenfondsen. Hierbij heeft DNB verzocht om de relevante documentatie op de sturen waarin de huidige toekomstvisie en strategie van het pensioenfonds als geheel zijn vastgelegd. Het pensioenfonds heeft op basis van interne strategische documentatie een notitie opgesteld om invulling te geven aan het verzoek van DNB. In de notitie heeft het pensioenfonds het proces van totstandkoming en uitvoering van de toekomstvisie en strategie in beeld gebracht, samen met de inhoudelijke onderbouwing van de diverse keuzes die hierin gemaakt zijn.

3.8 Pensioenbeheer

3.8.1 Aanpassing pensioenreglementen

Het pensioenfonds geeft formeel uitvoering aan twee pensioenregelingen. Omdat er nog maar binnen één pensioenregeling, pensioenregeling 2006, actieve opbouw plaatsvindt, worden alleen de relevante wijzigingen en kenmerken in deze paragraaf weergegeven.

Het pensioenreglement van het pensioenfonds is in 2015 aangepast op basis van het nFTK. In het nFTK is vastgelegd aan welke financiële eisen pensioenfondsen moeten voldoen en hoe ze mee- en tegenvallers moeten opvangen.

Door deze regels worden pensioenregelingen naar verwachting van de wetgever stabiel en toekomstbestendiger. Daarnaast moet het nFTK pensioenfondsen voldoende ruimte geven om hun eigen indexatieambitie te bepalen. Natuurlijk moet de indexatieambitie zo worden vastgesteld dat de belangen van alle generaties evenwichtig worden behandeld. De belangrijkste reglementswijziging heeft dan ook betrekking op het toeslagbeleid. In het toeslagbeleid staat beschreven wanneer de pensioenen kunnen worden aangepast aan de gestegen lonen of prijzen op basis van de beleidsdekkingsgraad.

De belangrijkste kenmerken van de pensioenregeling per 31 december 2015 zijn als volgt

Beschrijving	Toelichting
Pensioensysteem	Voorwaardelijk geïndexeerd middelloon
Pensioenleeftijd	De pensioenrichtleeftijd is 67 jaar. De tot 2014 opgebouwde aanspraken blijven staan op pensioenleeftijd 65 en gaan ook in op het moment dat de deelnemer 65 jaar wordt. De pensioenopbouw eindigt op de leeftijd van 65 jaar. Het dienstverband eindigt bij het bereiken van de AOW-leeftijd.
Pensioengevend salaris	Jaarsalaris: de som van de in het kalenderjaar geldende bruto maandsalarissen in geld vermeerderd met de vakantietoeslag en de eindejaarsuitkering, met ingang van 1 januari 2015 gemaximeerd op 100.000 euro.
Franchise	12.650 euro
Pensioengrondslag	Jaarsalaris verminderd met de franchise
Opbouwpercentage ouderdompensioen	1,875 procent
Ouderdompensioen	Met ingang van 2013 is het opbouwpercentage variabel. Dat betekent dat als in enig jaar de beoogde pensioenopbouw niet kan worden betaald van de ingelegde premie, het opbouwpercentage wordt verlaagd. De deelnemer bouwt in dat jaar dan minder pensioen op. De premie die de werkgever betaalt, is maximaal 20 procent van de totale bruto salarissom. Het maximale opbouwpercentage van 1,875 procent in 2015 kan worden gefinancierd uit de maximale premie. Op peildatum 30 september van ieder jaar wordt vastgesteld hoe hoog het opbouwpercentage voor het volgende jaar wordt. Dit percentage wordt vervolgens vastgelegd in de cao.

Partnerpensioen	<p>De partner ontvangt een partnerpensioen dat is afgeleid van het ouderdompensioen dat de deelnemer zou hebben kunnen bereiken als de deelnemer onder gelijkblijvende omstandigheden tot aan de pensioendatum bij UWV zou hebben gewerkt. De hoogte van het partnerpensioen bedraagt 70 procent van het 'Te bereiken ouderdompensioen'.</p> <p>Als de deelnemer voor de pensioendatum uit dienst treedt bij UWV vervalt het recht op partnerpensioen bij overlijden vóór de pensioengerechtigde leeftijd. De deelnemer kan er bij uitdiensttreding echter voor kiezen een deel van het opgebouwde ouderdompensioen om te zetten in partnerpensioen dat bij overlijden van de deelnemer direct tot uitkering komt, ongeacht het moment waarop de deelnemer overlijdt.</p> <p>Als de deelnemer na pensionering komt te overlijden, ontvangt de partner (indien deze bij pensionering ook al de partner van de deelnemer was) een levenslange partnerpensioenuitkering. De hoogte van dit partnerpensioen bedraagt 35 procent van het ouderdompensioen. De deelnemer heeft binnen de pensioenregeling de mogelijkheid een verzekering af te sluiten voor extra partnerpensioen.</p>
Wezenpensioen	<p>Wezenpensioen is een uitkering aan de kinderen van de deelnemer die de maand volgend op het overlijden van de deelnemer ingaat. Het wezenpensioen eindigt als het kind de leeftijd van 18 jaar bereikt of wordt doorbetaald tot uiterlijk 27-jarige leeftijd van het kind indien het nog studeert of een beroepsopleiding volgt.</p> <p>Het wezenpensioen voor ieder kind is afgeleid van het ouderdompensioen dat de deelnemer zou hebben kunnen bereiken als de deelnemer onder gelijkblijvende omstandigheden tot aan de pensioendatum bij UWV zou hebben gewerkt. De hoogte van het wezenpensioen bedraagt 14 procent van het 'Te bereiken ouderdompensioen'.</p>
Arbeidsongeschiktheids-pensioen	<p>Een (gewezen) deelnemer die arbeidsongeschikt in de zin van de WIA geraakt en voor wie de eerste ziekte dag is gelegen in de periode van deelneming en die dientengevolge in aanmerking komt voor een WIA-uitkering en die laatstelijk voor de ingangsdatum van de WIA-uitkering een jaarsalaris genoot dat meer bedraagt dan 261 maal het maximum-uitkeringsdagloon ingevolge de WIA, kan conform het bepaalde in artikel 5.1 van het pensioenreglement aanspraak maken op arbeidsongeschiktheidspensioen.</p>
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	<p>Een (gewezen) deelnemer die arbeidsongeschikt in de zin van de WIA is geworden, en voor wie de eerste ziekte dag is gelegen in de periode van deelneming, alsmede de deelnemer die recht heeft op een WIA-uitkering en voor wie de eerste ziekte dag is gelegen in de periode voorafgaand aan de datum waarop de deelneming is aangevangen, kan aanspraak maken op premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. De premievrijstelling vindt plaats met inachtneming van het bepaalde in artikel 6.1 van het pensioenreglement. Indien de eerste ziekte dag is gelegen in de periode voorafgaand aan de datum waarop de deelneming is aangevangen, geschiedt de premievrije deelneming uitsluitend voor de toename van de mate van arbeidsongeschiktheid tijdens de periode van deelneming.</p>
Eigen bijdrage	<p>De medewerkersbijdrage bedraagt per 1 januari 2015 8,76 procent van de pensioengrondslag. Uitzondering hierop vormen medewerkers die al in dienst waren voor 1 februari 2006. Deze groep medewerkers betalen tijdelijk een lagere eigen bijdrage: per 1 januari 2015 8,25 procent van de pensioengrondslag. Vanaf 1 januari 2016 betaalt iedereen dezelfde eigen bijdrage.</p>

3.8.2 Pensioencommunicatie

Risicobereidheidsonderzoek

Het pensioenfonds heeft begin 2015 een onderzoek uitgevoerd naar de risicobereidheid van deelnemers en gepensioneerden. In het onderzoek stond de vraag centraal hoeveel risico deelnemers en gepensioneerden bereid zijn te nemen als het gaat om hun pensioen. Naast het meten van de risicobereidheid ging het onderzoek in op herstelmaatregelen, de pensioenambitie en het vertrouwen in het pensioenfonds.

De resultaten van het risicobereidheidsonderzoek zijn meegenomen in het besluit om het risicoprofiel iets te verhogen (in lijn met de resultaten van de ALM-studie). Na afronding van het onderzoek is het rapport gedeeld met belanghebbenden en zijn er debatten georganiseerd waar deelnemers en gepensioneerden terugkoppeling hebben gekregen en in gesprek konden gaan over de resultaten van het risicobereidheidsonderzoek.

Wijzigingen pensioenregeling & toeslagverlening

Per 1 januari 2015 is de pensioenregeling aangepast aan het fiscale kader en is de franchise verlaagd. Daarbij zijn per 1 januari 2015 de spelregels voor pensioenfondsen aangepast door het nFTK. De nieuwe spelregels hebben vooral betrekking op het verlenen van toeslag. Het bestuur hecht er waarde aan om helder te communiceren over de verwachtingen voor toeslagverlening. Ook wil het bestuur transparant zijn over de financiële situatie van het pensioenfonds en de verwachtingen managen voor een mogelijke toekomstige korting. Belanghebbenden zijn daarom gedurende 2015 op meerdere momenten digitaal via de website van het pensioenfonds en via intranet geïnformeerd. Daarnaast

zijn belanghebbenden schriftelijk geïnformeerd. In de verschillende communicatie-uitingen is de verwachting uitgesproken dat de pensioenen de komende jaren niet worden geïndexeerd.

Pensioenonderzoek

In navolging van het pensioenonderzoek in 2014 heeft in 2015 een vervolgonderzoek plaatsgevonden onder de actieve deelnemers. Het onderzoek is bedoeld om inzicht te verkrijgen in de ontwikkeling van de effectiviteit van de pensioencommunicatie. De uitkomsten van het pensioenonderzoek 2015 geven aan dat 64 procent van de respondenten onderzocht heeft hoe de eigen pensioensituatie ervoor staat. Daarbij bevestigen de uitkomsten van het onderzoek de nadruk op digitalisering. Het merendeel van de respondenten geeft aan bij voorkeur online hun pensioenzaken te regelen en wil het liefst digitaal geïnformeerd worden over de pensioensituatie. De uitkomsten neemt het bestuur mee als input voor het tactisch communicatieplan 2016.

UPO

In het tweede kwartaal van 2015 is aan alle deelnemers een Uniform Pensioenoverzicht (UPO) toegezonden. Daarnaast zijn de pensioenaanspraken die in de UPO's staan ook opgenomen in het Nationale Pensioenregister waar elke Nederlander via DigiD toegang toe heeft.

Klachten, geschillen en onregelmatigheden

Klachten en geschillen kunnen door belanghebbenden worden gemeld via de pensioenbeheerder van het pensioenfonds (TKP). De klachten- en geschillenregeling is beschikbaar op de website van het pensioenfonds.

In 2015 heeft het pensioenfonds 17 klachten ontvangen van de circa 53.000 deelnemers. Deze klachten zijn naar tevredenheid afgewikkeld.

3.8.3 Externe ontwikkelingen

Net als voorgaande jaren was 2015 een jaar met veel ontwikkelingen op pensioengebied. Het bestuur van het pensioenfonds heeft dan ook ingespeeld op, en acties ondernomen door, externe ontwikkelingen. In deze paragraaf staan de belangrijkste externe ontwikkelingen voor het pensioenfonds beschreven. Waar van toepassing, worden de acties die het bestuur heeft genomen uiteengezet.

Wet pensioencommunicatie

De Wet pensioencommunicatie beoogt pensioeninformatie begrijpelijk te presenteren en de deelnemer in staat te stellen om een goede financiële planning voor zijn oude dag te maken. De informatievoorschriften in de Pensioenwet zijn aangepast om pensioeninformatie beter te laten aansluiten op de behoeften van deelnemers. Daarbij ligt de inhoud en volgorde waarin informatie aangeboden wordt vast zodat de deelnemer pensioenregelingen gemakkelijker kan vergelijken. Zo is vastgelegd hoe gecommuniceerd wordt over de inhoud van de pensioenregeling. Informatie over de pensioenregeling zal in drie lagen worden aangeboden in de vorm van een voorgeschreven format: het Pensioen 1-2-3. Laag 1 van het Pensioen 1-2-3, waarin de basiskennmerken van de regeling overzichtelijk zijn opgenomen, zal bij de start van de deelneming worden aangeboden. Laag 2 (een verdergaande toelichting) en laag 3 (het pensioenreglement) wordt op de website van de pensioenuitvoerder beschikbaar gesteld. De deelnemer kiest dus zelf of hij meer gedetailleerde informatie wil zien over het betreffende onderwerp. De wijzigingen treden gefaseerd in werking. Voor het Pensioen 1-2-3 geldt dat deze vanaf 1 juli 2016 moet worden gebruikt.

Pensioenfonds UWV voldoet met de planner en

de tool Op Koers al aan de eisen van de Wet pensioencommunicatie om handvaten te bieden om de toereikendheid van het pensioen te toetsen. Nieuw is de implementatie van Pensioen 1-2-3. De implementatie van Pensioen 1-2-3 zal met het actualiseren van de website voor de wettelijke einddatum geïmplementeerd worden.

Toekomst pensioenstelsel

Door verschillende ontwikkelingen worden er fundamentele vragen gesteld over de inrichting en houdbaarheid van het pensioenstelsel. Het kabinet hecht er waarde aan dat het gesprek hierover breed wordt gevoerd. Het kabinet heeft daarom in 2014 de Nationale Pensioendialoog georganiseerd. De uitkomsten van de dialoog hebben als basis gediend voor een hoofdlijnennotitie over de toekomst van het pensioenstelsel. In de notitie staan vier richtinggevende hoofdlijnen voor een toekomstig pensioenstelsel. Alle werknemers moeten een toereikend aanvullend pensioen kunnen opbouwen dat wordt afgestemd op de individuele situatie. Daarbij moet een vorm van verplichtstelling voor werknemers worden gehandhaafd. De voorlopige voorkeur van het kabinet gaat uit naar een systematiek waarbij alle werknemers binnen een pensioenregeling dezelfde premies blijven betalen, maar daarmee een pensioenaanspraak opbouwen die afneemt met de leeftijd (degressieve opbouw). Een nieuwe pensioenovereenkomst is gebaseerd op de opbouw van een persoonlijk pensioenvermogen, waarbij risicodeling mogelijk blijft. In de laatste plaats dient er meer ruimte te zijn voor maatwerk en keuzemogelijkheden.

Als vervolgstap worden vraagstukken en oplossingsrichtingen binnen de vier hoofdlijnen onderzocht en uitgewerkt. Met als doel om voor de zomer van 2016 een uitwerkingsnota aan de Tweede Kamer te sturen waarin een aantal

concrete varianten zijn uitgewerkt. Naast het kabinet zijn ook de SER en Netspar bezig met verdere uitwerkingen.

Het bestuur volgt de ontwikkelingen. Bij een eventuele transitie van het huidige stelsel naar een nieuw contract is het de taak van het bestuur om de belangen van de stakeholders op evenwichtige wijze te behartigen en ervoor te zorgen dat een dergelijke transitie financieel verantwoord en operationeel goed verloopt. Het bestuur wil voor de middellange termijn de pensioenregeling voorbereiden op mogelijke toekomstige wijzigingen. Het bestuur en cao-partijen kunnen daarmee sneller inspelen op toekomstige veranderingen (zie hoofdstuk 4).

Verhoging AOW-leeftijd

De AOW-leeftijd gaat in stappen omhoog naar 67 jaar. In 2015 gingen de Tweede en 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. De versnelde verhoging van de AOW-leeftijd heeft geen gevolgen voor de inhoud van de pensioenregeling. De pensioenregeling van het pensioenfonds kent een AOW-compensatieregeling. Via de AOW-compensatieregeling kan ervoor gekozen worden om de hoogte van de pensioenuitkering te variëren. Zo wordt tijdelijk extra pensioen ingekocht (AOW-compensatie) voor de periode dat er nog geen AOW ontvangen wordt. Het gevolg is een iets lager ouderdomspensioen.

Waardeoverdracht

De termijn waarbinnen een pensioenuitvoerder

verplicht is mee te werken aan waardeoverdracht is per 1 januari 2015 vervallen. Tot die datum gold een termijn van zes maanden vanaf de aanvang van de deelneming bij de nieuwe uitvoerder. De onbepaalde aanvraagtermijn is alleen van toepassing bij baanwisseling na 1 januari 2015. Verder geldt dat de te hanteren rekendatum gelijk is aan de datum waarop de opgave van de pensioenaanspraken is opgevraagd bij de ontvangende pensioenuitvoerder. Voorheen werd als rekendatum de datum van aanvang van de deelneming bij de ontvangende pensioenuitvoerder gehanteerd.

Daarnaast wordt de huidige regelgeving over waardeoverdracht ook in bredere zin heroverwogen. Er zal een onderzoek plaatsvinden naar de mogelijkheden om waardeoverdracht op basis van de gefinancierde waarde te laten plaatsvinden, alsmede of de uitvoering van waardeoverdracht kan worden vereenvoudigd. Daarnaast wordt bezien of het wenselijk en mogelijk is kleine pensioenen automatisch en verplicht over te dragen. De verwachting is dat de uitkomsten van het onderzoek in 2016 aan de Tweede Kamer zullen worden gezonden.

Het bestuur volgt de ontwikkelingen rondom waardeoverdracht. Het pensioenfonds werkt mee aan waardeoverdracht mits de beleidsdekkingsgraad dit toelaat.

Medezeggenschap Ondernemingsraad

In de Wet op de Ondernemingsraden is bepaald dat de Ondernemingsraad als het gaat om voorgenomen besluiten over de pensioenregeling een instemmingsrecht heeft. Instemming van de Ondernemingsraad is echter niet vereist als de pensioenregeling is geregeld in een cao of een publiekrechtelijke arbeidsvoorwaardenregeling. De Ondernemingsraad heeft dus geen

instemmingsrecht als cao-partijen de inhoud van de pensioenregeling bepalen, zoals bij verplichte bedrijfstakpensioenfondsen en bij veel ondernemingspensioenfondsen.

Bij Pensioenfonds UWV besluiten cao-partijen over de inhoud van de pensioenregeling. Het bestuur heeft hierin een adviserende rol. Gezien het belang van een goede pensioenregeling die uitvoerbaar, financieerbaar en uitlegbaar is, neemt het bestuur hierin een proactieve houding aan. Het bestuur voert periodiek overleg met cao-partijen over de pensioenregeling en actualiteiten op pensioengebied. Jaarlijks wordt de pensioenagenda met gespreksonderwerpen voor aankomend jaar geactualiseerd. Het bestuur van het pensioenfonds heeft periodiek overleg met cao-partijen. Twee keer per jaar vindt een overleg met de Ondernemingsraad UWV plaats. Hierbij worden actualiteiten/ontwikkelingen op pensioengebied met de Ondernemingsraad besproken.

Privacywetgeving

De bescherming van persoonsgegevens speelt een steeds belangrijkere rol binnen organisaties, zo ook bij uitvoerders waaraan pensioenfondsen taken hebben uitbesteed. Technologische ontwikkelingen stellen organisaties in staat om meer en op uitgebreidere schaal persoonsgegevens te verzamelen, samen te voegen en op te slaan. De samenleving en de politiek hebben ten aanzien van dit verzamelen en opslaan in toenemende mate een kritische houding. In Europees verband wordt momenteel een Privacy verordening voorbereid. Uit deze verordening volgt onder meer dat grotere organisaties een functionaris voor de gegevensbescherming moeten aanstellen en het onderwerp privacy als vast onderwerp moeten integreren in de bedrijfsvoering. Bij inbreuken op persoonsgege-

vens geldt een meldplicht aan de toezichthouder (Autoriteit Persoonsgegevens) en de toezichthouder krijgt de mogelijkheid (hoge) boetes uit te delen. De Privacy verordening is nog in voorbereiding in Europees verband. Het bestuur volgt de ontwikkelingen als onderdeel van de beheersing van de niet-financiële risico's zodat tijdig wordt voldaan aan de wettelijke verplichtingen (zie paragraaf 3.6).

Wet Meldplicht datalekken

Een meldplicht volgt eveneens uit de Wet Meldplicht datalekken. De verantwoordelijke bij een datalek moet niet alleen een melding doen bij de toezichthouder, maar ook de betrokkene informeren. Als er geen melding wordt gemaakt van een data lek kan dit bestraft worden met een bestuurlijk boete die kan oplopen tot 810.000 euro. De Wet Meldplicht datalekken is op 1 januari 2016 in werking getreden. Het pensioenfonds maakt passende afspraken met uitvoerders om de risico's van een datalek te mitigeren als onderdeel van de beheersing van niet-financiële risico's (zie paragraaf 3.6).

3.8.4 Kostentransparantie

Het bestuur streeft optimale efficiëntie na bij het uitvoeren van de pensioenregeling, het beheren van het pensioenvermogen en de beheersing van het kostenniveau. Het bestuur heeft dan ook continu aandacht voor de ontwikkeling van de uitvoeringskosten, waarbij wordt gestreefd naar evenwicht tussen noodzakelijke kosten en toegevoegde waarde. De kosten zijn echter noodzakelijk om een bepaalde kwaliteit te kunnen bieden, voor zowel vermogensbeheer als pensioenbeheer en de communicatie met deelnemers en pensioengerechtigden. Het niveau van uitvoering en de bijbehorende kosten worden periodiek door het bestuur getoetst. Om de vermogensbeheerkosten te kunnen

beoordelen in vergelijking met de kosten van andere vergelijkbare fondsen in omvang en complexiteit, heeft het fonds in 2015 deelgenomen aan het kostenonderzoek dat wordt uitgevoerd door Cost Effectiveness Measurement, CEM Benchmarking.

In de hiernavolgende paragraaf met betrekking tot de verslaglegging over de uitvoeringskosten zijn de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie opgevolgd, waarbij de uitvoeringskosten worden gesplitst in pensioenuitvoeringskosten, vermogensbeheerkosten en transactiekosten.

Pensioenuitvoeringskosten

De totale pensioenuitvoeringskosten bedragen in 2015 5,01 miljoen euro (2014: 4,70 miljoen euro). Hiertoe worden onder meer gerekend de kosten voor de pensioenadministratie, het bestuursbureau, de toezichthouder, communicatie, de actuariële- en pensioenjuridische dienstverlening, het bestuur, de externe accountant en actuaris. Hierbij zijn de kosten van het bestuursbureau voor vermogensbeheer, via een verdeelsleutel (2015: 32 procent; 2014: 28 procent), toegerekend aan de kosten van vermogensbeheer.

Pensioenuitvoeringskosten	2015	2014
<i>(Bedragen x 1 miljoen euro)</i>		
Totale pensioenuitvoeringskosten (zie toelichting 18 van de jaarrekening)	5,32	4,93
Af: aan vermogensbeheerkosten toegerekend	-0,31	-0,23
	5,01	4,70

Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer en pensioengerechtigde	2015	2014
<i>(Bedragen x 1 euro)</i>		
Kosten pensioenuitvoerder	82	79
Kosten bestuursbureau	20	18
Kosten toezichthouders (DNB en AFM)	11	11
Communicatie	11	10
Advieskosten	13	10
Bestuurskosten	9	9
Accountants- en Actuariskosten	3	3
Overige kosten	3	2
Totaal per deelnemer	€ 152	€ 142

Ultimo 2015 bedraagt het totaal aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden 33.044 (2014: 33.134).

De kosten per deelnemer zijn gestegen ten opzichte van 2014. De oorzaak is tweeledig. Als gevolg van de herziening van het financieel toetsingskader per 1 januari 2015 heeft het pensioenfonds in 2015 extra advieskosten moeten maken. Daarnaast heeft het pensioenfonds

meer kosten gemaakt doordat de koepelvrijstelling is vervallen. Hierdoor wordt vanaf 1 januari 2015 btw in rekening gebracht voor de pensioenuitvoering, inclusief advies. Zonder deze kostenverhogende effecten bedragen de kosten per deelnemer 142 euro.

Vermogensbeheerkosten

Kosten van vermogensbeheer zijn kosten die het pensioenfonds moet maken om het vermogen van het pensioenfonds te kunnen beleggen; hieronder worden gerekend de kosten van het fiduciair beheer, de kosten van extern vermogensbeheer, de eventuele prestatieafhankelijke vergoedingen, kosten van advies, de kosten van de custodian en de kosten van het bestuursbureau voor vermogensbeheer. Over de perioden waarover nog geen facturen zijn ontvangen, vindt daar waar mogelijk toerekening plaats volgens het "matching-principe": toerekening van kosten en opbrengsten over dezelfde tijdspannen. Kosten van vermogensbeheer worden gerelateerd aan het gemiddeld belegd vermogen.

De totale kosten van vermogensbeheer in 2015 bedragen 24,82 miljoen euro, dit is een stijging ten opzichte van 2014 van 4,86 miljoen euro,

ofwel 0,026 procent van het gemiddeld belegd vermogen. De toename van de kosten kan worden verklaard doordat in 2015 de strategische beleggingsportefeuille is gewijzigd (zie paragraaf 3.4.1). Daarnaast heeft de start van de beleggingen in private equity en infrastructuur de kosten doen toenemen, zowel in absolute bedragen als in relatieve zin. Dit zijn deels aanloopkosten; over het algemeen zijn de kosten van deze beleggingen ook hoger dan de kosten van meer liquide beleggingen. Echter wordt op termijn een hoger rendement beoogd dan met de meer liquide beleggingen. Ook de toename van het gemiddeld belegd vermogen hebben de kosten van vermogensbeheer doen toenemen. Kosten van vermogensbeheer staan dan ook niet op zichzelf. De kosten moeten in samenhang beoordeeld worden aan de hand van het gevoerde beleid, het risico en het behaalde rendement.

Vermogensbeheerkosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen (Bedragen x 1 miljoen euro)	2015	2014
Totale kosten van vermogensbeheer	24,82	19,96
Gemiddeld belegd vermogen	6.533,98	5.652,84
Kosten van vermogensbeheer in procenten	0,38%	0,35%

Vermogensbeheerkosten per categorie (Bedragen x 1 miljoen euro)	2015	2015	2014	2014
	€	%	€	%
Extern vermogensbeheer aandelen	3,63	14,63	2,86	14,33
Extern vermogensbeheer vastrentende waarden	5,59	22,52	5,08	25,44
Extern vermogensbeheer commodities	1,15	4,63	0,74	3,69
Vastgoed	6,24	25,14	4,71	23,62
Geldmarktfondsen	0,61	2,46	0,51	2,54
Private equity en infrastructuur	0,88	3,55	0,00	0,00
Custodian	1,02	4,11	0,95	4,74
Overig	5,70	22,97	5,11	25,64
Totaal vermogensbeheerkosten	24,82	100,00	19,96	100,00

Extern vermogensbeheer

De kosten van extern vermogensbeheer betreffen de management fees die door de managers van de mandaten in rekening worden gebracht. De kosten ten opzichte van 2014 stijgen met 1,69 miljoen euro naar 10,37 miljoen euro. De stijging van de kosten is grotendeels veroorzaakt door de toename van het gemiddeld belegd vermogen (circa 1,42 miljoen euro). Daarnaast is bij de samenstelling van de strategische SAA in 2015 gekozen om risicovoller te beleggen (zie paragraaf 3.4.1). Hierdoor zijn de kosten van extern vermogensbeheer wat toegenomen. Maar daar staat tegenover dat het beoogde surplus rendement is toegenomen van 1,5 procent naar 2,2 procent.

Vastgoed

De kosten worden in mindering gebracht op de marktwaarde van de beleggingsfondsen. Onder bepaalde voorwaarden ontvangen managers van de vastgoedfondsen een prestatieafhankelijke vergoeding. De strikte voorwaarden hieromtrent zijn vastgelegd in de investment management agreement. In 2015 is 2,10 miljoen euro prestatievergoeding berekend. In 2014 bedroeg deze vergoeding 1,36 miljoen euro. De stijging is gerelateerd aan de stijging van de rendementen. De overige managementkosten ten opzichte van 2014 nemen toe met 0,79 miljoen euro. Dit komt door de uitbreiding van de portefeuille.

Geldmarktfondsen

De overeengekomen beheervergoedingen worden door de managers van de fondsen in mindering gebracht op de waarde van het geldmarktfonds. De totale beleggingswaarde waarde per ultimo 2015 bedraagt 561,79 miljoen euro (2014: 496,55 miljoen euro).

Private equity en infrastructuur

In 2015 hebben de eerste beleggingen plaatsgevonden in private equity en infrastructuur. Beleggingen in private equity en infrastructuur behoren tot de duurdere beleggingscategorieën. Van belang is het om deze kosten te relateren aan het gedurende de looptijd te verwachten rendement. De kosten betreffen management fees, bereidstellingsprovisie, administratiekosten, kosten voor juridisch en fiscaal advies en aanloopkosten. In 2015 bedragen de kosten 0,88 miljoen euro (2014: 0,00 miljoen euro).

Custodian

De custodian van het pensioenfonds brengt kosten in rekening voor de bewaarneming en administratie van effecten en risico- en rapportagediensten. Door toename van het gemiddeld belegd vermogen, de basis van het berekenen van het effecten bewaarloon en uitbreiding van de rapportagediensten zijn de kosten in 2015 gestegen van 0,95 miljoen euro naar 1,02 miljoen euro.

Overige vermogensbeheerkosten

De overige kosten zijn de kosten die verband houden met de coördinatie van de beleggingsportefeuilles en advisering. Hieronder vallen de toegerekende kosten van het bestuursbureau, de kosten van de fiduciair manager, kosten voor juridisch en fiscaal advies. De kostenstijging ten opzichte van 2014 heeft betrekking op de coördinatie van vermogensbeheer van de derivatenportefeuille. Dit variabele deel is gestegen als gevolg van een toename van het gemiddeld belegd vermogen. De overige kosten zijn nagenoeg ongewijzigd gebleven ten opzichte van het vorige verslagjaar.

Transactiekosten

Transactiekosten zijn de kosten die gemaakt moeten worden bij het tot stand brengen en uitvoeren van een beleggingstransactie. Trans-

actiekosten worden gerelateerd aan het gemiddeld belegd vermogen.

In 2015 heeft het pensioenfonds onderzocht om de werkelijke impliciete kosten van de transacties in vastrentende waarden en OTC-derivaten te laten rapporteren door de externe vermogensbeheerders. Dit heeft nog niet het gewenste resultaat opgeleverd omdat automatiseringssystemen bij een aantal externe vermogensbeheerders dit nog niet ondersteunen. Voor de inschatting van de niet gerapporteerde

impliciete transactiekosten worden de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie opgevolgd. Het pensioenfonds blijft ook in 2016 streven naar een beter inzicht in de transactiekosten.

De totale transactiekosten bedragen in 2015 11,28 miljoen euro (2014: 7,06 miljoen euro). In procenten bedragen de totale transactiekosten 0,17 procent van het belegd vermogen (2014: 0,13 procent).

Transactiekosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen <i>(Bedragen x 1 miljoen euro)</i>	2015	2014
Totale transactiekosten	11,28	7,06
Gemiddeld belegd vermogen	6.533,98	5.652,84
Kosten van vermogensbeheer in procenten	0,17%	0,13%

Vermogensbeheerkosten per categorie <i>(Bedragen x 1 miljoen euro)</i>	2015	2015	2014	2014
	€	%	€	%
Vastgoed	0,16	1,42	0,09	1,27
Aandelen	1,82	16,13	0,90	12,75
Vastrentende waarden	5,51	48,85	3,59	50,85
Commodities	0,18	1,60	0,02	0,28
Overlay	3,56	31,56	2,39	33,85
Overig	0,05	0,44	0,07	0,99
Totaal transactiekosten	11,28	100,00	7,06	100,00

Voor de afwikkeling van transacties door de custodian worden per transactie afwikkelingskosten berekend. De kosten zijn toegerekend aan de betreffende categorie.

De wijziging van de strategische beleggingsportefeuille (zie paragraaf 3.3.3) heeft incidenteel 1,69 miljoen euro aan (in)directe transactiekosten opgeleverd.

Aandelen

De transactiekosten bij aandelen bestaan uit de makelaarsprovisie; in sommige landen moet ook belasting worden betaald. Beide componenten worden verrekend bij het afwickelen van de transactie door de custodian. De werkelijke kosten worden gerapporteerd. De toename van kosten is grotendeels toe te wijzen aan de wijziging van de strategische beleggingsportefeuille.

Vastrentende waarden

Bij vastrentende waarden worden transactiekosten bepaald door het verschil tussen aan- en verkoopprijs, de zogenaamde spread. Deze spread is opgenomen in de aan- of verkoopprijs van de belegging. Voor de rapportage wordt gebruik gemaakt van schattingen volgens de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie.

De toename van kosten is grotendeels toe te wijzen aan de wijziging van de strategische beleggingsportefeuille.

Commodities

De transactiekosten bij beursgenoteerde derivaten bestaan uit execution en clearing fees. De werkelijke kosten worden gerapporteerd. In 2015 zijn de kosten hoger dan in 2014 door de toename van het gemiddeld belegd vermogen. Tevens zijn in 2015 de license fees aan de portefeuille doorberekend.

Overlay

De transactiekosten voor OTC-derivaten worden bepaald op basis van een spread; deze is afhankelijk van de nominale waarde, looptijd en/of valuta-soort van het contract. Voor de rapportage wordt gebruik gemaakt van schattingen volgens de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie. De toename van de transactiekosten is te verklaren door hoge transactie volumes als gevolg van de strategische wijziging van de renteafdekking en de dynamische renteafdekking gedurende het verslagjaar.

Valutatransacties

Bij valutatransacties worden transactiekosten bepaald door het verschil tussen aan- en verkoopprijs, de zogenaamde spread. Deze spread is opgenomen in de aan- of verkoopprijs van de transactie. Voor valutatransacties, die worden

uitgevoerd door de custodian als onderdeel van de dienstverlening, wordt een vaste kostenopslag berekend. Voor de rapportage wordt gebruik gemaakt van schattingen volgens de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie. De kosten zijn toegerekend aan de betreffende beleggingscategorie.

Aansluiting met de jaarrekening

In 2015 bedragen de directe vermogensbeheerkosten 19,72 miljoen euro (2014: 16,39 miljoen euro) en deze kosten zijn in de staat van baten en lasten verwerkt onder de beleggingsopbrengsten, zoals separaat toegelicht in noot 14 bij de jaarrekening.

In 2015 bedraagt het totale bedrag aan overige vermogensbeheerkosten dat in mindering is gebracht op de in de jaarrekening verantwoorde uitvoeringskosten 0,31 miljoen euro (2014: 0,23 miljoen euro). Dit betreffen onder meer de kosten die door het pensioenfonds worden toegerekend aan vermogensbeheer, advieskosten, kosten van de beleggingsadministratie en fiduciair beheer. Deze kosten zijn verantwoord als toegerekende kosten aan vermogensbeheer.

Kosten vermogensbeheer (verschil bestuursverslag en jaarrekening) <i>(Bedragen x 1 miljoen euro)</i>	2015	2014
Kosten zoals vermeld in de jaarrekening	19,72	16,39
Toegerekende kosten vanuit pensioenbeheer	0,31	0,23
Kosten van vermogensbeheer opgenomen in de waardeverandering van beleggingen	2,69	1,98
Prestatieafhankelijke vergoedingen	2,10	1,36
Kosten van vermogensbeheer	24,82	19,96

De transactiekosten worden verwerkt in de aan- en verkoopprijs van stukken en zijn derhalve onderdeel van de waardering van de beleggingen

dan wel de beleggingsopbrengsten. De transactiekosten zijn dan ook niet expliciet zichtbaar in de jaarrekening.

Kosten vermogensbeheer (opstelling kostenberekening) <i>(Bedragen x 1 miljoen euro)</i>	2015	2015	2014	2014
	€	%	€	%
Kosten van vermogensbeheer	24,82	0,38	19,96	0,35
Transactiekosten	11,28	0,17	7,06	0,13
Totaal kosten van vermogensbeheer	36,10	0,55	27,02	0,48

CEM Benchmarking

In 2015 heeft het pensioenfonds geparticipeerd in een benchmarkonderzoek over het boekjaar 2014 voor kosten en performance van de beleggingen. In de analyse, uitgevoerd door CEM Benchmarking worden de performance, de beleggingsmix, de implementatiestijl en kosten van het pensioenfonds vergeleken met een "peer-groep" van Nederlandse pensioenfondsen. Samenvatting van de analyse is:

- De beleggingsresultaten (21,2 procent) en het benchmarkresultaat (19,3 procent) van het pensioenfonds lagen ruim boven de resultaten van de "peer-groep", (respectievelijk 19,9 procent en 18,8 procent). Het hogere rendement ten opzichte van de "peer-groep" kan worden verklaard door de relatief hoge renteafdekking, mede door DSP;
- De toegevoegde waarde, het verschil tussen de beleggingsresultaten en het benchmarkresultaat is ruim hoger dan de toegevoegde

waarde bij de "peer-groep". De voornaamste reden hiervoor is het rendement op de vastgoedportefeuille;

- De vermogensbeheerkosten van het pensioenfonds (0,35 procent) waren hoger dan de kosten van de "peer-groep" (0,28 procent). In euro's is dit 4,61 miljoen euro. De hogere kosten zijn in ruime mate gecompenseerd door hogere rendementen.

Een aanvullend onderzoek naar de vermogensbeheerkosten is gestart, waarbij aanbevelingen en eventuele hieruit voortvloeiende acties door het bestuur zullen worden opgesteld.

3.9 Actuariële paragraaf

3.9.1 Actuariële analyse

De actuariële analyse maakt inzichtelijk wat de verschillen zijn tussen de veronderstellingen en de werkelijkheid zoals die na afloop van het

verslagjaar kan worden vastgesteld. De actuariële analyse van het saldo van baten en lasten – een samenvatting van alle componenten van de verzekeringstechnische analyse – is als volgt:

Actuariële analyse	2015	2014
<i>(Bedragen x 1 miljoen euro)</i>		
Premieresultaat		
Premiebijdragen	181,9	172,9
Pensioenopbouw	-175,4	-153,0
	6,5	19,9
Kostenresultaat		
In premie begrepen bedrag voor kosten	-5,7	-5,4
Vrijval voor kosten uit voorziening	0,2	0,3
Pensioenuitvoeringskosten (betaalde kosten)	5,5	5,1
	0,0	0,0
Interestresultaat		
Beleggingsresultaten (direct en indirect, na aftrek kosten vermogensbeheer)	-47,7	1.077,4
Rentetoevoeging VPV	-10,3	-20,7
Wijziging marktrente	-336,9	-1.037,9
	-394,8	18,8
Overig resultaat		
Resultaat op waardeoverdrachten (saldo-overdracht van rechten)	-0,8	-0,3
Resultaat op uitkeringen	-1,1	-0,4
Resultaat op toeslagverlening	1,1	0,3
Resultaat op kanssystemen (overige wijzigingen)	9,8	3,7
Resultaat op overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen	-0,5	41,2
Overige baten	1,4	40,6
Overige lasten	-0,6	-5,0
	9,3	80,1
Totaal saldo baten en lasten	-379,0	118,8

Premieresultaat

De toetsing van het premieniveau levert de volgende kengetallen op:

Premieresultaat	2015	2014
<i>(Bedragen x 1 miljoen euro)</i>		
Zuiver kostendeekkende premie	195,1	174,6
Gedempte kostendeekkende premie	179,4	112,1
Feitelijke premie (exclusief IPB en exclusief vrijval indexatiedepots/VPL)	181,9	178,3

De totale bijdrage van werkgever en werknemers die wordt ontvangen door het pensioenfonds, de feitelijke premie, bedraagt 20 procent (2014: 20 procent) van de bruto salarissom. Voor de berekening van het premieresultaat over 2015 wordt de feitelijke premie (inkomen) afgezet tegen de actuariële kostprijs van de pensioenaanspraken in 2015. In 2015 is het premieresultaat positief.

De feitelijke premie dient minimaal gelijk aan de gedempte kostendeekkende premie. Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar de jaarrekening.

Kostenresultaat

Het resultaat op kosten is gelijk aan nul. Dit wordt bereikt door de benodigde premie te belasten met een kostencomponent. Omdat bij het verrichten van een uitkering de kostenopslag in de voorziening vrijvalt ten behoeve van de financiering van de kosten, is de kostendecking in de premie gelijk aan het saldo tussen de vrijvallende kostenreserve en de werkelijke kosten in het boekjaar.

Interestresultaat

De voorziening pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd met behulp van de rentetermijnstructuur. Aan het einde van iedere maand wordt deze door (DNB) gepubliceerd. Deze rentetermijnstructuur is geen constante, maar

wijzigt voortdurend. Dit heeft gevolgen voor de hoogte van de technische voorzieningen. Een lagere rentetermijnstructuur betekent een hogere voorziening. Ultimo boekjaar bedraagt de gemiddelde discontovoet 1,67 procent (2014: 1,89 procent). De daling van deze rente heeft geleid tot een verhoging van de pensioenverplichtingen.

Overig resultaat

Aan het vaststellen van de technische voorzieningen liggen kanssystemen ten grondslag. De belangrijkste zijn sterfte en arbeidsongeschiktheid. Voor een nadere toelichting op de resultaatcomponenten wordt verwezen naar de jaarrekening.

3.9.2 Rol en bevindingen van de certificerende actuaaris

De certificerende actuaaris heeft de opdracht om vast te stellen dat het pensioenfonds voldoet aan de vereisten vanuit artikel 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De belangrijkste bevindingen die door de certificerende actuaaris zijn gerapporteerd betreffen:

- 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 negatief en dan ook lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een dekkingstekort.
- Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum negatief en dan ook lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een reservetekort.

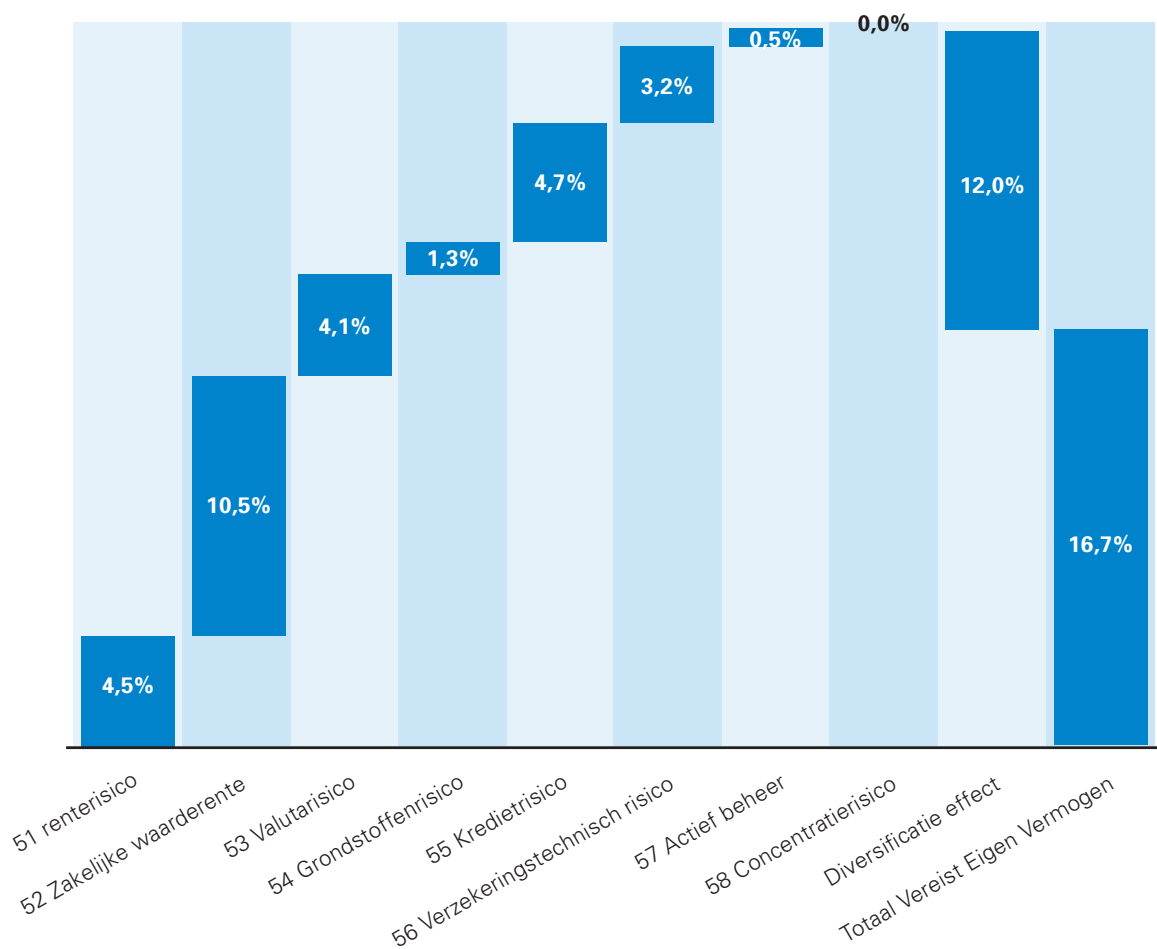
3.9.3 Oordeel van de certificerende actuaris over de financiële positie

In haar actuariële verklaring heeft de certificerende actuaris geoordeeld dat er is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet met uitzondering van de artikelen 131 en 132 in verband met het dekkings- en reservetekort.

3.9.4 Risicogrenzen

Ultimo 2015 bedroeg de vereiste dekkingsgraad van Pensioenfonds UWV 116,7 procent (ultimo 2014: 111,3 procent).

Vereist eigen vermogen per 31 december 2015



Om de wettelijk vereiste dekkingsgraad te kunnen berekenen dient het vereist eigen vermogen te worden bepaald. De samenstelling van het vereist eigen vermogen is weergegeven in de grafiek hiernaast.

De minimaal vereiste dekkingsgraad van Pensioenfonds UWW bedroeg 104,4 procent per 31 december 2015 (per 31 december 2014: 104,4 procent).

Voor de feitelijke omstandigheden per 31 december 2015 is een cijfermatige toelichting op de risico's opgenomen in de toelichting op de jaarrekening.

3.9.5 Scenario en crisisplanning

Als onderdeel van het risicomanagementproces heeft het pensioenfonds in 2014 als onderdeel van de ALM-toekomstscenario's laten doorrekenen en beoordeeld. In 2015 hebben deze doorrekeningen opnieuw plaatsgevonden. Deze scenario's hebben het inzicht van het bestuur in de gevoeligheden van risico's, de dekkingsgraad en het gedrag van risicofactoren vergroot. Het bestuur heeft een crisisplan voor het pensioenfonds opgesteld. Dit crisisplan is als bijlage in de ABTN opgenomen. Als crisis wordt een situatie gezien waarin het fonds, binnen de wettelijke termijn, met gebruikmaking van de vastgestelde premie- en toeslaginstrumenten, niet aan de minimaal vereiste dekkingsgraad kan voldoen om alle toekomstige verplichtingen na te komen.

Toekomst

Het jaar 2015 stond voor een groot deel in het teken van de implementatie van het nFTK. In 2016 volgt het bestuur de ontwikkelingen voor de toekomst van het pensioenstelsel nauwlettend. Daarbij heeft het bestuur een aantal speerpunten benoemd voor 2016.

Toekomst van het pensioenfonds

Het bestuur heeft in 2014 samen met de werkgever een globale positiebepaling uitgevoerd en is tot de conclusie gekomen dat een eigen pensioenregeling en eigen pensioenfonds op dit moment de meest passende oplossing is voor UWV. Het bestuur ziet echter in de sector de beweging naar meer consolidatie en samenwerking. Het bestuur volgt voor de middellange termijn de ontwikkelingen op het gebied van samenwerkingsvormen in de sector. Het bestuur kijkt daarbij eerst intern naar zijn eigen normenkader voor een eventuele samenwerking. Het resultaat kan uitgangspunten opleveren voor een eventuele samenwerking in de toekomst. De centrale afweging hierin is de meerwaarde van een eigen pensioenfonds voor de deelnemer en de potentiële meerwaarde die samenwerkingsvormen kan opleveren.

Toekomst pensioenregeling

Het bestuur volgt de ontwikkelingen over het pensioensysteem. Het bestuur wil voor de middellange termijn de pensioenregeling voorbereiden op mogelijke toekomstige wijzigingen door de mogelijkheden voor vereenvoudiging van de pensioenregeling te onderzoeken. Door de reductie van complexiteit nemen de beheerkosten en de kans op fouten af. Daarnaast zal de communicatie naar deelnemers veel eenvoudiger worden. Uiteindelijk kan de pensioenregeling, in overleg met cao-partijen, eenvoudiger en efficiënter worden aangepast als dat nodig is in verband met toekomstige (externe) ontwikkelin-

gen in het pensioensysteem en bij wetswijzigingen.

Netto pensioenregeling

Vanaf 1 januari 2015 wordt de pensioenopbouw boven de salarisingrens van 100.000 euro, de zogenaamde aftoppingsgrens, niet meer fiscaal gefaciliteerd. Vanaf 1 januari 2016 is dit bedrag verhoogd naar 101.519 euro. Naast mogelijkheden voor vereenvoudiging onderzoekt het bestuur op verzoek van de werkgever de mogelijkheden voor het aanbieden van een netto pensioenregeling voor het salaris boven de aftoppingsgrens. Op dit moment betreft het aantal potentiële deelnemers een relatief kleine populatie. Mocht de aftoppingsgrens echter dalen, dan neemt het aantal potentiële deelnemers significant toe. Vanuit dit oogpunt wil het bestuur voorbereid zijn en de mogelijkheden voor een netto pensioenregeling onderzoeken.

Toekomstagenda cao-partijen

Het bestuur voert periodiek overleg met cao-partijen over de pensioenregeling en actualiteiten op pensioengebied. Jaarlijks wordt de pensioenagenda met gespreksonderwerpen voor aankomend jaar geactualiseerd. De belangrijkste onderwerpen voor de pensioenagenda 2016 zijn vereenvoudiging van de (uitvoering van de) pensioenregeling, pensioenopbouw tot de AOW-datum (aansluiting pensioendatum bij AOW-datum) en het netto-pensioen (aftopping). Het bestuur heeft een adviserende rol aangezien de inhoud van de pensioenregeling het domein van cao-partijen is.

Goed pensioenbestuur: governance en risicomanagement optimaliseren

Dit speerpunt omvat twee pijlers: het versterken van de interne governancestructuur en het verder uitwerken van een risk & control

framework. De eerste pijler, een heldere governancestructuur, legt de basis voor een goede risicobeheersing. Vanuit dit oogpunt heeft het bestuur een voorstel omarmd om de interne organisatiestructuur en de onderlinge rol- en taakverdeling in 2016 aan te scherpen. Bovenal werkt het bestuur continu aan het waarborgen van de continuïteit en geschiktheid van het bestuur. Bij het uitwerken van een risk & control framework heeft in 2015 de nadruk gelegen op de beheersing en monitoring van de financiële risico's. In 2016 wordt de beheersing en monitoring van niet-financiële risico's geëvalueerd.

Balansbeheer

Met de invoering van het nFTK in 2015 is vanuit de ALM-studie een nieuwe SAA bepaald. Dit geeft de commissie beleggingen & balansbeheer vanaf 2016 ruimte om aandacht te besteden aan de fundamenten van het beleggings- en balansbeleid. Daarvoor worden eerst de fundamentele uitgangspunten van balansbeheer herijkt. Aansluitend zal een verkenning naar alternatieve concepten voor de opzet van de beleggingsportefeuille uitgevoerd worden. Daarbij zal ook onderzocht worden in hoeverre de beleggingsportefeuille vereenvoudigd kan worden waarmee complexiteits- en kostenreductie wordt beoogd.

Verantwoord beleggen

Het bestuur is van mening dat het pensioenfonds in haar beleggingsbeleid een maatschappelijke verantwoordelijkheid heeft. In 2016 wordt het ESG-beleid en de uitvoering daarvan geëvalueerd met als doel om verbeteringen door te voeren. Vanuit het oogpunt van transparantie kijkt het bestuur ook naar mogelijkheden om actiever over het ESG-beleid te communiceren.

Deelnemers een goed inzicht geven in het pensioen

Het bestuur investeert in communicatie met als doel om het pensioenbewustzijn van deelnemers te verhogen. Pensioenfonds UWV was met de introductie van de huidige website het eerste pensioenfonds van Nederland dat bij de informatievoorziening onderscheid maakt naar doelgroepen (deelnemers, pensioengerechtigden e.d.). Nieuwe communicatiemiddelen maken het mogelijk om het aantal doelgroepen verder uit te breiden op basis van een persoonlijke inlog. Hiermee kan het pensioenfonds in de toekomst persoonlijker communiceren met een website die voor ieder individu op maat is en een communicatieprogramma dat afgestemd is op de doelstellingen van het pensioenfonds en het profiel van de deelnemer. Daarnaast gaat het bestuur nog nadrukkelijker aan de slag met het duidelijk en tijdig communiceren over (on) zekerheid en ambitie.

Amsterdam, 25 mei 2016

F. van Galen RA, voorzitter

dr. J.A.M. de Kruijf, plaatsvervangend voorzitter

drs. F.J. Lemkes, secretaris

A.W.M. Kok, plaatsvervangend secretaris

drs. E.M. Berendsen RI

M.L. Hernandez Lara MSc

drs. C.R. Schuurmans

drs. A.J.M.C. Aarts

H.J. Bouwknecht

H.W.J. de Groot RA

J.H. Dijckmeester

drs. E. Huizing RBA

Verlag raad van toezicht

Hieronder volgt een samenvatting van de belangrijkste punten uit het rapport van de raad van toezicht over het toezichtjaar 2015.

Opdracht raad van toezicht

De raad van toezicht heeft allereerst gekeken naar de kernelementen van het intern toezicht. Het betreft het uitoefenen van toezicht aan de hand van de volgende onderwerpen, conform de VITP-Code:

- Functioneren governance
- Evenwichtige belangenafweging
- Functioneren bestuur
- Naleving Code Pensioenfondsen
- Beleid van het bestuur
- Cultuur en gedrag
- Algemene gang van zaken in het fonds
- Transparante en begrijpelijke communicatie
- Adequate risicobeheersing

Daarnaast heeft de raad in 2015 een aantal thema's bijzondere aandacht gegeven. Bij de vaststelling van deze thema's is rekening gehouden met het jaar- en meerjarenplan van het fonds. De thema's die in 2015 zijn behandeld zijn:

- Communicatie(beleid)
- Vermogensbeheer
- Toekomstbestendigheid van de pensioenregeling
- Governance pensioenfondsen

Werkwijze toezicht

Voor de toezichttaak wordt gebruik gemaakt van de documentatie voor het bestuur en/of de bestuurscommissies, die via SharePoint toegankelijk is. In aanvulling op de beschikbare documentatie is in het kader van de uitoefening van de toezichttaak met een aantal personen en het verantwoordingsorgaan gesproken.

Gehanteerd normenkader

Bij de uitoefening van zijn toezichttaak wordt het normenkader zoals opgenomen in de VITP-Toezichtcode gehanteerd. Hierbij wordt rekening gehouden met de van toepassing zijnde wet- en regelgeving, de Code Pensioenfondsen, de statuten van Pensioenfonds UWW, het reglement van de raad van toezicht en de profielschets voor leden van de raad van toezicht.

Observaties toezichtrapport 2014

De raad heeft geconstateerd dat de meeste acties die voortvloeien uit het toezichtrapport 2014 door het bestuur in acties zijn omgezet dan wel in 2016 zullen worden afgerond.

Bevindingen

De raad is van oordeel dat het bestuur in 2015 belangrijke stappen heeft gezet met de versterking van het bestuur door de invulling van de vacatures, waaronder die van de voorzitter. Ook de benoeming van een extern bestuurslid draagt bij aan de versterking. Daarnaast maakt de nieuwe commissiestructuur een grotere slagvaardigheid mogelijk. De samenwerking met de verschillende fondsorganen is goed. In het algemeen komt de raad daarmee tot een positief oordeel, waarbij er een aantal aanbevelingen zijn geformuleerd.

Aanbevelingen

Hieronder somt de raad de belangrijkste aanbevelingen op die hij in zijn (uitgebreide) rapport heeft gegeven.

Governance

De raad vindt de aanpassingen in de governance, die in 2015 hebben plaatsgevonden, zoals het delegeren van meer taken naar het bestuursbureau, een heldere taakafbakening tussen commissies en scheiding tussen beleidsvoorbereiding en besluitvorming, stappen in de goede richting.

De vergroting van de (zelfstandige) taken van het bestuursbureau stelt ook aanvullende eisen aan de deskundigheid van het bestuur om het bestuursbureau goed aan te sturen en te monitoren. De countervailing power van het bestuur richting het bestuursbureau is daarmee extra van belang.

Wij bevelen de commissievoorzitters aan goed te letten op mogelijke tegenstrijdige belangen tussen de verschillende geledingen, deze goed af te wegen en daarin een onafhankelijke positie in te nemen. Dit geldt te meer omdat niet alle geledingen in alle commissies zijn vertegenwoordigd.

Inrichting vermogensbeheer

Wij adviseren de keuze voor nieuwe beleggingscategorieën en toekomstige selectietrajecten goed vast te leggen zodat daarna de argumenten voor de keuze en de selectie zijn terug te vinden en dringen sterk aan de monitoring- en evaluatiecyclus van complexe beleggingen zorgvuldig te bewaken.

Integraal risicomanagement

De raad dringt er sterk op aan dat het bestuur een integraal risicomanagement framework opzet, waardoor overzicht wordt verkregen op alle, dus ook de niet-financiële en operationele, risico's. Daarnaast benadrukt de raad dat het bestuur de relatie met AGI dient te verzakelijken en wenst de raad op kort termijn een vernieuwde RAIMA, SLA en KPI tussen bestuur en AGI te ontvangen ter bestudering.

Evenwichtige belangenafweging

Om de evenwichtige belangenafweging goed te kunnen toetsen, is met het bestuur afgesproken dat deze afweging middels een aparte paragraaf bij relevante besluiten expliciet zichtbaar wordt

gemaakt. De raad beveelt aan deze afweging in de vastlegging van de daarvoor relevante besluiten beter tot uiting te laten komen, in ieder geval in de voorlegger en de notulen.

Overige aanbevelingen

Wij hebben een aantal overige aanbevelingen met het bestuur doorgesproken en daarover met het bestuur goede afspraken over de verdere opvolging kunnen maken.

Goedkeuringsrechten

De raad kent een aantal goedkeuringsrechten. In het toezichtjaar 2015 zijn een aantal besluiten ter goedkeuring voorgelegd waaronder het beloningsbeleid, het functieprofiel voor een bestuurslid, de voorgenomen benoeming van een aantal (plaatsvervangende) bestuursleden en ten slotte de jaarrekening en het jaarverslag 2015. In het kader van dit laatste punt is de raad aanwezig geweest bij de vergadering van de commissie audit, finance en risicomanagement van 26 april 2016. Daarbij zijn wij in de gelegenheid geweest vragen te stellen over de daarvoor opgestelde concepten en de rapportages tijdens de vergadering van deze commissie. Daarnaast hebben wij, in een separaat gesprek, de onafhankelijk accountant en de certificerend actuaaris bevroegd. Wij hebben daarbij geconstateerd dat wederom het aantal opmerkingen en aanbevelingen door deze adviseurs de afgelopen jaren in aantal en zwaarte zijn afgenomen. Mede naar aanleiding van de antwoorden op deze vragen ondersteunen wij de aanbevelingen van de onafhankelijke accountant en de certificerend actuaaris en keuren wij de jaarrekening en het jaarverslag goed.

Verantwoording afleggen

De raad heeft verantwoording afgelegd over de uitvoering van de taken en de uitoefening van

de bevoegdheden aan het verantwoordingsorgaan op 26 april 2016 en per brief aan de werkgever op 25 mei 2016.

Amsterdam, 25 mei 2016

*Raad van Toezicht Stichting Pensioenfonds
UWV,*

*Dhr. drs. J.T. Ruijgrok, voorzitter
Mw. mr. P.M. Siegman*

Reactie van het bestuur op verslag raad van toezicht

Het bestuur onderschrijft de aanbevelingen van de raad van toezicht. Een aantal van de aanbevelingen zijn reeds opgevolgd en voor de overige aanbevelingen is een plan van aanpak opgesteld. In dit plan van aanpak wordt aangegeven op welke wijze invulling gegeven zal worden aan de aanbevelingen van de raad van toezicht en wanneer de afronding gepland staat.

Verlag Verantwoordingsorgaan

Inleiding

Het verantwoordingsorgaan van Pensioenfonds UWV beoordeelt in haar verslag de keuzes van het bestuur van Pensioenfonds UWV over het jaar 2015 en de situatie van het fonds. Het verantwoordingsorgaan heeft hiertoe de volgende hoofdzaken als leidraad genomen: governance, evenwichtige belangenafweging, risicobeheersing, de toekomst van het fonds en communicatie. Voor elk van deze hoofdzaken zijn door het verantwoordingsorgaan normen vastgesteld. Deze normen zijn deels vanuit wet- en regelgeving aangereikt, deels zijn deze bepaald op basis van het belang dat het verantwoordingsorgaan heeft toegekend aan bepaalde aspecten. Beoordeling op basis van deze normen heeft geleid tot een eindoordeel, al dan niet voorzien van aanbevelingen.

Oordeel en aanbevelingen over de governance

Het verantwoordingsorgaan is van mening dat er goede stappen zijn gemaakt op het gebied van governance in 2015. De governance is voldoende van niveau.

In het jaarverslag staat goed beschreven wat het beleid en kader is, maar wat de bestuurder daarmee doet is niet altijd duidelijk. Het verantwoordingsorgaan is van mening dat uit het jaarverslag onvoldoende duidelijk wordt wat het bestuur nu precies in 2015 gerealiseerd heeft ten opzichte van de gestelde doelen in het jaarplan 2015.

Afgesproken is dat er intensiever contact tussen bestuurder en verantwoordingsorgaan zal komen in 2016 om dergelijke onduidelijkheden te voorkomen in de toekomst.

In het bestuursverslag van 2016 zien wij graag:

- Dat de aanbevelingen van de raad van toezicht

in zijn geheel worden overgenomen.

- Dat de bestuurder zich meer richt op de ontwikkelingen in 2016, de gevolgen daarvan en de maatregelen die de bestuurder heeft getroffen.

Oordeel en aanbevelingen ten aanzien van de evenwichtige belangenafweging

Het verantwoordingsorgaan ontvangt op dit moment niet de informatie die nodig is om over de evenwichtige belangenafweging van het bestuur te oordelen. De raad van toezicht stelt in haar rapport dat desgevraagd door het bestuur kan worden aangetoond dat deze afweging wel bij elk besluit wordt gemaakt. Deze informatie wil het verantwoordingsorgaan in de toekomst van het bestuur ontvangen. Daarbij zal de ALM, waar deze belangenafweging in af te lezen is, vaker als referentiepunt genomen worden.

Het verantwoordingsorgaan komt op basis daarvan tot de volgende aanbevelingen aan het bestuur:

- Maak expliciet welke belangengroepen onderscheiden worden bij de besluitvorming.
- Maak in de terugkoppeling naar het verantwoordingsorgaan, via de besluitenlijst of op andere praktische wijze, duidelijk hoe de verschillende belangen zijn gewogen.
- Geef in het bestuursverslag van 2016 duidelijk de belangafweging aan bij de resultaten van het gevoerde beleid.

Oordeel en aanbevelingen ten aanzien van de risicobeheersing

Het verantwoordingsorgaan is tevreden over de mate waarin het bestuur zich heeft verantwoord over de risico's en het risicomanagement. Ook heeft het bestuur naar het oordeel van het verantwoordingsorgaan op adequate wijze verantwoording afgelegd over hoe is ingespeeld op

risico's en onzekerheden die zich in het afgelopen jaar hebben voorgedaan of die voorzien zijn voor de toekomst. Wel meent het verantwoordingsorgaan dat het bestuur per soort risico explicieter kan zijn in wie de uitvoerende partij is, welke stuurinformatie deze partij oplevert aan het bestuur en met welke frequentie, en dat het in een enkel geval ontbreekt aan een uitleg waarom het bestuur besloten heeft om een bepaalde wijziging door te voeren. Deze informatie is wel beschikbaar, maar niet volledig opgenomen in het jaarverslag. Hoewel de verantwoording over de risicobeheersing een positieve indruk maakt, heeft het verantwoordingsorgaan enkele suggesties om de verantwoording nog transparanter te maken:

- Bij een aantal risico's staat vermeld dat het bestuur hierover geïnformeerd wordt door uitgebreide rapportages. Het is echter minder relevant om de uitgebreidheid van de rapportage te noemen, dan aan te geven welke stuurinformatie erin staat, met welke frequentie er gerapporteerd wordt en door wie. Ook zou het verhelderend zijn om per risico aan te geven bij welke partij de uitvoering is belegd.
- Bij het kredietrisico wordt een aantal maal gesteld dat zaken binnen bepaalde grenzen moeten blijven. Achterwege is gelaten of hier in werkelijkheid aan voldaan is.

Oordeel en aanbevelingen ten aanzien van toekomstvisie

Het bestuur heeft in 2015, zoals reeds in het jaarverslag 2014 gemeld, steeds nauwlettend aandacht besteed aan de ontwikkelingen in pensioenland. Deze, vooral externe, ontwikkelingen zijn van grote betekenis, zowel voor de toekomst van het fonds als voor de pensioenregeling. Het bestuur volgt deze ontwikkelingen voor de middellange termijn. Dit is een nogal ruim begrip. Aanbevolen wordt deze termijn nader te

concretiseren zoals dat in het verslag over 2014 het geval was.

Het verantwoordingsorgaan heeft vastgesteld dat het bestuur in de 2e helft van 2015 de vacante bestuursplaatsen heeft ingevuld. Hierbij is gewerkt aan grotere deskundigheid en, met de aanvulling van het bestuur met aspirant-leden, ook aan de toekomst van het fonds. Het bestuur heeft als een van zijn speerpunten voor 2016 het waarborgen van de continuïteit en geschiktheid van het bestuur genoemd; een goede zaak. Eind 2015 is er weer een nieuwe compliance officer aangesteld. Het verantwoordingsorgaan spreekt de verwachting uit dat de bezetting van deze belangrijke functie nu voor lagere tijd gewaarborgd zal zijn. Het verantwoordingsorgaan zal er op blijven toezien dat opengevallen plaatsen steeds tijdig worden ingevuld.

Als aanzet om de betrokkenheid van de deelnemers te vergroten is – met het oog op een toekomstbestendig pensioen - een onderzoek gehouden naar het gewenste risicoprofiel van beleggen. Het bestuur heeft de resultaten meegenomen in het besluit om het profiel iets te verhogen. Om het pensioenbewustzijn verder te bevorderen, zullen vanaf 2016 digitale hulpmiddelen ingezet worden in de communicatie naar deelnemers. Het verantwoordingsorgaan hoopt - met het bestuur - dat dit doel wordt gerealiseerd. Een evaluatie wordt te zijner tijd tegemoet gezien.

Oordeel en aanbevelingen ten aanzien van de communicatie

Het bestuur heeft goede stappen gezet. Het verantwoordingsorgaan adviseert deze opwaartse lijn door te zetten. Tevens constateert het verantwoordingsorgaan dat het bestuur op dit onderwerp zichzelf te kort doet in het

jaarverslag omdat het bestuur veel heeft geïnvesteerd in communicatie, ook om te voldoen aan nieuwe wet- en regelgeving. De resultaten daarvan zijn niet allemaal goed terug te vinden in dit jaarverslag. Hetgeen wél is vermeld heeft met name betrekking op de inhoud waarover is gecommuniceerd en niet of nauwelijks over de bereikte doelen in relatie tot het tactisch communicatiebeleid 2015.

Advies is dat het bestuur zelf reflecteert op de checklist verplichte informatieverstrekking.

Eindoordeel

Het bestuur heeft in lastige tijden ruim voldoende gepresteerd. Over de hele linie wordt voldaan aan wet- en regelgeving en de vastgestelde statuten. In hoeverre de doelen zijn behaald zoals die gesteld zijn over 2015, is niet op alle fronten een oordeel te geven op basis van de informatie die het verantwoordingsorgaan voor handen heeft. Het is ook een leerpunt voor het verantwoordingsorgaan om meer specifiek informatie te halen bij het bestuur. Een duidelijk voorbeeld hiervan is bijvoorbeeld de evenwichtige belangenafweging.

Amsterdam, 25 mei 2016

*mw. M.F. van de Wetering MSc, voorzitter
dhr. P.D.S. Lindenburg, plaatsvervangend voorzitter*

dhr. A.J. Slootweg, secretaris

mw. B.D. Koudstaal MBA, plaatsvervangend secretaris

mw. dr. J.J. de Jonge

dhr. H.H.M. van Lith

dhr. J.P. Scholtes

dhr. N. Lieman

dhr. P.C. Groenland MSc

dhr. drs. J.W.A.M. Fraza

dhr. T.P.M. van der Zee

Reactie van het bestuur op verslag verantwoordingsorgaan

Het bestuur onderschrijft de aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan over 2015. Een aantal van de aanbevelingen zijn reeds opgevolgd en voor de overige aanbevelingen is een plan van aanpak opgesteld.

Jaarrekening

7.1 Balans per 31 december 2015

(na resultaatbestemming)

Bedragen x € 1.000		31-12-2015	31-12-2014
ACTIVA			
Beleggingen voor risico pensioenfonds	(1)		
Vastgoedbeleggingen		432.309	328.953
Aandelen		1.405.365	943.101
Vastrentende waarden		3.677.922	3.820.822
Derivaten		230.619	654.333
Overige beleggingen		547.348	440.451
		6.293.563	6.187.660
Beleggingen voor risico deelnemers	(2)	14.473	16.086
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	(3)	38.714	44.709
Vorderingen en overlopende activa	(4)	990	4.002
Overige activa	(5)	193.361	173.112
TOTAAL ACTIVA		6.541.101	6.425.569
PASSIVA			
Stichtingskapitaal en reserves	(6)	-183.842	195.204
Technische voorzieningen	(7)	6.423.444	6.046.261
Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers	(8)	14.473	16.086
Overige voorzieningen	(9)	17.618	10.693
Langlopende schulden	(10)	57.659	41.096
Overige schulden en overlopende passiva	(11)	211.749	116.229
TOTAAL PASSIVA		6.541.101	6.425.569

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans vanaf pagina 74.

7.2 Staat van baten en lasten

		2015		2014	
		€	€	€	€
Baten					
Premiebijdragen voor risico pensioenfonds	(12)	201.097		190.044	
Premiebijdragen risico deelnemers	(13)	0		160	
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	(14)	-47.770		1.075.426	
Beleggingsresultaten risico deelnemers	(15)	111		1.765	
Overige baten	(16)	1.401		33.975	
Totaal baten		154.839		1.301.369	
Lasten					
Pensioenuitkeringen	(17)	147.714		135.250	
Pensioenuitvoeringskosten	(18)	5.319		4.925	
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	(19)				
- Pensioenopbouw		191.690		167.204	
- Toeslagverlening		-866		-300	
- Rentetoevoeging		10.781		18.752	
- Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten		-145.481		-132.710	
- Wijziging marktrente		336.390		1.035.881	
- Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		3.012		5.822	
- Aanpassing sterftekansen		0		-35.861	
- Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen		-12.348		-6.929	
- Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen		-5.995		-5.018	
		377.183		1.046.841	
Mutatie overige technische voorzieningen	(20)	6.925		1.058	
Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	(21)	-1.613		1.086	
Saldo herverzekering	(22)	565		-1.201	
Saldo overdracht van derden	(23)	-2.236		-5.435	
Overige lasten	(24)	28		40	
Totaal lasten		533.885		1.182.563	
Saldo van baten en lasten		-379.046		118.806	

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de staat van baten en lasten vanaf pagina 91.

7.3 Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2015		2014	
	€	€	€	€
Kasstroom uit pensioenactiviteiten				
Ontvangsten				
Ontvangen premies	181.890		190.204	
Ontvangen in verband met overdracht van rechten	6.436		10.316	
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	5.429		6.218	
Mutaties in overige balansposities	4.961		-3.273	
Ontvangen voorschot vanuit VUT-fonds	1.819		31.478	
(Voor)financiering VPL en toeslagverlening ex-Cadans	36.100		20.300	
		236.635		255.243
Uitgaven				
Betaalde pensioenuitkeringen	-147.714		-135.250	
Betaald in verband met overdracht van rechten	-4.200		-4.881	
Betaalde premies herverzekering	-5.526		-5.081	
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-5.522		-4.925	
		-162.962		-150.074
Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten		73.673		105.169
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten				
Ontvangsten				
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	202.580		214.489	
Verkopen en aflossingen van beleggingen	16.621.321		16.562.798	
		16.823.901		16.777.287
Uitgaven				
Aankopen beleggingen	-16.857.931		-16.745.893	
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-19.394		-16.391	
		-16.877.325		-16.762.284
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten		-53.424		15.003
Netto kasstroom		20.249		120.172
		2015		2014
Liquide middelen primo boekjaar		173.112		53.150
Liquide middelen ultimo boekjaar		193.361		173.112
Mutatie		20.249		120.172

7.4 Toelichting op de jaarrekening

7.4.1 Algemeen

Activiteiten

Het doel van Stichting Pensioenfonds UWV, statutair gevestigd te Amsterdam (hierna 'het pensioenfonds') is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het pensioenfonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Het pensioenfonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregelingen van de aangesloten onderneming UWV en haar rechtsvoorgangers.

Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 610 Pensioenfonds. Het bestuur heeft op 25 mei 2016 de jaarrekening opgemaakt.

Referenties

In de balans en de staat van baten en lasten zijn referenties opgenomen waarmee wordt verwezen naar de toelichting.

7.4.2 Grondslagen

7.4.2.1 Algemene grondslagen

Alle bedragen in de jaarrekening zijn, mits anders is aangegeven, in duizenden euro's opgenomen.

Continuïteitsveronderstelling

De jaarrekening is opgesteld op basis van going-concern veronderstellingen.

Opname van een actief of een verplichting

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het pensioenfonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

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

Verantwoording van baten en lasten

Baten worden in de rekening 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.

Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum.

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.

Vreemde valuta

Functionele valuta

De jaarrekening is opgesteld in euro's, zijnde de functionele en presentatievaluta van het pensioenfonds.

Transacties, vorderingen en schulden

Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de jaarrekening verwerkt tegen de koers op transactiedatum. Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. De uit de afwikkeling en omrekening voortvloeiende koersverschillen komen ten gunste of ten laste van de staat van baten en lasten.

Stelselwijziging

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaande jaar.

Schattingswijziging

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

Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de desbetreffende jaarrekeningposten. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

In 2015 zijn twee schattingswijzigingen verwerkt. Beide hangen samen met wijzigingen in de door DNB voorgeschreven rekenrente waartegen de voorziening voor pensioenverplichtingen contant wordt gemaakt. Op 1 januari 2015 heeft DNB de rekenrente (RTS) aangepast waarbij deze niet meer gebaseerd is op een driemaandsmiddeling. Het laatste kwartaal van 2014 daalde de rente. Door de middeling, zoals die 31 december 2014 nog van toepassing was, werd deze daling, en daarmee de toename van de verplichtingen, gedempt. De aanpassing van de rentemethodiek leidde per 1 januari 2015 daardoor tot een toename van de pensioenvoorziening met ongeveer 300 miljoen euro. Dit is in de jaarrekening 2014 ook als gebeurtenis na balansdatum toegelicht.

Achteraf gezien is het effect van het afschaffen van de driemaandsmiddeling niet negatief geweest, maar juist positief ten opzichte van de situatie dat de driemaandsmiddeling niet was afgeschaft. Dat komt omdat de rente gedurende de laatste maanden van 2015 licht is gestegen en daardoor juist tot een afname van de pensioenverplichting heeft geleid. Het effect van het afschaffen van de middeling per 31 december 2015 bedraagt circa 72 miljoen euro positief.

Daarnaast heeft DNB op 15 juli 2015 de rentecurve (UFR) aangepast. Deze is voor verplichtingen met een looptijd van meer dan 20 jaar naar beneden bijgesteld. Per 31 december 2015 heeft deze aanpassing er toe geleid dat de voorziening voor pensioenverplichtingen met ongeveer 133 miljoen euro is toegenomen.

Beide effecten zijn in de resultatenrekening verwerkt als onderdeel van de mutatie voorziening voor pensioenverplichtingen en hebben het resultaat duidelijk beïnvloed, per saldo met ongeveer 61 miljoen euro negatief. Het gezamenlijke effect op de actuele dekkingsgraad is ongeveer 0,9 procentpunt negatief. Het effect van deze schattingswijziging voor toekomstige jaren is niet in te schatten, want deze is afhankelijk van de toekomstige ontwikkeling van rentecurves. Inclusief voorstaande effecten is de RTS (rekenrente) in 2015 fors gedaald, het totale effect van de renteontwikkeling op de actuele dekkingsgraad is een daling met 5,4 procentpunten.

Dekkingsgraad

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

Bij het berekenen van de reële dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt ten behoeve van deze berekening de voorziening pensioenverplichtingen herrekend rekening houdend met toekomstbestendige indexatie.

De beleidsdekkingsgraad is gebaseerd op het rekenkundig gemiddelde van de dekkingsgraden over de laatste 12 maanden.

Foutenherstel

Indien een materiële fout na de vaststelling van de jaarrekening wordt geconstateerd, wordt deze middels een retrospectieve verwerking hersteld. Dit houdt in dat het eigen vermogen aan het einde van het voorafgaande boekjaar wordt herrekend alsof de fout niet heeft plaatsgevonden. Het verschil tussen het eigen vermogen aan het eind van het voorafgaande boekjaar voor en na herrekening, wordt vervolgens verwerkt als een rechtstreekse mutatie van het eigen vermogen aan het begin van het huidige boekjaar.

De bate of last als gevolg van een eventueel herstel van een niet-materiële fout wordt verwerkt in de winst-en-verliesrekening van het huidige boekjaar.

Het pensioenfonds heeft in de jaarrekening van het huidige boekjaar geen foutenherstel toegepast.

7.4.2.2 Grondslagen voor waardering van activa en passiva

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Het begrip marktwaarde is te beschouwen als synoniem van reële waar-

de. Onder waardering op marktwaarde wordt verstaan: het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een passief kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn.

De waardering van participaties in beleggingsinstellingen geschiedt tegen marktwaarde. Voor beursgenoteerde beleggingsinstellingen is dit de marktnotering per balansdatum. De waardering in niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen geschiedt tegen actuele waarde.

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

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

Vastgoedbeleggingen

Ten aanzien van vastgoed geldt dat er onzekerheid bestaat over de waardering. Deze onzekerheid wordt met name ingegeven door het feit dat er weinig transacties in de vastgoedmarkt aanwezig zijn. Door het ontbreken daarvan, wordt de inschatting van de waarde nauwelijks getoetst door transacties, wat leidt tot een grotere onzekerheid. Daarnaast kent een waarderingsmethode door middel van waarderingsmodellen of taxaties een inherente onzekerheid, die ontstaat door aannames in de schatting die van invloed zijn op de waardering. Het bestuur realiseert zich terdege dat een eventuele verkooptransactie in zowel positieve

als negatieve zin kan afwijken van de waarde in de beleggingsadministratie.

Beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. De marktwaarde van niet-beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen is gebaseerd op het aandeel dat het pensioenfonds heeft in het eigen vermogen van de niet-beursgenoteerde vastgoedbelegging per balansdatum. Het eigen vermogen van deze onderliggende vastgoedfondsen is mede gebaseerd op schattingen die de fondsbeheerder maakt. Het bestuur van pensioenfonds maakt geen aanpassingen op deze schattingen. De schattingen die de fondsbeheerder maakt, zijn per beleggingsfonds verschillend. De fondsen worden jaarlijks voorzien van een controleverklaring bij hun jaarrekening, welke door een gecertificeerde accountant wordt opgesteld.

De externe fondsmanagers laten taxaties uitvoeren door externe, gecertificeerde taxateurs. De externe gecertificeerde register taxateurs houden rekening met het bestaan van incentives bij de waardering van objecten. Bij huurverlenging dan wel bij het aangaan van een nieuw huurcontract is rekening gehouden met de noodzaak om marktconforme incentives te verstrekken. De te verstrekken incentives variëren per object in hoogte en zijn afhankelijk van de resterende duur van het huurcontract, de locatie en object-specifieke eigenschappen. Hierbij wordt rekening gehouden met leegstand. Afhankelijk van de omvang van de leegstand wordt o.a. het bruto-aanvangsrendement bijgesteld door de taxateur. Hoewel leegstand een belangrijke factor in de waardering van vastgoed is, spelen ook andere factoren, zoals locatie, wederverhuurbaarheid en ouderdom, een rol in de waarde van het vastgoed.

Het pensioenfonds gaat, ten behoeve van het opstellen van de jaarrekening, uit van de definitieve gecertificeerde opgaven, zoals verstrekt door de externe fondsmanager. Indien deze niet voor vaststelling van de jaarrekening zijn ontvangen, heeft het bestuur onderzoek uitgevoerd naar de potentiële omvang van verschillen tussen de voorlopige waardering en de waardering, rekening houdende met nagekomen informatie over de waardering per balansdatum.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen marktwaarde, zijnde de beurswaarde per balansdatum.

De actuele waarde van niet-beursgenoteerde aandelen en participaties in beleggingsfondsen is gebaseerd op het aandeel dat het pensioenfonds heeft in het eigen vermogen van het niet-beursgenoteerde aandeel per balansdatum.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen marktwaarde, zijnde de beurswaarde per balansdatum.

Indien vastrentende waarden of participaties in beleggingsinstellingen niet-beursgenoteerd zijn, vindt waardebeoordeling plaats op basis van de geschatte toekomstige netto kasstromen (rente en aflossingen) die uit de beleggingen zullen voortvloeien, contant gemaakt tegen de ultimo boekjaar geldende markttrente en rekening houdend met het risicoprofiel (kredietrisico; oninbaarheid) en de looptijden.

De lopende interest op vastrentende waarden wordt gepresenteerd als onderdeel van de

marktwaarde van de vastrentende waarden.

Derivaten

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

Negatieve derivatenposities worden onder de schulden verantwoord.

Overige beleggingen

Overige beleggingen worden gewaardeerd op marktwaarde.

Beleggingen voor risico deelnemers

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

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Het herverzekeringsdeel technische voorzieningen betreft pensioenrechten die elders verzekerd zijn. Het pensioenfonds is ontstaan vanuit een aantal fusies. Voor een gedeelte van de populatie zijn bij de fusies rechten achtergebleven bij latende uitvoerders / verzekeraars. Het pensioenfonds heeft de gehele verplichting overgenomen wat betreft het voldoen van uitkeringen aan pensioengerechtigden. Derhalve vordert het pensioenfonds de uitkering die voortvloeit uit het elders verzekerde recht bij de latende uitvoerders / verzekeraars. Deze vordering wordt gelijkgesteld aan de technische voorziening die voor deze populatie wordt aangehouden.

Bij de waardering van deze verplichtingen en vorderingen, worden de herverzekerde uitke-

ringen contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur, onder toepassing van de actuariële grondslagen van het pensioenfonds.

Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen en overlopende activa worden gewaardeerd tegen reële waarde verminderd met de noodzakelijk geachte voorziening voor oninbaarheid.

Liquide middelen

Liquide middelen worden tegen nominale waarde gewaardeerd. Onder de liquide middelen zijn opgenomen die kas- en banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties.

Stichtingskapitaal en reserves

Stichtingskapitaal en 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 van het pensioenfonds

De voorziening voor pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pen-

sioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toezeggingen tot) toeslagen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de marktrente, waarvoor de actuele rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB wordt gebruikt.

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

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

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van voor de toezichthouder acceptabele grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen.

De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- De gehanteerde marktrente die gebaseerd is op de rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB, in casu de UFR, rekening houdend met een looptijd van de uitkeringen.

- Overlevingstafels, te weten de AG-prognose-tafel 2014 met ervaringssterfte op basis van fondsspecifieke correctiefactoren.
- Voor de waardering van het opgebouwde ongehuwden ouderdomspensioen en een uitgesteld partnerpensioen wordt verondersteld dat iedereen op pensioenleeftijd een partner heeft. Voor de waardering van een direct ingaand partnerpensioen wordt gerekend met een leeftijdsafhankelijke partnerfrequentie.
- Voor bovengenoemde drie producten wordt na pensioeningang uitgegaan van de werkelijke aanwezigheid van een partner.
- Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw wordt gesteld op 3 jaar.
- Onvoorwaardelijke toeslagverlening van 'ex-Cadans' medewerkers is verwerkt in de voorziening.
- Kostenopslag ter grootte van 3 procent van de voorziening voor pensioenverplichtingen in verband met toekomstige administratie- en excassokosten.
- Bij de bepaling van de pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers is geen rekening gehouden met revalidatiekansen.
- De voorziening voor wezenpensioen is gelijk aan 3,5% van de voorziening voor het latente partnerpensioen.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Bij de waardering van het herverzekeringsdeel van de technische voorzieningen (elders verzekerde rechten), worden de herverzekerde uitkeringen contant gemaakt tegen de renteterminstructuur, onder toepassing van de actuariële grondslagen van het pensioenfonds.

Voorzieningen voor risico van deelnemers

De waardering van de voorzieningen voor risico van deelnemers wordt bepaald door de waar-

dering van de tegenover deze voorzieningen aangehouden beleggingen.

Overige technische voorzieningen

Bij de bepaling van de overige technische voorzieningen wordt rekening gehouden met de toekomstige schadelast voor zieke deelnemers op balansdatum die naar verwachting arbeidsongeschikt zullen worden verklaard. De voorziening voor ingegane ziektegevallen is gesteld op twee keer de in het boekjaar ontvangen risicopremie voor arbeidsongeschiktheid.

Langlopende schulden

Door de werkgever is een voorschot gestort ter financiering van voorwaardelijke toezeggingen uit hoofde van de VPL-wetgeving. Dit voorschot betreft de vooruitbetaalde premie voor een aantal jaren.

Jaarlijks wordt een deel ten gunste van de baten (premies) afgeboekt van de langlopende schuld, teneinde de jaarlijkse inkoop van VPL-aanspraken te financieren. Contractueel is overeengekomen dat aan de schuld eenzelfde rendement wordt toegerekend als met de beleggingen van het pensioenfonds is gerealiseerd.

Daarnaast is door de werkgever een bedrag gestort ter financiering van onvoorwaardelijke indexatie van aanspraken voor een beperkte groep deelnemers. Ook dit bedrag is als langlopende schuld verantwoord.

Overige schulden en overlopende passiva

Overige schulden en overlopende passiva worden gewaardeerd tegen reële waarde.

Kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan een jaar.

7.4.2.3 Grondslagen voor bepaling van het resultaat

Algemeen

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 voorziening 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 derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen onder aftrek van kortingen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. Extra stortingen en opslagen op de premie zijn eveneens als premiebijdragen verantwoord.

Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardewijzigingen en valutaresultaten. In de jaarrekening wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. (In)directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

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 vermogensbeheer

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

Verrekening van kosten

Met de directe en indirecte beleggingsopbrengsten zijn verrekend de aan de opbrengsten gerelateerde transactiekosten, provisies, valutaverschillen e.d.

Beleggingsresultaten risico deelnemers

De grondslagen voor bepaling van het resultaat betreffende beleggingsresultaten risico deelnemers zijn gelijk aan de grondslagen voor bepaling van het resultaat betreffende beleggingsresultaten risico pensioenfonds.

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 voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

Pensioenopbouw

Bij de pensioenopbouw zijn aanspraken en rechten over het boekjaar gewaardeerd naar het niveau dat zij op balansdatum hebben.

Indexering en overige toeslagen

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van de actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de loonontwikkeling volgens de cao. De toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Een eventuele achterstand in de toeslagverlening kan, met een maximum van drie jaren, worden ingehaald.

Het pensioenfonds streeft ernaar de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten (gewezen deelnemers) jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de prijsindex (CPI alle huishoudens). Ook deze toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 0,181 procent (2014: 0,379 procent) op basis van de éénjaarsrente van de DNB-curve aan het begin van het verslagjaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Vooraf wordt een actuariële berekening gemaakt van de toekomstige pensioenuitvoeringskosten (met name excassokosten) en pensioenuitkeringen die in de voorziening pensioenverplichtingen worden opgenomen. Deze post betreft de vrijval ten behoeve van de financiering van de kosten en uitkeringen van het verslagjaar.

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.

Wijzigingen actuariële uitgangspunten

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

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 pensioenfonds. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Een resultaat op overdrachten kan ontstaan doordat de vrijval van de voorziening plaatsvindt tegen fondstarieven, terwijl het bedrag dat wordt overgedragen gebaseerd is op de wettelijke factoren voor waardeoverdrachten. De tarieven van het pensioenfonds wijken af van de wettelijke tarieven.

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

De overige mutaties ontstaan onder andere door mutaties in de aanspraken door overlijden, arbeidsongeschiktheid en pensioneren.

Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

De mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers betreft de wijzigingen in de waarde van de technische voorziening voor risico deelnemers.

Saldo overdrachten van rechten

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

Overige baten en lasten

Overige baten en lasten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

7.4.2.4 Kasstroomoverzicht

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

7.4.3 Toelichting op de balans per 31 december 2015

	31-12-2015	31-12-2014
1. Beleggingen voor risico pensioenfonds		
Vastgoedbeleggingen	432.309	328.953
Aandelen	1.405.365	943.101
Vastrentende waarden	3.677.922	3.820.822
Derivaten	230.619	654.333
Overige beleggingen	547.348	440.451
Stand per ultimo boekjaar	6.293.563	6.187.660

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2015	328.953	943.101	3.820.822	548.033	440.451	6.081.360
Aankopen	148.147	1.032.417	2.970.789	8.751.862	3.954.716	16.857.931
Verkopen	-77.273	-615.627	-3.085.415	-8.967.649	-3.875.357	-16.621.321
Herwaardering	32.482	45.474	-28.274	-308.175	27.538	-230.955
Stand per 31 december 2015	432.309	1.405.365	3.677.922	24.071	547.348	6.087.015
Schuldpositie derivaten (credit)						206.548
						6.293.563

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2014	331.410	830.616	3.285.908	-45.585	615.837	5.018.185
Aankopen	49.009	315.729	1.421.454	9.018.322	5.941.377	16.745.891
Verkopen	-69.612	-277.913	-1.185.429	-8.890.108	-6.136.982	-16.560.044
Herwaardering	18.146	74.669	298.889	465.404	20.219	877.327
Stand per 31 december 2014	328.953	943.101	3.820.822	548.033	440.451	6.081.360
Schuldpositie derivaten (credit)						106.300
						6.187.660

De mutaties in de liquide middelen (Money Market Instruments) worden verantwoord onder de aan- en verkopen van de 'overige beleggingen'. Dit heeft als gevolg dat positieve mutaties in de liquide middelen zijn verantwoord als 'aankopen' en negatieve mutaties in de liquide middelen zijn verantwoord als 'verkopen'. In de aan- en

verkopen onder 'derivaten' zijn in het huidige beleggingsbeleid twee constante factoren die kasbewegingen genereren; het zogenoemde doorrollen van de valuta-afdekking op kwartaalbasis en de maandelijkse 'rebalance' van de beleggingsstrategie DSP.

	31-12-2015	31-12-2014
Vastgoedbeleggingen	€	€
Indirecte vastgoedbeleggingen, zijn de participaties in beleggingsinstellingen die beleggen in vastgoed	427.665	323.505
Vorderingen	4.644	5.448
	432.309	328.953

De vastgoedportefeuille is verder ingericht om richting de strategische invulling te gaan (volgens de SAA). Als gevolg daarvan is deze fors gespreid. Ultimo boekjaar heeft het pensioenfonds posities van meer dan 5% van de vastgoedbeleggingen in de volgende fondsen: Achmea dutch

retail property, Prime property fund, Prologis targeted European fund, CBRE pan European core fund, Jamestown premier property fund, CBRE dutch residential fund IV, Achmea dutch office fund, Threadneedle low carbon, Clarion Lion industrial trust, Standard life investments.

	31-12-2015	31-12-2014
Aandelen	€	€
Beursgenoteerde aandelen	1.362.942	926.766
Converteerbare obligaties	17.072	14.070
Niet-beursgenoteerde aandelen	22.510	0
Vorderingen	2.841	2.265
	1.405.365	943.101

Het pensioenfonds doet niet aan securities lening en heeft dan ook geen aandelen uitgeleend.

Het pensioenfonds belegt niet in de sponsor. Er zijn geen posities groter dan 5 procent van het totaal in aandelen geïnvesteerd vermogen.

	31-12-2015	31-12-2014
Vastrentende waarden	€	€
Obligaties	3.111.345	3.335.115
Hypothecaire leningen	282.104	273.952
Converteerbare obligaties	232.036	155.716
Vorderingen uit hoofde van lopende interest	52.437	56.039
	3.677.922	3.820.822

Ultimo boekjaar bedragen de volgende posten meer dan 5 procent van het totaal aan vastrentende waarden:

Aandelen	31-12-2015		31-12-2014	
	€	%	€	%
Republiek Frankrijk	907.543	24,7	1.050.626	27,5
Bondsrepubliek Duitsland	661.431	18,0	814.451	21,3
Koninkrijk der Nederlanden	216.449	5,9	258.186	6,8
	1.785.423	48,6	2.123.263	55,6

Derivaten	31-12-2015	31-12-2014
	€	€
Valutaderivaten	-42.227	-34.657
Futures	-32.092	-50.522
Rentederivaten	94.082	624.047
Kredietderivaten	4.308	9.165
	24.071	548.033

Onderstaande tabel geeft een samenvatting van de derivatenpositie op 31 december 2015:

2015					
Type contract	Laatste vervaldatum	Contract-omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
Valutaderivaten	21/11/2016	1.469.000	-42.227	5.048	47.275
Futures (aandelen)	sep 2016	-644.000	-32.092	3.448	35.540
Rentederivaten	14/06/2063	2.787.000	94.082	217.111	123.029
Kredietderivaten	20/12/2020	81.009	4.308	5.012	704
		3.693.009	24.071	230.619	206.548

Ultimo 2015 zijn zekerheden ontvangen voor de derivaten voor een bedrag van 104 miljoen euro. Voor de derivaten die opgenomen zijn onder de passiva van 206.548 euro zijn zekerheden gesteld ten bedrage van 47 miljoen euro. De geaggregeerde posities van de derivaten en de collateral is toereikend om de balansrisico's af te dekken. Het collateral bestaat per balansdatum uit liquide middelen en Franse en Duitse staatsleningen. Met alle tegenpartijen is een CSA afgesloten waarin afspraken omtrent het te leveren c.q. te ontvangen

collateral zijn vormgegeven. Aan de hand van de afspraken in de CSA's met tegenpartijen, rekeninghoudend met de minimumgrenzen voor levering en opvraging van collateral en haircuts, vindt uitwisseling van collateral plaats. De collateralpositie varieert op basis van dit dagelijkse proces. Doordat er sprake is van minimumgrenzen, haircuts en saldering van 'te betalen' en 'te ontvangen' posities bij een en dezelfde tegenpartij, wijkt de hoogte van het collateral af van de verantwoorde derivatenpositie.

	31-12-2015	31-12-2014
Overige beleggingen	€	€
Money Market instruments	561.796	440.451
Lopende transacties	-14.448	0
	547.348	440.451

De lopende transacties bestaan uit lopende aan- en verkopen die al wel formeel hebben plaatsgevonden, maar waarvan de financiële afwikkeling nog moet plaatsvinden. Het saldo bestaat uit een

te ontvangen bedrag van circa 18,2 miljoen euro en een te betalen bedrag van circa 32,6 miljoen euro.

Ultimo boekjaar bedragen de volgende posten meer dan 5 procent van de beleggingscategorie Overige beleggingen:

	31-12-2015		31-12-2014	
	€	%	€	%
SSGA Cash Management plc	172.017	31,4	116.953	26,6
JP Morgan US Dollar Liquid U39	70.120	12,8	61.988	14,1
BlackRock Internationale Cash Europe	304.714	55,7	0	-
BNP Insticash Corp Eur Fund (Liquidity Funds)	0	-	254.690	57,8
	546.851	99,9	433.631	98,4

Schattingen en oordelen

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het pensioenfonds gewaardeerd tegen actuele waarde per balansdatum en is het over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de actuele waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde financiële instrumenten, zoals bijvoorbeeld vastgoed, hypotheekportefeuilles en beleggingen in fondsen zonder onderliggende beursnotering zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten.

In de kolom 'waarderingmodellen' zijn de beleggingen verantwoord die als gevolg van onafhankelijke taxaties, netto-contante-waardeberekeringen of een andere geschikte methode zijn gewaardeerd. De vastgoedbeleggingen in vastgoedbeleggingsfondsen zijn gewaardeerd op basis van onafhankelijke taxaties van de objecten in deze portefeuilles.

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

Op basis van de boekwaarde, inclusief creditstanden van de derivaten, kan het volgende onderscheid worden gemaakt:

	Direct markt-noteringen	Afgeleide markt-noteringen	Waarderings-modellen	Totaal
Per 31 december 2015				
Vastgoedbeleggingen	42.184	0	390.125	432.309
Aandelen	1.365.358	4.783	35.224	1.405.365
Vastrentende waarden	34.237	3.308.952	334.733	3.677.922
Derivaten	-27.602	93.990	-42.317	24.071
Overige beleggingen	172.017	70.497	304.834	547.348
	1.586.194	3.478.222	1.022.599	6.087.015

	Direct markt-noteringen	Afgeleide markt-noteringen	Waarderings-modellen	Totaal
Per 31 december 2014				
Vastgoedbeleggingen	34.754	0	294.199	328.953
Aandelen	943.101	0	0	943.101
Vastrentende waarden	0	3.546.781	274.041	3.820.822
Derivaten	-50.221	598.254	0	548.033
Overige beleggingen	433.636	0	6.815	440.451
	1.361.270	4.145.035	575.055	6.081.360

	31-12-2015	31-12-2014
2. Beleggingen voor risico deelnemers	€	€
Aandelen	3.096	3.767
Vastrentende waarden	10.651	11.734
Derivaten	33	0
Overige beleggingen	693	585
Stand per ultimo boekjaar	14.473	16.086

	31-12-2015	31-12-2014
3. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	€	€
Elders verzekerde rechten	38.714	44.709

	31-12-2015	31-12-2014
4. Vorderingen en overlopende activa	€	€
Overige vorderingen en overlopende activa	990	4.002
Stand per ultimo boekjaar	14.473	16.086

Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar. De vorderingen ultimo 2015 betreffen vooruitbetaalde kosten. Eind

2014 bestond de vordering daarnaast uit 2 miljoen euro uit de afrekening WW-suppletie en 1 miljoen euro premieafrekening.

	31-12-2015	31-12-2014
5. Overige activa	€	€
Banken, rekening-courant	2.211	24.709
Liquiditeiten vermogensbeheer	191.150	148.403
Stand per ultimo boekjaar	193.361	173.112

De tegoeden bij banken staan ter vrije beschikking van het pensioenfonds. De 'liquiditeiten vermogensbeheer' betreffen kassen bij managers.

	31-12-2015	31-12-2014
6. Stichtingskapitaal en reserves	€	€
Stichtingskapitaal en reserves	-183.842	195.204

	2015	2014
Stichtingskapitaal en reserves		
Stand per begin boekjaar	195.204	76.395
Bestemming saldo van baten en lasten	-379.046	118.809
Stand per ultimo boekjaar	-183.842	195.204

Dekkingsgraad, vermogenspositie en herstelplan

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt het pensioenfonds gebruik van het standaardmodel. Het bestuur

acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van het pensioenfonds. De uitkomsten van de solvabiliteitstoets zijn opgenomen in de risicoparagraaf.

Op basis hiervan bedraagt het (minimaal) vereist vermogen op 31 december:

	2015	2014
	€	€
Stichtingskapitaal en reserves	-183.842	195.204
Minimaal vereist eigen vermogen	283.274	265.900
Vereist eigen vermogen	1.079.984	684.650

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan als gevolg hiervan worden gekarakteriseerd als dekkingstekort en reservetekort.

Dekkingsgraad

De dekkinggraad van het pensioenfonds bedraagt per 31 december 2015: 97,2 procent en wordt berekend als verhouding tussen alle (netto) bezittingen en alle technische voorzieningen van het pensioenfonds. De beleidsdekkinggraad bedraagt 99,2 procent en is het gemiddelde van de dekkinggraad ultimo de laatste twaalf maanden.

Herstelplan

Vanwege het dekkingstekort en reservetekort geldt dat het pensioenfonds in een zogenaamde herstel situatie zit. Op basis daarvan is op 30 juni 2015 een herstelplan bij DNB ingediend en goedgekeurd. In het herstelplan was opgenomen dat de dekkinggraad per 31 december 2015 102,2 procent zou bedragen. Belangrijkste oorzaak van het verschil met de werkelijke dekkinggraad is de aanpassing van de UFR die DNB op 15 juli 2015 heeft doorgevoerd

en waarmee geen rekening kon worden gehouden en een lager rendement op de beleggingen.

Op 1 april 2016 is het herstelplan geactualiseerd.

Reële dekkinggraad

De reële dekkinggraad geeft inzicht in de mate waarin toeslagen kunnen worden toegekend op basis van prijsinflatie (ook wel aangeduid als de toeslagruimte). Voor het bepalen van de reële dekkinggraad worden onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een reële, in plaats van nominale, rentetermijnstructuur. Omdat er op dit moment geen markt voor financiële instrumenten aanwezig is waaruit de reële rentetermijnstructuur kan worden afgeleid, wordt gebruik gemaakt van een benaderingswijze. De reële dekkinggraad ultimo 2015 bedraagt 80,6 procent (2014: 75,8 procent). De berekeningswijze van de reële dekkinggraad is op aangeven van DNB in 2015 gewijzigd (vanaf 2015 is deze gelijk aan de beleidsdekkinggraad gedeeld door de toekomstbestendige dekkinggraad waarbij er volledige indexatie op basis van prijsinflatie verleend kan worden).

	31-12-2015	31-12-2014
7. Technische voorzieningen	€	€
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	6.384.730	6.001.552
Herverzekeringsdeel technische voorziening	38.714	44.709
Stand per ultimo boekjaar	6.423.444	6.046.261

	2015	2014
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds		
Stand per begin boekjaar	6.046.261	4.999.420
Pensioenopbouw	191.690	167.204
Toeslagverlening	-866	-300
Rentetoevoeging	10.781	18.752
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-145.481	-132.710
Wijziging marktrente	336.390	1.035.881
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	3.012	5.822
Aanpassing sterftekansen	0	-35.861
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-12.348	-6.929
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorziening	-5.995	-5.018
	6.423.444	6.046.261

Ultimo boekjaar bedraagt de gemiddelde discontovoet 1,67 procent (2014: 1,89 procent). De wijziging van deze rente heeft geleid tot een verhoging van de pensioenverplichtingen met ruim 336 miljoen euro. Hierin is het effect van de aanpassingen van de rentesystematiek door DNB (zie toelichting schattingswijziging, resulterend in een negatief effect van ongeveer 61 miljoen euro) verwerkt.

Pensioenopbouw

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

Toeslagverlening

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van de actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de loonontwikkeling volgens de CAO. De toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op toeslagen bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst toeslagverlening kan plaatsvinden. Een eventuele achterstand in de toeslagverlening kan in principe worden ingehaald. Hierbij geldt dat het beleid is dat het inhalen van toeslagen beperkt is tot een periode van tien jaren.

Het pensioenfonds streeft ernaar de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten (gewezen deelnemers) jaarlijks aan te passen aan

de ontwikkeling van de prijsindex. Ook deze toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 0,181 procent (2014: 0,379 procent), op basis van de éénjaarsrente op de interbancaire swapmarkt aan het begin van het verslagjaar (gebaseerd op de ultimo 2014 gehanteerde systematiek inclusief driemaands-middeling).

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

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

Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de uitvoeringskosten in de verslagperiode.

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.

	2015	2014
	€	€
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		
Toevoeging aan de technische voorzieningen	8.472	12.609
Onttrekking aan de technische voorzieningen	-5.460	-6.787
	3.012	5.822

Aanpassing sterfteskansen

De publicatie in 2014 van het Actuarieel Genootschap van nieuwe informatie over de overlevingskansen van de Nederlandse bevolking gaf

het bestuur in 2014 aanleiding voor aanpassing van de door haar gebruikte schattingen bij het berekenen van de technische voorzieningen. In 2015 zijn de overlevingstafels niet gewijzigd.

	2015	2014
	€	€
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen		
Resultaat op kanssystemen:		
Sterfte	-6.890	-8.499
Arbeidsongeschiktheid	-2.383	-7.909
Mutaties/overige wijzigingen	-3.075	9.479
	-12.348	-6.929

De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorieën als volgt samengesteld:

	2015		2014	
	€	Aantallen	€	Aantallen
Actieven	3.268.913	19.791	3.335.429	20.821
Gepensioneerden	2.407.374	13.253	2.053.367	12.313
Slapers	764.775	20.417	668.158	20.226
Voorziening voor pensioenverplichtingen	6.441.062	53.461	6.056.954	53.360

Bovenstaande samenstelling van de voorziening voor pensioenverplichtingen is inclusief de voorziening voor arbeidsongeschiktheid van 17,6 miljoen euro (2014: 10,7 miljoen euro).

Korte beschrijving pensioenregeling

De pensioenregeling 2006 is in 2015 aangepast. De hoofdpunten van deze regeling zijn:

- De regeling is een regeling op basis van voorwaardelijk geïndexeerd middelloon;
- Het opbouwpercentage voor ouderdomspensioen is verlaagd naar het wettelijk maximum van 1,875 procent per jaar van de pensioengrondslag;
- Onderdeel van de pensioenregeling is de regeling Individueel Pensioenbeleggen (IPB-regeling); deze regeling geeft de deelnemer de mogelijkheid individueel extra te beleggen binnen de daarvoor gegeven fiscale grenzen. Vanwege beperkingen is de regeling met ingang van 2015 bevroren;
- De franchise over 2015 bedraagt 12.650 euro;
- Maximum pensioengevend jaarloon bedraagt 100.000 euro;
- De pensioenrichtleeftijd is 67 jaar. Tot 2014 opgebouwde aanspraken blijven staan op pensioenleeftijd 65 en gaan in op het moment dat de deelnemer 65 wordt;
- De pensioenopbouw eindigt op de leeftijd van 65 jaar;
- Het partnerpensioen is verzekerd op risicobasis voor overlijden tijdens de deelneming en op kapitaalbasis vindt opbouw van een uitgesteld partnerpensioen plaats (35 procent van het ouderdomspensioen) voor overlijden na pensionering. Bij pensionering kan een deel van de opgebouwde ouderdomspensioenaanspraken worden omgezet in levenslang partnerpensioen en omgekeerd. Bij uitdiensttreding kan een deel van het opgebouwde ouderdomspensioen samen met het uitgestelde partnerpensioen worden omgezet naar een direct ingaand partnerpensioen;
- Voorwaardelijke toeslagverlening, voor zowel actieve deelnemers (op basis van de loonontwikkeling bij UWV) als slapers en pensioenge-rechtigden (op basis van de Consumentenprijs-

index Alle huishoudens afgeleid);

- Een Collectieve Excedent Arbeidsongeschiktheidsverzekering voor inkomens boven het maximum dagloon;
- Op vrijwillige basis kan worden deelgenomen aan een collectieve verzekering voor een tijdelijk Partnerpensioen (voorheen Anw-hiaat), een Individuele Arbeidsongeschiktheidsverzekering en/of een aanvullende Partnerpensioenverzekering. Voor deze verzekeringen is de deelnemer premie verschuldigd.
- Overgangsbepalingen gelden voor medewerkers op wie de tot 1 januari 2006 geldende regeling (pensioenregeling 2005) van toepassing was. Daarbij wordt een onderscheid gemaakt tussen medewerkers geboren op of na 1-1-1950 en medewerkers geboren vóór 1-1-1950.

Overgangsbepalingen voor medewerkers geboren op of na 1 januari 1950

Deze overgangsbepaling geldt voor medewerkers geboren op of na 1 januari 1950 voor wie de overgangsregeling VUT, als bedoeld in bijlage 2 van de cao 2006 tot en met 2007 van toepassing is, dan wel de FPU garantie zoals die gold voor deelnemers aan de regeling van het ABP, of de OBU regeling zoals die gold voor deelnemers aan de regeling van PGGM. En voor diegenen die geboren zijn op of na 1 januari 1950 en per 1 januari 2009 de status van deelnemer hebben verworven in het kader van de fusie tussen CWI en UWV, direct voorafgaande aan 1 januari 2009 deelnemers waren aan de regeling van het ABP en bij het ABP een aanspraak hadden op voorwaardelijk pensioen. Voor deze groep deelnemers geldt dat ze recht hebben op extra aanspraken die er op zijn gericht om vertrek volgens een in de cao afgesproken richtleeftijd tegen een pensioenuitkering van ongeveer 70 procent van het gemiddeld verdiende salaris, mogelijk te maken. De extra

toe te kennen aanspraken kunnen bestaan uit een voorwaardelijk deel en een onvoorwaardelijk deel.

Overgangsbepalingen voor medewerkers geboren vóór 1 januari 1950

Voor medewerkers geboren vóór 1 januari 1950 die sinds 31 december 2000 in dienst zijn van (de rechtsvoorgangers van) UWV en in aanmerking komen voor één van de garantieregelingen (VUT/FPU/UBO), blijft inhoudelijk de pensioenregeling 2005 van kracht.

Toeslagverlening

De toeslagen op pensioenrechten en pensioenaanspraken worden jaarlijks vastgesteld door het bestuur van het pensioenfonds. De daadwerkelijke toeslag in een jaar is voorwaardelijk en is afhankelijk van de hoogte van de beschikbare middelen. De pensioenrechten en pensioenaanspraken zijn gezien de financiële positie van het pensioenfonds dit jaar niet geïndexeerd, behoudens de onvoorwaardelijke toezegging aan de ex-Cadans medewerkers.

Er is geen recht op toekomstige toeslagen. Het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst

wordt geïndexeerd. Het pensioenfonds heeft geen geld gereserveerd voor toekomstige toeslagen. Toeslagen zijn afhankelijk van de middelen van het pensioenfonds.

Inhaaltoeslagen

Onder bepaalde omstandigheden kunnen inhaaltoeslagen worden toegekend (met een maximale terugwerkende kracht van tien jaar). Inhaaltoeslagen zijn toeslagen die worden toegezegd, voor zover in het verleden niet volledig is geïndexeerd. Om inhaaltoeslagen te kunnen toekennen is een dekkingsgraad vereist, hoger dan de dekkingsgraad behorende bij het vereist eigen vermogen. Inhaaltoeslagen zijn daarom op korte termijn niet te verwachten. Het bestuur van het pensioenfonds geeft in haar jaarrekening elk jaar een specificatie van het verschil tussen de volledige en de werkelijk toegekende toeslagen.

In onderstaande tabel staat een overzicht met (toegekende) toeslagen over de afgelopen jaren. Deze tabel is beperkt tot 10 jaren en dient uitsluitend voor het inzicht van gemiste toeslagen en de eventuele inhaaltoeslag. In de kolom 'volledige toeslagverlening' staan de toeslagen die horen bij een volledige toeslag. Voor ex-Cadans medewerkers is de indexatie onvoorwaardelijk 100 procent van het CPI.

Deelnemersgroep en toeslag		2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Consumenten-prijsindex	CPI	0,39	0,57	1,08	2,13	2,47	1,35	0,07	2,82	1,19	1,38
CAO-loonontwikkeling	Cf. reglement	2,50*	0,60	1,00	1,00	0,00	1,20	2,60	2,60	3,22	1,50
Actieve deelnemers	Toegekend	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,20	0,00	3,22	1,50
Slapers en pensioengerechtigden	Toegekend	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,19	1,43
Ex-Cadans	Toegekend	0,39	0,57	1,08	2,13	2,47	1,35	0,07	2,82	1,19	1,43

* De loonontwikkeling ten opzichte van de indexatie 1-1-2016 bestaat uit een verhoging van 1,5 procent en een verhoging van 1,0 procent. Beide zijn bij elkaar opgeteld (additief). Het is ook mogelijk de verhoging multiplicatief te bepalen. Dan zou de verhoging 2,52 procent bedragen.

Herverzekeringsdeel technische voorziening

Dit betreffen elders verzekerde rechten voor een specifiek deel van de deelnemers. De rechten

zijn ondergebracht bij Centraal Beheer, AEGON en Nationale Nederlanden. Tegenover deze voorziening staat een vordering van dezelfde omvang op deze partijen.

	2015	2014
Mutatieoverzicht herverzekeringsdeel technische voorziening	€	€
Stand begin boekjaar	44.709	49.726
Rentetoevoeging	71	166
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-5.526	-6.220
Wijziging markttrente	510	1.990
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	0	0
Overige wijzigingen	-1.050	-953
	38.714	44.709

8. Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers is gelijkgesteld aan het belegd vermogen voor risico deelnemers.

De pensioenregeling voor risico van de deelnemers is een vrijwillige regeling die deelnemers de mogelijkheid biedt om te beleggen voor aanvullend pensioen. Bij deelname aan deze regeling bepaalt de deelnemer zelf de inleg binnen de beschikbare fiscale ruimte. Als gevolg van de fiscale versoering in 2015 is er echter geen fiscale ruimte geweest om premie in te leggen.

De hoogte van de beleggingsrendementen (en daarmee het te bereiken eindkapitaal) is afhankelijk van het door de deelnemer geselecteerde beleggingsprofiel en de binnen dit profiel aangekochte beleggingen. Het uiteindelijk te bereiken kapitaal is hiermee onzeker en volledig voor risico van de deelnemer.

Op 65-jarige leeftijd of bij beëindiging van de deelname voordien, heeft de deelnemer de mogelijkheid (c.q. plicht) om op basis van het tot dan toe opgebouwde kapitaal (aanvullend) pensioen in te kopen bij het pensioenfonds. Andere momenten waarop het kapitaal kan worden aangewend zijn er niet.

	2015	2014
Verloop voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers	€	€
Stand per begin boekjaar	16.086	15.000
Inleg en stortingen	0	790
Uitkeringen en onttrekkingen	-1.724	-1.469
Overige wijzigingen	111	1.765
	14.473	16.086

	31-12-2015	31-12-2014
9. Overige technische voorzieningen	€	€
Voorziening voor arbeidsongeschiktheid	17.618	10.693

Het verloop gedurende het boekjaar was als volgt:

De voorziening is getroffen ter financiering van de kosten voor deelnemers die bij arbeidsongeschiktheid worden vrijgesteld van het betalen van pensioenpremie terwijl de opbouw wordt

voortgezet. Bij het bepalen van de hoogte van de voorziening is rekening gehouden met reeds arbeidsongeschikte deelnemers en met werknemers die zich ziek hebben gemeld en waarvan, op basis van ervaringscijfers, een deel in de toekomst arbeidsongeschikt zal worden.

	31-12-2015	31-12-2014
10. Langlopende schulden	€	€
Stand begin boekjaar	41.096	27.013
Ontvangen van werkgever	36.100	20.300
Affinanciering aanspraken oude jaren	0	-2.401
Benodigd voor inkoop aanspraken	-19.207	-3.816
Toegerekend rendement	-330	0
Stand per ultimo boekjaar	57.659	41.096

De als langlopende schulden opgenomen bedragen houden verband met de financiering door de werkgever van toekomstige aanspraken van deelnemers. Het recht hierop is gemaximeerd tot het vanuit bovenstaande financiering beschikbare

bedrag. Van het gereserveerde bedrag voor de VPL-regelingen is 23,8 miljoen euro bestemd voor ex-CWI-deelnemers en 24,3 miljoen euro voor overige deelnemers.

	31-12-2015	31-12-2014
11. Overige schulden en overlopende passiva	€	€
Derivaten	206.548	106.300
Belastingen en premies sociale verzekeringen	3.331	3.359
Pensioenuitkeringen	0	113
Overige schulden en overlopende passiva	1.870	6.457
Stand per ultimo boekjaar	211.749	116.229

De derivaten bestaan uit creditswaps (0,7 miljoen euro), renteswaps (123,0 miljoen euro), valuta-termijncontracten (47,3 miljoen euro) en futures (35,5 miljoen euro), welke conform de eisen van RJ610 onder de passiva worden verantwoord, omdat de producten een negatieve marktwaarde kennen. De waarderingmethodiek en de hoogte van het gestelde collateral van bovenstaande derivaten is uiteengezet bij de toelichting op de beleggingen. Voor de berekening van renteswaps wordt gebruik gemaakt van de EONIA-rentecurve. De looptijd van deze schuld is afhankelijk van de beweging in de rente, valutakoersen en overige externe factoren.

De pensioenuitkeringen, belastingen en premies sociale verzekeringen, overige schulden en overlopende passiva hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

7.4.3.1 Risicobeheer

Het pensioenfonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het pensioenfonds is het nako-

men van de pensioentoezeggingen. Het solvabiliteitsrisico is daarmee het belangrijkste risico voor het pensioenfonds.

Solvabiliteitsrisico's

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

Om het solvabiliteitsrisico te beheersen dient het pensioenfonds buffers in het vermogen aan te houden. De omvang van deze buffers wordt vastgesteld met de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets (S-toets). Deze toets bevat een kwantificering van de bestuursvisie op de fondsspecifieke restrisico's (na afdekking).

De berekening van het vereist eigen vermogen en het hieruit voortvloeiende tekort aan het einde van het boekjaar is als volgt:

	2015	2014
	%	%
S1 Renterisico	4,4	3,6
S2 Risico zakelijke waarden	10,4	7,2
S3 Valutarisico	4,1	3,2
S4 Grondstoffenrisico	1,3	0,7
S5 Kredietrisico	4,7	0,4
S6 Verzekeringstechnisch risico	3,2	4,4
S10 Overige risico's	0,6	2,5
Diversificatie-effect	-12,0	-10,7
Totaal	16,7	11,3

Het vereist eigen vermogen is bepaald als de wortel van:

$$(S_1^2 + S_2^2 + 2 \times \rho_{12} S_1 S_2 + S_3^2 + S_4^2 + S_5^2 + 2 \times \rho_{15} S_1 S_5 + 2 \times \rho_{25} S_2 S_5 + S_6^2 + S_7^2 + S_8^2 + S_9^2 + S_{10}^2).$$

	2015	2014
	€	€
Vereist pensioenvermogen	7.503.428	6.730.911
Voorziening pensioenverplichting	6.423.444	6.046.261
Vereist eigen vermogen	1.079.984	684.650
Aanwezig pensioenvermogen (Totaal activa -/- schulden)	-183.842	195.204
Tekort/Tekort	-1.263.826	-489.446

De buffers zijn berekend op basis van de standaardmethode waarbij voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische beleggingsmix in de evenwichtssituatie.

Beleggingsrisico

De belangrijkste beleggingsrisico's betreffen het markt-, krediet- en liquiditeitsrisico. Het marktrisico is uit te splitsen in renterisico, valutarisico en prijs(koers)risico. Marktrisico wordt gelopen op de verschillende beleggingsmarkten waarin het pensioenfonds op basis van het vastgestelde beleggingsbeleid actief is. De beheersing van het risico is geïntegreerd in het beleggingsproces. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid kunnen zich voorts risico's manifesteren uit hoofde van de geselecteerde managers en bewaarbedrijven (zogenoeten manager- en custody risico), en de juridische bepalingen omtrent gebruikte instrumenten en de uitvoeringsovereenkomst (juridisch risico). Het marktrisico wordt beheerst doordat met de vermogensbeheerder specifieke mandaten zijn afgesproken, welke in overeenstemming zijn met de beleidskaders en richtlijnen zoals deze zijn vastgesteld door het bestuur. Het bestuur monitort de mate van naleving van deze mandaten. De marktposities worden periodiek gerapporteerd door de fiduciair manager.

Renterisico (S1)

Renterisico is het risico dat de waarde van de portefeuille vastrentende waarden en de waarde van de pensioenverplichtingen veranderen als ge-

volg van ongunstige veranderingen in de marktrente. Maatstaf voor het meten van rentegevoeligheid is de duration. De duration is de gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren.

Op balansdatum is de duratie van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duratie van de verplichtingen. Er is derhalve sprake van een zogenaamde 'duratie-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), waardoor de dekkingsgraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt.

Het beleid van het pensioenfonds is erop gericht om de 'duratie-mismatch' te verkleinen door het renterisico strategisch voor 50 procent af te dekken (2014: 60 procent). Het pensioenfonds realiseert dit door derivaten (waaronder renteswaps) en langlopende staatobligaties aan te houden. Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Het pensioenfonds ontvangt in dit geval een lange rente, vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie en betaalt daarvoor een variabele korte rente.

Het pensioenfonds streeft ernaar om het renterisico zo goed mogelijk te beheersen. Dat doet het pensioenfonds door naast de strategische

renteafdekking ook een dynamische strategie te volgen. DSP wordt ingezet om de strategische

renteafdekking, binnen de bandbreedtes (35,5 procent - 100 procent), te verhogen of te verlagen.

De duratie en het effect van de renteafdekking kan als volgt worden samengevat:

	31-12-2015		31-12-2014	
	€	Duratie	€	Duratie
Matchingportefeuille (vóór derivaten)	1.866.597	5,9	2.179.467	7,3
Matchingportefeuille (na derivaten)				
incl. dynamische renteafdekking (DSP)	2.304.569	11,4	3.116.242	14,9
(Nominale) pensioenverplichtingen	6.440.333	17,2	6.056.954	17,5

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

	31-12-2015		31-12-2014	
	€	%	€	%
Resterende looptijd < 1 jaar	21.370	0,6	40.249	1,1
Resterende looptijd > 1 jaar en < 5 jaar	1.342.325	36,5	1.371.271	35,9
Resterende looptijd > 5 jaar	2.314.227	62,9	2.409.302	63,0
	3.677.922	100,0	3.820.822	100,0

De presentatie van de vastrentende waarden in bovenstaande looptijden hangt samen met het

lange termijn karakter van de investeringen van het pensioenfonds.

De resterende looptijd van de verplichtingen (voorziening pensioenverplichtingen) kan als volgt worden weergegeven:

	31-12-2015		31-12-2014	
	€	%	€	%
Resterende looptijd < 5 jaar	848.420	13,2	797.575	13,2
Resterende looptijd > 5 en < 10 jaar	996.976	15,5	942.238	15,6
Resterende looptijd > 10 en < 20 jaar	2.033.815	31,7	1.939.006	32,1
Resterende looptijd > 20 jaar	2.544.233	39,6	2.367.442	39,2
	6.423.444	100,0	6.046.26	100,0

Risico zakelijke waarden (S2)

Zakelijke waarden risico is het risico dat de waarde van de zakelijke waarden (voornamelijk aandelen, beursgenoteerd indirect vastgoed en converteerbare obligaties) verandert door veran-

deringen in de marktprijzen voor deze waarden. Het structurele marktrisico wordt beheerst binnen het ALM-proces. Daarin wordt een zodanige beleggingsmix vastgesteld dat het marktrisico acceptabel is. De feitelijke beleggingsmix mag bin-

nen vastgestelde bandbreedtes afwijken van de ALM-beleggingsmix. Voor de beheersing van het marktrisico wordt, in samenhang met het renterisico, gebruik gemaakt van derivaten.

Valutarisico (S3)

Voor zowel vastrentende waarden als aandelen wordt een valutabeleid gevoerd. Het risico van waarden uitgegeven in Amerikaanse dollar, Japanse yen of Britse pond in de rendementsportefeuille wordt voor 50 procent afgedekt. Het valutarisico

van de drie genoemde valuta wordt 100 procent afgedekt voor de vastgoedportefeuille. Op mandaatniveau hebben de vermogensbeheerders, binnen de gestelde richtlijnen, de discretionaire bevoegdheid om beperkt overige valutarisico's af te dekken. Het totaalbedrag dat niet in euro's wordt belegd bedraagt ultimo jaar (voor afdekking) circa 2.550 miljoen euro (2014: 1.883 miljoen euro). Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten -42,2 miljoen euro (2014: -34,7 miljoen euro).

De valutapositie van het pensioenfonds (beleggingen, liquiditeiten vermogensbeheer en creditstand derivaten) per 31 december 2015 vóór en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

	Totaal	2015	Netto positie
	Voor afdekking	Valutaderivaten	Na afdekking
	€	Afdekking	€
Euro (EUR)	3.770.711	1.321.861	5.092.572
Britse Pond (GBP)	202.077	-177.108	24.969
Japanse Yen (JPY)	149.624	-99.314	50.310
Amerikaanse dollar (USD)	1.508.125	-1.011.483	496.642
Overige	689.859	-76.183	613.676
	6.320.396	-42.227	6.278.169

De valutapositie per 31 december 2014 vóór en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

	Totaal	2014	Netto positie
	Voor afdekking	Valutaderivaten	Na afdekking
	€	Afdekking	€
Euro (EUR)	4.380.789	1.052.444	5.433.233
Britse Pond (GBP)	147.265	-123.583	23.682
Japanse Yen (JPY)	107.752	-72.619	35.133
Amerikaanse dollar (USD)	1.206.374	-844.378	361.996
Overige	422.243	-46.523	375.720
	6.264.423	-34.660	6.229.763

In de solvabiliteitstoets van het pensioenfonds is in de buffers voor het valutarisico rekening gehouden met bovenstaande valutaposities en afdekkingen.

Prijrisico

Prijrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen. Het wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren.

Het prijrisico wordt gemitigeerd door diversificatie die onder meer is vastgelegd in de strategische beleggingsmix van het pensioenfonds. In aanvulling hierop maakt het pensioenfonds voor

afdekking van het prijrisico gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals futures.

Naast de strategische mix heeft het pensioenfonds in het mandaat aan de vermogensbeheerders richtlijnen gesteld aan het maximaal percentage dat namens het pensioenfonds in een sector, land of tegenpartij mag worden belegd. Naleving van deze richtlijnen vindt plaats door de fiduciair beheerder op basis van onafhankelijke rapportages van de custodian.

De segmentatie van de totale beleggingsportefeuille naar regio is als volgt:

	2015		2014	
	€	%	€	%
Europa	5.456.460	86,9	5.609.573	90,0
Noord-Amerika	104.701	1,7	61.362	1,0
Oceanië	51.376	0,8	29.258	0,5
Azië	415.416	6,6	279.378	4,5
Overig	250.216	4,0	250.192	4,0
Totaal	6.278.169	100,0	6.229.763	100,0

De segmentatie van de totale beleggingsportefeuille naar sectoren is als volgt:

	2015		2014	
	€	%	€	%
Overheidsinstellingen	2.509.876	40,0	2.722.101	43,7
Financiële instellingen	1.693.769	27,0	1.639.280	26,3
Handel- en industriële bedrijven	780.515	12,4	665.726	10,7
Serviceorganisaties	338.233	5,4	223.796	3,6
Andere instellingen	955.776	15,2	978.860	15,7
Totaal	6.278.169	100,0	6.229.763	100,0

Een nadere detaillering van de segmentatie van de vastgoedbeleggingen naar aard van het vastgoed is als volgt:

	2015		2014	
	€	%	€	%
Kantoren	0	0,0	33.829	10,3
Winkels	76.616	17,7	49.817	15,1
Woningen	32.910	7,6	23.892	7,3
Bedrijfsruimten	42.183	9,8	477	0,2
Gemengd	280.600	64,9	220.938	67,1
Totaal	432.309	100,0	328.953	100,0

De categorie 'kantoren' is in 2015 voor een belangrijk deel onder 'bedrijfsruimten' geïnclassificeerd. Het vastgoed bevindt zich in Europa (62 procent), Verenigde Staten (27 procent), Azië (6 procent) en overige (5 procent).

In de solvabiliteitstoets voor vaststelling van de buffers is rekening gehouden met deze samenstelling.

Grondstoffenrisico (S4)

Pensioenfondsen die beleggen in grondstoffen (commodities) lopen het risico dat de waarde van deze beleggingen daalt. Hiervoor wordt een buffer aangehouden. Ondanks dat het pensioenfonds geen fysieke beleggingen aanhoudt in grondstoffen, is er wel exposure naar deze categorie, door middel van derivaten (futures).

Kredietrisico (S5)

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

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

Beheersing van dit risico door het pensioenfonds vindt plaats doordat:

- limieten gesteld worden als het gaat om de totale positie van een tegenpartij;
- het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten;
- het hanteren van prudente verstrekingsnormen bij hypothecaire geldleningen.

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

De kredietwaardigheid van veel marktpartijen wordt ook door rating agencies beoordeeld. De samenvatting van de vastrentende waarden op basis van de ratings zoals eind 2015 gepubliceerd door Bloomberg is als volgt:

	2015		2014	
	€	%	€	%
AAA	1.213.261	33,0	1.302.521	34,1
AA	929.590	25,3	1.087.884	28,5
A	254.827	6,9	220.518	5,8
BBB	592.192	16,1	574.349	15,0
BBB-	427.836	11,6	260.015	6,8
Geen rating	260.216	7,1	375.535	9,8
Totaal	3.677.922	100,0	3.820.822	100,0

Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's, S6)

Het verzekeringstechnisch risico is het risico dat voortvloeit uit mogelijke afwijkingen van actuariële inschattingen die worden gebruikt voor de vaststelling van de technische voorzieningen en de hoogte van de premie. De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden (kortleven) en arbeidsongeschiktheid.

Langlevensrisico

Het langlevensrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van actuele prognosetafels met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico op basis van de meeste recente inzichten verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Overlijdensrisico

Het overlijdensrisico betekent dat het pensioen-

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

Arbeidsongeschiktheidsrisico

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

Het pensioenfonds heeft deze risico's overwogen en verwerkt in de buffer voor het verzekeringstechnisch risico ultimo 2015.

Liquiditeitsrisico (S7)

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waar-

door het pensioenfonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico kan worden beheerst door in het strategische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er moet eveneens rekening worden gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

Gezien de liquiditeitsbehoefte van het pensioenfonds op de korte- en middellange termijn, in relatie met de liquiditeit van de beleggingsportefeuille, is er geen noodzaak om voor het liquiditeitsrisico een buffer aan te houden.

Concentratierisico (S8)

Concentraties kunnen ertoe leiden dat het pensioenfonds bij grote veranderingen in bijvoorbeeld de waardering (marktrisico) of de financiële positie van een tegenpartij (kredietrisico) grote (veelal financiële) gevolgen hiervan ondervindt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie in de beleggingsportefeuille in producten, regio's of landen, economische sectoren of tegenpartijen. Naast concentraties in de beleggingsportefeuille kan ook sprake zijn van concentraties in de verplichtingen en de uitvoering. Het concentratierisico kent haar weerslag in de berekening van het vereist eigen vermogen. De omvang van de buffer is afhankelijk van de uitkomsten van de berekening die hieraan ten grondslag ligt.

Om concentratierisico's in de beleggingsportefeuille te beheersen maakt het bestuur gebruik van diversificatie en limieten voor beleggen in landen, regio's, landen, sectoren en tegenpartijen. Deze uitgangspunten zijn door het pensioenfonds vastgesteld op basis van de ALM-studie. De uitgangspunten zijn vastgelegd in de contractuele

afspraken met de vermogensbeheerders en het bestuur monitort op kwartaalbasis de naleving hiervan.

De spreiding in de beleggingsportefeuille is weergegeven in de tabel die is opgenomen bij de toelichting op het kredietrisico. Grote posten kunnen een post van concentratierisico zijn en tellen mee in de bepaling van de vereiste buffer in het vereist eigen vermogen. Om te bepalen welke posten dit betreft worden per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur opgeteld. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2 procent van het balanstotaal uitmaakt.

Ultimo 2015 zijn de volgende posten met meer dan 2 procent van het balanstotaal aanwezig:

	31-12-2015		31-12-2014	
	€	%	€	%
Vastgoed				
Achmea vastgoed	-	-	141.021	2,2
Vastrentende waarden				
Republiek Frankrijk	907.543	13,9	1.050.626	16,4
Bondsrepubliek Duitsland	661.431	10,1	814.451	12,7
Koninkrijk der Nederlanden	216.449	3,3	258.186	4,0
Particulier Hypothekenfonds	159.091	2,4	143.081	2,2
Republiek Oostenrijk	131.848	2,0	155.950	2,4
Zakelijk Hypothekenfonds	-	-	137.919	2,2
Overige beleggingen				
BlackRock International Cash	304.711	4,7	-	-
State Street Corp.	173.223	2,7	-	-
BNP Paribas SA	-	-	254.690	4,0
Totaal	2.554.296	39,1	2.955.924	46,1

De aard en omvang van de aanwezige concentraties is dusdanig, dat daarvoor geen afzonderlijke buffer hoeft te worden aangehouden.

Operationeel risico (S9)

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. Deze risico's worden door het pensioenfonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering zijn betrokken.

Het (coördinerend) beheer van de beleggingsportefeuille is ondergebracht bij fiduciair manager AGI. Het pensioenfonds maakt gebruik van meerdere vermogensbeheerders. Zowel met de fiduciair manager als de individuele investeringsmanagers zijn overeenkomsten gesloten. De on-

afhankelijkheid van deze partijen wordt beheerst doordat de bewaring van de beleggingen uit de portefeuille is ondergebracht bij de custodian, BNYM. Met AGI, BNYM, The Townsend Group als adviseur voor de vastgoedportefeuille en Partners Group als general partner van private equity en infrastructuur beleggingen zijn tevens Service Level Agreements (SLA) afgesloten.

De pensioenuitvoering en -administratie is uitbesteed aan TKP Pensioen. Met TKP Pensioen is een uitbestedingsovereenkomst en een SLA afgesloten.

Het bestuur beoordeelt jaarlijks de kwaliteit van de uitbestede werkzaamheden door middel van performancerapportages, SLA-rapportages (indien van toepassing) en onafhankelijk getoetste, interne beheersingsrapportages (ISAE 3402-rap-

portages). Het bestuur wordt hierin bijgestaan door het bestuursbureau.

Het bestuur is van mening dat er sprake is van een adequate beheersing van de operationele risico's. Derhalve worden door het pensioenfonds hiervoor geen buffers aangehouden in de solvabiliteitstoets.

Actief risico (S10)

Een actief beleggingsrisico ontstaat wanneer met het beleggingsbeleid binnen de beleggingscategorieën afgeweken wordt van het beleid volgens de benchmark. Een maatstaf van de mate waarin actief wordt belegd is de zogenaamde 'tracking error'. De tracking error geeft aan hoe groot de afwijkingen van het rendement kunnen zijn ten opzichte van de verplichtingen. Hoe hoger de tracking error, hoe hoger het actief risico.

Bij het pensioenfonds bedraagt de tracking error per eind december 4,0 procent (2014: 7,3 procent) op pensioenfondsniveau. Het actief risico, dat berekend wordt op basis van de tracking error, is in de berekening van het vereist eigen vermogen opgenomen als S10. Er is verondersteld dat het actief risico niet samenhangt met de andere risicofactoren.

Systeemrisico

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

Derivaten

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van financiële derivaten. Hoofregel die hierbij geldt, is dat derivaten uitsluitend worden gebruikt voor zover dit passend is binnen het beleggingsbeleid van het pensioenfonds. Derivaten worden hoofdzakelijk gebruikt om de hiervoor vermelde vormen van marktrisico zo veel mogelijk af te dekken.

Derivaten hebben als voornaamste risico het kredietrisico. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met goed te boek staande partijen en te werken met onderpand.

Gebruik wordt gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- **Futures:** dit zijn standaard beursgenoteerde instrumenten waarmee snel posities kunnen worden gewijzigd. Futures worden gebruikt om binnen de grenzen van het strategische beleggingsbeleid risico's te beheersen.
- **Valutatermijncontracten:** dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- **Renteswaps:** dit betreft met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps kan het pensioenfonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.

7.4.4 Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Langlopende contractuele verplichtingen

TKP Pensioen:

Het pensioenfonds heeft een uitbestedingsovereenkomst afgesloten met TKP met een looptijd van steeds 1 jaar. Het betreft een overeenkomst inzake de uitvoering van de pensioenregeling, de pensioenadministratie en alle daarmee samenhangende werkzaamheden. De vergoeding voor 2016 bedraagt 2,5 miljoen euro (2015: 2,5 miljoen euro).

Allianz Global Investors Europe:

Op 25 november 2010 heeft het pensioenfonds een uitbestedingsovereenkomst gesloten met AGI, ingaande 1 januari 2011, met een looptijd van vijf jaar. De overeenkomst heeft betrekking op strategisch beleggingsadvies, advies over de portefeuillesamenstelling, advies over en uitvoering van het verantwoord en duurzaam beleggingsbeleid, selectie van en toezicht op externe vermogensbeheerders en het verzorgen van rapportages over de voortgaande activiteiten. De overeenkomst is per jaar opzegbaar met een opzegtermijn van zes maanden. De jaarvergoeding is deels afhankelijk van de omvang van het vermogen en is gemaximeerd op 2,5 miljoen euro per jaar als basisvergoeding, exclusief indexatie hiervan.

Investeringsverplichtingen

Vooruitlopend op verwachte inkomende kasstromen bestaat er per balansdatum een investerings- en stortingsverplichtingen (zogenaamde voorbeleggingen) van ongeveer 100 miljoen euro (per 31 december 2014: 74 miljoen euro).

7.4.5 Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen het pensioenfonds, de werkgever (UWV) en hun bestuurders.

Transacties met (voormalige) bestuurders

Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar de toelichting op de pensioenuitvoeringskosten. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. Met uitzondering van de externe bestuurder, nemen de bestuurders deel aan de pensioenregeling van het pensioenfonds op basis van voorwaarden in het pensioenreglement.

Overige transacties met verbonden partijen

Het pensioenfonds heeft een uitvoeringsovereenkomst afgesloten met de werkgever ten aanzien van de uitvoering van het pensioenreglement. De belangrijkste onderdelen uit deze overeenkomst zijn:

- de werkgever is verplicht al haar werknemers waarop de pensioenovereenkomst van toepassing is aan te melden als deelnemer;
- het pensioenfonds verplicht zich de deelnemers en overige rechthebbenden pensioenaanspraken en pensioenrechten toe te kennen overeenkomstig de bepalingen van de geldende statuten en/of het pensioenreglement;
- de werkgever verplicht zich de overeengekomen gegevens over werknemers tijdig en op de overeengekomen wijze aan het pensioenfonds te verstrekken;
- ter dekking van de financiële gevolgen van de door het pensioenfonds aangegane verplichtingen, zoals vastgelegd in de statuten en het pensioenreglement, verplicht de werkgever zich jaarlijks premies en koopsommen aan het pensioenfonds te voldoen, met inachtneming van de bepalingen van de uitvoeringsovereenkomst.

7.4.6 Toelichting op de staat van baten en lasten over 2015

	2015	2014
	€	€
12. Premiebijdragen voor risico pensioenfonds		
Werkgevers- en werknemersdeel	201.097	190.044
De premiebijdragen kunnen als volgt worden gespecificeerd		
Pensioenpremie huidig jaar	181.777	183.436
Pensioenpremie voorgaand jaar	113	2.060
Koopsommen FVP	0	732
Toerekening vrijval VPL en indexatie-reserve	19.207	3.816
	201.097	190.044

De premieopbrengsten zijn niet gesplitst naar een werkgevers- en een werknemersdeel, omdat de totale premie volgens overeenkomst aan de werkgevers in rekening wordt gebracht. Een deel van de premie wordt door de werkgevers ingehouden

op het salaris van de werknemers. Aangezien er geen directe relatie is tussen het werkgevers- en het werknemersdeel, kunnen deze niet afzonderlijk worden weergegeven.

De totale bijdrage van werkgever en werknemers bedraagt 20 procent (2014: 20 procent) van de bruto salarissom). De kostendeekkende, gedempte en feitelijke premie zijn als volgt:

	2015	2014
	€	€
Kostendeekkende premie	195.142	174.587
Feitelijke premie	181.890	178.313
Gedempte kostendeekkende premie	179.438	112.062

De toegerekende premie vanuit de vrijval VPL en indexatie-reserve maken geen onderdeel uit van de feitelijke premie.

De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate in de staat van baten en lasten verantwoord. De samenstelling van de kostendeekkende premie is als volgt:

	2015	2014
	€	€
Kostendeekkende premie		
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	174.503	152.197
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	19.719	16.979
Opslag voor uitvoeringskosten	920	5.411
Totaal kostendeekkende premie	195.142	174.587

De verschillen tussen de kostendekkende premie en de gedempte premie zijn het gevolg van een afwijkend rentepercentage dat gebruikt wordt bij de gedempte premie. Deze is gebaseerd op de

verwachte toekomstige beleggingsrendementen. Jaarlijks wordt de feitelijke premie getoetst aan de gedempte kostendekkende premie.

	2015	2014
13. Premiebijdragen risico deelnemers	€	€
Werknemersdeel	0	160

	2015	2014
14. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	€	€
Vastgoedbeleggingen	47.172	33.580
Aandelen	75.883	99.344
Vastrentende waarden	91.798	413.419
Overige beleggingen	28.003	33.518
Derivaten	-270.903	511.956
Kosten van vermogensbeheer	-19.723	-16.391
Stand per ultimo boekjaar	-47.770	1.075.426

	Directe beleggingsopbrengst	Indirecte beleggingsopbrengst	Kosten vermogensbeheer	Totaal
2015	€	€	€	€
Vastgoedbeleggingen	14.690	32.482	0	47.172
Aandelen	30.409	45.474	0	75.883
Vastrentende waarden	120.072	-28.274	0	91.798
Overige beleggingen	465	27.538	0	28.003
Derivaten	37.272	-308.175	0	-270.903
Kosten van vermogensbeheer			-19.723	-19.723
	202.908	-230.955	-19.723	-47.770

De directe kosten van vermogensbeheer bedragen in 2015 19,7 miljoen euro (2014: 16,4 miljoen euro). De kosten van vermogensbeheer bestaan uit de kosten van beheer van de portefeuille door managers, de fiduciaire beheerder en de custodian. De uitsplitsing van de vermogensbeheerkos-

ten per categorie en de uitsplitsing naar directe beleggingsopbrengsten is niet mogelijk omdat de kosten van advisering, bewaring en het coördineren van vermogensbeheer betrekking hebben op de gehele portefeuille. Toerekening aan de beleggingscategorieën is niet mogelijk omdat het

beheer portefeuillebreed plaatsvindt en niet per beleggingscategorie.

Transactiekosten (naar schatting in totaliteit 11,3 miljoen euro) zijn in mindering gebracht op de directe beleggingsopbrengsten omdat ze direct door

de vermogensbeheerders met deze opbrengsten worden verrekend. Dit geldt ook voor ongeveer 5,1 miljoen euro aan impliciete kosten van vermogensbeheer. In totaliteit bedragen de kosten van vermogensbeheer derhalve ongeveer 36,1 miljoen euro.

	Directe beleggings- opbrengst	Indirecte beleggings- opbrengst	Kosten vermogens- beheer	Totaal
2014	€	€	€	€
Vastgoedbeleggingen	15.434	18.146	0	33.580
Aandelen	24.675	74.669	0	99.344
Vastrentende waarden	114.530	298.889	0	413.419
Overige beleggingen	13.299	20.219	0	33.518
Derivaten	46.552	465.404	0	511.956
Kosten van vermogensbeheer			-16.391	-16.391
	214.490	877.327	-16.391	1.075.426

	2015	2014
15. Beleggingsresultaten risico deelnemers	€	€
Aandelen	110	432
Vastrentende waarden	-15	1.337
Overige beleggingen	30	10
Kosten vermogensbeheer	-14	-14
Totaal	111	1.765

	2015	2014
16. Overige baten	€	€
Interest waardeoverdrachten	50	83
Interest overig	28	14
Andere baten	1.323	33.878
Totaal	1.401	33.975

De andere baten 2015 bestaan uit de opbrengst van de verkoop van vakantiehuisjes door de werkgever, waarover is afgesproken dat de opbrengst ten gunste van het pensioenfonds zou komen. De

andere baten over 2014 bestaan voor een belangrijk deel uit het batig saldo in verband met de liquidatie van het VUT-fonds UWW.

	2015	2014
17. Pensioenuitkeringen	€	€
Ouderdomspensioen	114.308	101.366
Prepensioen	3.952	4.120
Partnerpensioen	21.559	21.237
Wezenpensioen	483	482
Arbeidsongeschiktheidspensioen	6.522	6.961
Anw-aanvulling	456	452
Afkoop pensioenen en premierestitutie	522	632
Overige uitkeringen	-88	0
Totaal	147.714	135.250

	2015	2014
18. Pensioenuitvoeringskosten	€	€
Bestuurskosten	227	201
Kosten overige bestuursorganen	85	102
Administratiekostenvergoeding	2.707	2.632
Accountantskosten	75	64
Certificerend actuaaris	40	45
Kosten advies pensioenuitvoering	442	317
Contributies en bijdragen	62	55
Dwangsommen en boetes	0	0
Overige	17	19
Kosten DNB/AFM	353	352
Kosten bestuursbureau	953	823
Communicatiekosten	358	315
Totaal	5.319	4.925

Bezoldiging bestuurders

De bezoldiging van de (voormalige) bestuurders namens de (pre)gepensioneerden tezamen bedraagt 36.000 euro (2014: 29.400 euro). De vacatiegelden worden verstrekt voor het voorbereiden en bijwonen van vergaderingen. De bezoldiging van de externe bestuurder over 2015 bedraagt 11.667 euro. Aan betrokkenen zijn geen

leningen, voorschotten of garanties verstrekt.

Op basis van het beloningsbeleid ontvangen de leden van de Raad van Toezicht een vaste vergoeding van 12.500 euro per jaar. De voorzitter ontvangt een vaste vergoeding van 15.000 euro per jaar.

Accountantshonoraria

De honoraria van de onafhankelijke externe accountant(s) zijn als volgt:

	2015			2014		
	Overig		Totaal	Accountant	Overig	
	Accountant	netwerk			netwerk	Totaal
	€	€	€	€	€	€
Controle van de jaarrekening	73	-	73	64		64
Overige activiteiten	-	2	2	-	-	-
Totaal	73	2	75	64	-	64

Aantal personeelsleden

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

	2015	2014
19. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	€	€
Pensioenopbouw	191.690	167.204
Toeslagverlening	-866	-300
Rentetoevoeging	10.781	18.752
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-145.481	-132.710
Wijziging marktrente	336.390	1.035.881
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	3.012	5.822
Aanpassing sterfttekansen	0	-35.861
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-12.348	-6.929
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorziening	-5.995	-5.018
Totaal	377.183	1.046.841

	2015	2014
20. Mutatie overige technische voorzieningen	€	€
Mutatie overige technische voorzieningen	6.925	1.058

	2015	2014
21. Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	€	€
Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	-1.613	1.086

	2015	2014
22. Saldo herverzekering	€	€
Uitkeringen uit herverzekering	-5.430	-6.218
Mutatie herverzekeringsdeel	5.995	5.017
Totaal	565	-1.201

	2015	2014
23. Saldo overdracht van derden	€	€
Inkomende waardeoverdrachten	-6.436	-10.316
Uitgaande waardeoverdrachten	4.200	4.881
Totaal	-2.236	-5.435

	2015	2014
24. Overige lasten	€	€
Interest waardeoverdrachten	22	28
Overig	6	12
Totaal	28	40

Amsterdam, 25 mei 2016

F. van Galen RA, voorzitter
dr. J.A.M. de Kruijf, plaatsvervangend voorzitter
drs. F.J. Lemkes, secretaris
A.W.M. Kok, plaatsvervangend secretaris
drs. E.M. Berendsen RI
M.L. Hernandez Lara MSc
drs. C.R. Schuurmans
drs. A.J.M.C. Aarts
H.J. Bouwknecht
H.W.J. de Groot RA
J.H. Dijckmeester
drs. E. Huizing RBA

Overige gegevens

8.1 Statutaire regelingen omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten

Het negatieve resultaat boekjaar van 379.046 euro is in mindering gebracht op de overige reserves.

8.2 Gebeurtenissen na balansdatum

Toeslagverlening 1 januari 2016.

Het bestuur heeft besloten om per 1 januari 2016 geen toeslagen te verlenen wat betreft de ingegane pensioenen, de premievrije aanspraken van gewezen deelnemers en de aanspraken van de actieve deelnemers, behoudens de onvoorwaardelijke toeslagverlening aan de Ex-Cadans deelnemers van 0,57 procent.

8.3 Actuariële verklaring

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds UWW

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds UWW te Amsterdam is aan Mercer (Nederland) 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 Pensioenfonds UWW, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds.

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is geba-

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op 0,5% van het pensioenvermogen (ofwel €31,4 miljoen). Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven 0,02% van de technische voorzieningen (ofwel €1,3 miljoen) te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

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

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

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

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

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

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

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

Oordeel

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op

de balansdatum lager dan het wettelijk 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 artikelen 131, 132 en 133 waaraan niet wordt voldaan omdat er sprake is van een negatief eigen vermogen.

Op basis van de uitkomsten van de uitgevoerde aanvangshaalbaarheidstoets in 2015 concludeer ik dat er sprake is van de verwachting dat het pensioenresultaat ca. 94% bedraagt. Echter, op basis van de beleidsdekkingsgraad op de balansdatum en de ontwikkeling van de actuele dekkingsgraad zal het pensioenfonds naar verwachting op de korte termijn niet in staat zijn om (een volledige) uitvoering aan het toeslagbeleid te kunnen geven.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen. Deze situatie bestaat voor het eerste jaar sinds het vernieuwde FTK in werking is getreden.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds UWV 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.

Rotterdam, 25 mei 2016

Drs. S.I. Keijmel AAG

verbonden aan Mercer (Nederland) B.V.

8.4 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds UWW

Verklaring over de jaarrekening 2015

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2015 van Stichting Pensioenfonds UWW te Amsterdam gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds UWW 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 Pensioenfonds UWW (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	€ 31 miljoen
Toegepaste benchmark	0,5% van het pensioenvermogen, zijnde het totaal van de voorziening voor pensioenverplichtingen en de vrije reserves.
Nadere toelichting	Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Voor het bepalen van het percentage hebben wij gelet op financiële positie van de stichting en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritische grens bevindt. Aangezien het fonds in een situatie van een dekkingstekort zit hebben wij een percentage van 0,5% 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 raad van toezicht en het bestuur overeengekomen dat wij aan het raad van toezicht en het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de €1,5 miljoen 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 raad van toezicht en 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.

Ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad

De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds.

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.

Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids) dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.

Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad. De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2015 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van de stichting beoordeeld op basis van het actuariële rapport van de certificerend actuaris en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten hierna beschreven.

Wij controleren geen andere maandelijkse dekkingsgraden dan de dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijkse dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maand-dekkingsgraden.

- Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandtoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Dit jaar betroffen key items: de waardering van de niet-(beurs)genoteerde beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen.
- Daarnaast heeft de certificerend actuaris een plausibiliteitstoets uitgevoerd op ontwikkeling van de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerend actuaris.

Risico**Onze controleaanpak****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-(beurs)genoteerde fondsen.

De waarderingonzekerheid neemt inherent toe bij (onafhankelijke) taxaties en netto contante waardeberekeningen en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij de stichting betreffen dit de posities in private equity, hypotheek, indirect vastgoed en derivaten.

De stichting heeft de waarderinggrondslagen voor de beleggingen beschreven in paragraaf 1.4.2.2 en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 1. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2015 €390 miljoen is belegd in niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen, €335 miljoen in niet-beursgenoteerde vastrentende waarden, per saldo €42 miljoen (negatief) in derivaten, €35 miljoen in niet-beursgenoteerde aandelen en private equity en dat €282 miljoen is belegd in niet-beursgenoteerde hypotheekfondsen. Dit betreft 17% van de totale beleggingen.

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

Wij hebben de gehanteerde waarderinggrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2015.

- Voor de posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen, private equity, indirect vastgoed en hypotheek hebben wij door middel van een deelwaarneming de aansluiting vastgesteld met de meeste recente (niet gecontroleerde) rapportages van de fondsmanagers, waar van toepassing gecorrigeerd voor kasstromen en marktontwikkelingen tot aan balansdatum, alsmede de back-testing (met gecontroleerde jaarrekeningen) en de monitoring procedures van het bestuursbureau onderzocht.
- Voor de waardering van de derivaten hebben wij een controle uitgevoerd op het waarderingmodel en de gehanteerde veronderstellingen. Wij hebben bij de uitvoering van deze werkzaamheden onze waarderingsspecialisten betrokken. Wij hebben de gehanteerde veronderstellingen zoals rentevolatiliteit, rentecurves en inflatie onderzocht aan de hand van marktgegevens.

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 in paragraaf 1.4.2.2 en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 7. 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 de toelichting in paragraaf 1.4.2.2 is de voorziening pensioenverplichtingen hierdoor €350 miljoen lager uitgekomen.

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 actuaris van de stichting. De certificerend actuaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaris 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 actuaris 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 actuaris.
- Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerend actuaris gelet op de besluitvorming van het bestuur, de recentheid van beschikbaar grondslagenonderzoek, de toetsing op de onderbouwing van de daarin opgenomen veronderstellingen, de uitkom-

sten van beschikbare tussentijdse evaluaties, de uitkomsten van de actuariële analyse over meerdere jaren en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn.

Risico

Onze controleaanpak

Uitvoering van vermogensbeheer en pensioenbeheer processen bij de uitvoeringsorganisatie

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 paragraaf 1.4.3.1 van de jaarrekening.

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.

Voor zover relevant voor onze controle van de jaarrekening, hebben wij de juiste werking van interne beheersmaatregelen bij de uitvoeringsorganisatie(s) beoordeeld op basis van de ontvangen ISAE 3402 of soortgelijke rapportages. Verder hebben wij gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd zoals cijferanalyses en deelwaarnemingen gericht op de uitkomsten van de relevante financiële informatiestromen.

Verantwoordelijkheden van het bestuur en de raad van toezicht 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 gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

De raad van toezicht is verantwoordelijk voor de goedkeuring van het bestuursbesluit tot vaststelling van het bestuursverslag en 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 voorstel-

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

Wij communiceren met de raad van toezicht en 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 de raad van toezicht en het bestuur dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met de raad van toezicht en 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 de raad van toezicht en 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 2012.

Den Haag, 25 mei 2016

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. S.B. Spiessens RA

8.5 Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten

De (plaatsvervangende) bestuursleden namens de werkgever, waaronder de (plaatsvervangend) voorzitter, worden statutair benoemd door het bestuur op voordracht van de Raad van Bestuur van het Uitvoeringsinstituut Werknemersverzekeringen (UWV). De (plaatsvervangende) bestuursleden namens de (gewezen) deelnemers worden door het bestuur benoemd op voordracht van de Ondernemingsraad. De (plaatsvervangende) bestuursleden namens de (pre)pensioengerechtigden worden door en uit de (pre)pensioengerechtigden benoemd door middel van het uitschrijven van verkiezingen.

Door het bestuur van het pensioenfonds wordt uit de vertegenwoordigers van de (gewezen) deelnemers en de (pre)pensioengerechtigden de (plaatsvervangend) secretaris gekozen.

Bijlage I

Samenstelling Bestuur en Commissies

Bestuur

Namens de werkgever

Dhr. F. van Galen RA

Functie in bestuur: Voorzitter
Bestuurslid vanaf: 29-07-2015
(Beoogd) datum aftreden: 29-07-2019
Geboortedatum: 21-05-1952
Functie/in dienst van: directeur interne accountantsdienst
Nevenfuncties: geen

Dhr. dr. J.A.M. de Kruijf

Functie in bestuur: plv. voorzitter
Bestuurslid vanaf: 01-01-2006
(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2017
Geboortedatum: 25-06-1961
Functie/in dienst van: senior controller directie FEZ
Nevenfuncties: Universitair docent Radboud Universiteit Nijmegen, raad van toezicht De basis in Arnhem, raad van toezicht Woningbouwstichting De Gemeenschap Nijmegen

Dhr. J.H. Dijkmeester

Functie in bestuur: Bestuurslid
Bestuurslid vanaf: 27-10-2015
(Beoogd) datum aftreden: 27-10-2019
Geboortedatum: 03-01-1982
Functie/in dienst van: adviseur beleid & innovatie, HRM
Nevenfuncties: bestuurslid Pensioenfonds PGB, onderhandelaar Pensioenen bij de Nederlandse Vereniging van Journalisten (NVJ), bestuurslid AWWN Young HR.

Dhr. drs. J.H.M. van Raak

Functie in bestuur: Bestuurslid
Bestuurslid vanaf: 01-01-2006
Datum aftreden: 01-07-2015
Geboortedatum: 09-10-1951
Functie/in dienst van: senior adviseur arbeidsvoorwaarden HRM
Nevenfuncties: geen

Namens de deelnemers

Dhr. drs. F.J. Lemkes

Functie in bestuur: Secretaris
Bestuurslid vanaf: 01-07-2009
(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2017
Geboortedatum: 02-10-1949
Functie/in dienst van: manager Planning Control & Analyse FEZ
Nevenfuncties: docent NEVI in Zoetermeer

Mw. M.L. Hernandez Lara MSc

Functie in bestuur: Bestuurslid
Bestuurslid vanaf: 01-07-2013
(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2017
Geboortedatum: 02-01-1963
Functie/in dienst van: senior. business analist, Facilitair Bedrijf
Nevenfuncties: geen

Dhr. drs. E.M. Berendsen RI

Functie in bestuur: Bestuurslid
Bestuurslid vanaf: 01-07-2009
(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2018
Geboortedatum: 12-11-1956
Functie/in dienst van: senior kennisadviseur SBK
Nevenfuncties: geen

Dhr. drs. C.R. Schuurmans

Functie in bestuur: Plv. Bestuurslid
 Bestuurslid vanaf: 28-04-2014
 (Beoogd) datum aftreden: 28-04-2018
 Geboortedatum: 31-10-1967
 Functie/in dienst van: senior controller, FEZ PC&A
 Controllerspool
 Nevenfuncties: geen

Dhr. drs. E. Huizing RBA

Functie in bestuur: Bestuurslid
 Bestuurslid vanaf: 29-07-2015
 (Beoogd) datum aftreden: 29-07-2019
 Geboortedatum: 28-05-1963
 Functie/in dienst van: extern lid
 Nevenfuncties: directeur beleggingen Stichting
 Pensioenfonds Ahold

Dhr. H.W.J. de Groot RA

Functie in bestuur: Plv. bestuurslid
 Bestuurslid vanaf: 10-11-2015
 (Beoogd) datum aftreden: 10-11-2019
 Geboortedatum: 04-04-1952
 Functie/in dienst van: senior controller, divisie
 Uitkeren
 Nevenfuncties: geen

Namens de (pre) pensioengerechtigden**Dhr. A.W.M. Kok**

Functie in bestuur: Bestuurslid, plv. secretaris
 Bestuurslid vanaf: 01-07-2009
 (Beoogd) datum aftreden: 01-07-2017
 Geboortedatum: 02-07-1944
 Functie/in dienst van: gepensioneerd
 Nevenfuncties: geen

Dhr. drs. A.J.M.C. Aarts

Functie in bestuur: Bestuurslid
 Bestuurslid vanaf: 01-07-2013
 (Beoogd) datum aftreden: 01-07-2017
 Geboortedatum: 12-11-1947
 Functie/in dienst van: gepensioneerd
 Nevenfuncties: Adviseur Kadans Science Partner
 Fund

Dhr. H.J. Bouwknecht

Functie in bestuur: Plv. bestuurslid
 Bestuurslid vanaf: 01-07-2013
 (Beoogd) datum aftreden: 01-07-2017
 Geboortedatum: 29-11-1943
 Functie/in dienst van: gepensioneerd
 Nevenfuncties: geen

Verantwoordingsorgaan**Namens de werkgever****Dhr. P.D.S. Lindenburg (plv. voorzitter)**

Lid vanaf: 01-07-2014
 (Beoogd) datum aftreden: 01-07-2018
 Geboortedatum: 14-04-1971

Dhr. F. van Galen RA

Lid vanaf: 01-07-2014
 Datum aftreden: 28-07-2015
 Geboortedatum: 21-05-1952

Dhr. N. Lieman

Lid vanaf: 01-01-2016
 (Beoogd) datum aftreden: 01-01-2020
 Geboortedatum: 13-12-1981

Mw. J.M.A. van Haren (plv. lid)

Lid vanaf: 01-07-2014
 Datum aftreden: 29-04-2015
 Geboortedatum: 13-01-1962

Dhr. P.C. Groenland MSc (plv. lid)

Lid vanaf: 01-01-2016

(Beoogd) datum aftreden: 01-01-2020

Geboortedatum: 22-08-1984

Namens de deelnemers

Mw. M.F. van de Wetering MSc (voorzitter)

Lid vanaf: 01-07-2014

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2018

Geboortedatum: 16-11-1982

Mw. B.D. Koudstaal MBA (plv. secretaris)

Lid vanaf: 01-07-2014

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2018

Geboortedatum: 8-04-1961

Dhr. H.H.M. van Lith

Lid vanaf: 01-07-2014

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2018

Geboortedatum: 1-11-1952

Dhr. J.P. Scholtes

Lid vanaf: 01-07-2014

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2018

Geboortedatum: 25-9-1955

Mw. dr. J.J. de Jonge (plv. lid)

Lid vanaf: 07-10-2015

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2018

Geboortedatum: 16-03-1964

Dhr. F.P.J. Castenmiller RE RA (plv. lid)

lid vanaf : 01-07-2014

Datum aftreden: 01-10-2015

Geboortedatum: 18-05-1970

Namens de (pre) pensioengerechtigden

Dhr. A.J. Slootweg (secretaris)

Lid vanaf: 01-07-2014

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2018

Geboortedatum: 17-02-1947

Dhr. T.P.M. van der Zee (plv. lid)

Lid vanaf: 01-07-2014

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2018

Geboortedatum: 18-09-1941

Dhr. drs. J.W.A.M. Fraza

Lid vanaf: 01-07-2014

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2018

Geboortedatum: 27-07-1941

Raad van toezicht

Dhr. drs. J.T. Ruijgrok (voorzitter)

Lid vanaf : 01-07-2014

(Beoogd) datum aftreden : 01-07-2018

Nevenfuncties: bestuurslid Stichting Pensioenfondsen TNO

Mw. mr. P.M. Siegman

Lid vanaf : 01-07-2014

(Beoogd) datum aftreden : 01-07-2017

Nevenfuncties: Voorzitter raad van toezicht Pensioenfondsen Bakkersbedrijf en pensioenadviseur

Mw. drs. G.A.C. Leegwater CFA

Lid vanaf : 01-01-2013

Datum aftreden: 30-09-2015

Nevenfuncties: lid BAC Pensioenfondsen Werk en Re-integratie, voorzitter uitvoerend bestuur Pensioenfondsen ABN AMRO

Vacature per 1 oktober 2015

Bestuursbureau

Dhr. drs. M.G.C.M. Sniijders RA, directeur
Nevenfuncties: lid NBA, klantenraad BMO, klantenraad TKP, vaktechnische commissie Pensioenfederatie

Commissie van Beroep

Dhr. mr. G.B. Suurmond (voorzitter)
Dhr. L. van der Borg
Dhr. H.J.F.M. Sterken MBA

Commissie beleggingen en balansbeheer

Dhr. drs. F.J. Lemkes (voorzitter)
Dhr. drs. E.M. Berendsen RI
Dhr. drs. A.J.M.C. Aarts
Dhr. drs. E. Huizing RBA, lid
Mw. A. Gram MBA CFA extern lid
Dhr. Prof. mr. dr. C.G. de Vries extern lid

Commissie audit, finance en risicomanagement

Dhr. drs. M.G.C.M. Sniijders RA (interim voorzitter)
Dhr. Dr. J.A.M. de Kruijf
Mw. M.L. Hernandez Lara MSc
Dhr. H.J. Bouwknecht
Dhr. drs. C.R. Schuurmans
Dhr. H.W.J. de Groot RA

Commissie pensioenzaken

Dhr. A.W.M. Kok (voorzitter)
Dhr. J. Dijckmeester
Dhr. drs. A.J.M.C. Aarts
Dhr. H.J. Bouwknecht

Certificeerders

Ernst & Young, externe accountant
Mercer, externe actuaris

Compliance officer

Dhr. J.A. Laan

Stichting Pensioenfonds UWW, statutair gevestigd te Amsterdam, is opgericht op 1 januari 2003. Het pensioenfonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 34183728.

Bijlage II

Samenstelling Bestuur en Commissies

ABTN

Afkorting voor Actuariële en Bedrijfstechnische Nota. In deze, door de wet verplicht gestelde nota, wordt het beleid van het fonds beschreven op het gebied van financiering, beleggingen, pensioenen en toeslagverlening.

Actief/Passief beheer

De twee belangrijkste methodes van beleggen zijn actief en passief beleggen. De doelstelling van actief beleggen is om een hoger rendement te behalen dan de gehanteerde benchmark. Hiertoe gaat de belegger op zoek naar interessante beleggingen. Hij belegt ten opzichte van de benchmark extra in bedrijven of andere beleggingen waarvan de hoogste rendementen worden verwacht. Bij passief beleggen is de doelstelling het rendement van de benchmark te evenaren. Om dit te bereiken wordt de samenstelling van de beleggingen van de benchmark gevolgd. Een tussenvorm tussen actief en passief beleggen is enhanced beleggen. Hierbij worden slechts in beperkte mate actieve posities ingenomen. Het grootste gedeelte van de portefeuille wordt passief beheerd.

Actuariële analyse

In deze analyse wordt de invloed verklaard van opgetreden verschillen tussen de actuariële grondslagen en werkelijke ontwikkelingen.

Afkoop

Afkoop van pensioenrechten betekent het vervangen van deze rechten door betaling van een bedrag ineens. De Pensioenwet verbiedt afkoop van pensioenrechten, behalve als het gaat om een pensioen van beperkte omvang (bedrag 2015: 462,88 euro).

Asset Liability Management (ALM)

Het in kaart brengen van de onderlinge samenhang van pensioenverplichtingen, premiebeleid en beleggingsmix. Met behulp van ALM-simulatiemodellen worden beelden geschetst van de kansen en bedreigingen voor het pensioenfonds in diverse economische scenario's.

Beleggingsfonds

Instelling die geld van derden belegt in aandelen of andere beleggingssoorten.

Beleggingsmix

De verdeling van beleggingen over verschillende beleggingscategorieën, zoals bijvoorbeeld aandelen, vastrentende waarden en illiquide beleggingen. Ook wel beleggingsportefeuille genoemd.

Beleidsdekkingsgraad

Het voortschrijdende gemiddelde van de actuele (feitelijke) dekkingsgraden over de afgelopen 12 maanden. Het pensioenfonds rapporteert de beleidsdekkingsgraad aan de toezichthouder (DNB).

Benchmark

Representatieve herbeleggingsindex waartegen de prestaties van de beleggingsportefeuille worden afgezet.

Best execution

Wijze van uitvoering van beleggingstransacties, waarbij het beste resultaat voor het pensioenfonds centraal staat.

Bijzonder partnerpensioen

Na echtscheiding van een (gewezen) deelnemer aan de pensioenregeling, ontvangt de ex-partner een premievrije aanspraak op een deel van het partnerpensioen. Dit is het zogenoemde bijzon-

der partnerpensioen. De man en vrouw kunnen een afwijkende regeling treffen. Recht op bijzonder partnerpensioen kan ook aan de orde zijn als een samenleving eindigt. Dan moet aan de daartoe in het pensioenreglement gestelde voorwaarden zijn voldaan.

BRIC-landen

De term BRIC is een afkorting van de landen Brazilië, Rusland, India en China.

Contante waarde

De huidige waarde van een bedrag waarover pas na een bepaalde periode de beschikking is.

Collateral

Zekerheden die als onderpand dienen voor derivatentransacties. Het type collateral wordt afgesproken in een CSA (Collateral Support Annex) behorend bij een ISDA.

Commodities

Grondstoffen en goederen waarvan de prijs in hoge mate wordt bepaald door de actuele vraag en aanbod. Voorbeelden zijn: olie, graan en metalen.

Compliance

Hiermee wordt aangeduid dat een organisatie werkt in overeenstemming met geldende wet- en regelgeving.

Crisisplan

Een beschrijving van maatregelen die een fonds op korte termijn zou kunnen inzetten indien de beleidsdekkingsgraad zich bevindt op of zeer snel beweegt richting kritische waarden waardoor het realiseren van de doelstelling van het pensioenfonds in gevaar komt.

Custodian

Organisatie verantwoordelijk voor de bewaaring en administratievoering van financiële bezittingen (effecten).

Dekkingsgraad

De dekkingsgraad is de verhouding tussen de netto activa en de voorziening pensioenverplichtingen, uitgedrukt in een percentage. Dit verhoudingsgetal geeft aan in hoeverre op lange termijn de pensioenverplichtingen kunnen worden nagekomen. De netto activa zijn het saldo van het belegd vermogen, de andere activa en de schulden.

Derivaten

Afgeleide financiële instrumenten, dat wil zeggen financiële contracten, waarvan de waarde wordt afgeleid van een onderliggende waarde (bijv. een aandeel), een referentieprijis of een index (bijv. de AEX-index). De hoofdvormen van derivaten zijn swaps, futures contracten en forward contracten.

DNB

De Nederlandsche Bank, toezichthouder op pensioenfondsen.

Doorsneepremie

Voor alle deelnemers aan de pensioenregeling van het pensioenfonds is de doorsneepremie een gelijk percentage van de pensioengrondslag. Bij de berekening van dit percentage wordt het totaal van individueel berekende pensioenkosten van de deelnemers uitgedrukt als een percentage van de som van alle pensioengrondslagen. Iedereen betaalt dit percentage als pensioenpremie, waardoor geslacht, leeftijd en burgerlijke staat geen rol meer spelen.

Duration

De gevoeligheid van een waarde voor fluctuaties in de kapitaalmarktrente, rekening houdend met de resterende looptijd van die waarde.

Economische dekkingsgraad

Dit is de dekkingsgraad indien de pensioenverplichtingen berekend zijn op basis van marktrente. De marktrente is de rente die op een bepaald moment op de financiële markt geldt.

Eigen vermogen

Buffer om mogelijke waardedalingen van de in het fonds aanwezige middelen op te vangen. Pensioenfondsen zijn verplicht om te beschikken over een voldoende grote buffer. Met een toereikendheidstoets kan jaarlijks worden vastgesteld of het eigen vermogen groot genoeg is.

Minimaal vereist eigen vermogen:

De ondergrens van het vereist eigen vermogen. Indien het fonds niet over het minimaal vereist eigen vermogen beschikt, is sprake van een dekkingstekort.

Vereist eigen vermogen:

Het vermogen dat nodig is om te bewerkstelligen dat met een zekerheid van 97,5 procent wordt voorkomen dat het pensioenfonds binnen een periode van één jaar over minder waarden beschikt dan de hoogte van de voorziening pensioenverplichtingen. Het wordt berekend conform de daarvoor geldende wettelijke regels.

Gewenst eigen vermogen:

Het gewenst eigen vermogen is het vermogen dat boven de voorziening pensioenverplichtingen nodig is om de toeslagambitie ook op de lange termijn na te komen. Het gewenst eigen vermogen is minimaal gelijk aan het vereist eigen

vermogen. Het wordt berekend conform de daarvoor geldende wettelijke regels.

Emerging Markets

De Engelse term Emerging Markets betekent “opkomende markten” of “groeimarkten”. Emerging Markets zijn landen of gebieden die een achterstand in hun economische ontwikkeling hebben maar waarvan een snelle economische groei wordt verwacht. Het verwachte rendement en het daarbij behorende risico zijn derhalve hoger dan in ontwikkelde markten.

Ervaringssterfte

Omdat aangenomen wordt dat de werkende bevolking gezonder is dan de niet werkende bevolking, wordt op basis van ervaringscijfers op de sterftetekansen zoals ontleend aan de prognosetafel een leeftijdsafhankelijke afslag toegepast. Door rekening te houden met deze ervaringssterfte hoeven geen leeftijdscorrecties te worden toegepast.

ESG

ESG staat voor Environmental (milieu), Social (sociale omstandigheden) en Governance (ondernemingsbestuur). Pensioenfonds UWW belegt volgens ESG-criteria. Het ESG-beleid van het pensioenfonds bestaat uit drie onderdelen, te weten: uitsluitingen van ondernemingen en landen volgens de uitsluitingenlijst, stemmen op aandeelhoudersvergaderingen en de fiduciër manager gaat namens het pensioenfonds de dialoog aan met ondernemingen om het gedrag van ondernemingen positief te beïnvloeden.

Feitelijke (actuele) dekkingsgraad

De dekkingsgraad berekend volgens de richtlijnen van de toezichthouder (DNB) per maand einde zonder de 12-maandsmiddeling (zie beleidsdekkingsgraad).

Feitelijke premie

De feitelijke premie is de premie zoals deze daadwerkelijk wordt geheven in het boekjaar.

Financieel Toetsingskader (FTK)

De door DNB uitgevoerde methodiek voor toetsing van de financiële opzet en toestand van pensioenfondsen die vanaf 1 januari 2007 verplicht is. Zie ook nFTK.

FIRM

Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode. Zie Integraal risico management (IRM).

Franchise

Dat deel van het salaris waarover geen pensioen wordt opgebouwd. Dit bedrag wordt van het salaris afgetrokken voordat de pensioenpremie berekend wordt. Er wordt alleen premie betaald en pensioen opgebouwd over het deel van het salaris dat boven de franchise ligt.

Futures

Termijncontract, waarin toekomstige aankoop en verkoop van financiële waarden zijn vastgelegd. Futures worden gebruikt om beleggingsrisico's af te dekken, maar ook voor de uitvoering van (global) tactische asset allocatie.

Gedempte kostendekkende premie

De gedempte premie in de zin van de Pensioenwet wordt berekend door de rente of het rendement te baseren op een voortschrijdend gemiddelde uit het verleden of het rendement op een verwachting voor de toekomst.

Gewezen deelnemer

Degene die het deelnemerschap voor pensioeningang heeft beëindigd en nog premievrije aanspraken tegenover het fonds heeft; ook wel 'slaper' genoemd.

Goed pensioenfondsbestuur (corporate governance)

Goed pensioenfondsbestuur, waarbij integer en transparant handelen door het bestuur en het toezicht daarop zijn inbegrepen. Daarbij legt het bestuur verantwoording af over het gevoerde beleid.

Haalbaarheidstoets

De haalbaarheidstoets geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden.

High Yield Obligatie

Obligatie van een onderneming met een zeer geringe solvabiliteitsrating. Ter compensatie van het risico dat een dergelijke obligatie vertegenwoordigt, biedt de emittent een veel hogere interest aan dan een onderneming met een betere rating. Officieel zijn "junk bonds" die ook "High Yield Bonds" worden genoemd, obligaties waarvan de rating lager is dan BB.

Indexatie

Zie toeslagverlening.

Integraal risico management (IRM)

Integraal risico management is een geïntegreerde methode voor de analyse van risico's bij alle typen ondernemingen waarop DNB toezicht houdt. Risicoanalyse wordt door de toezichthouder gebruikt om inzicht te krijgen in de risico's die samenhangen met de activiteiten die een onderneming uitvoert en de mate waarin deze een potentiële bedreiging kunnen vormen voor de toezichtdoelstellingen.

Investment Beliefs

Investment Beliefs zijn de overtuigingen van het bestuur aangaande de te volgen beleggingsstrategie.

Investment grade

Obligaties met een kredietrating van BBB- of hoger. Deze tegenpartij van deze obligaties worden door de markt gezien als voldoende kredietwaardig om aan de betalingsverplichtingen te voldoen.

ISAE 3402

International Standard on Assurance Engagements 3402 (ISAE 3402) is een internationale standaardrapportage over de interne beheersing van uitbestede activiteiten.

ISDA/CSA

Een ISDA is een bilaterale raamovereenkomst waarbij andere voorwaarden gelden dan voor beursgenoteerde derivaten. De ISDA Master Agreement bevat de standaardafspraken, de 'Schedule' bevat de specifieke afspraken en de CSA (Collateral Support Annex), waarin het verstrekken van additionele zekerheden over en weer wordt vastgelegd, wordt aangegaan om het kredietrisico op de tegenpartij te beperken.

Kostendekkende premie

Pensioenfondsen zijn verplicht om een kostendekkende premie te berekenen. De kostendekkende premie fungeert als (wettelijk) ijkpunt bij de beoordeling van de feitelijke premie die het fonds in rekening brengt.

Life Cycle

Ten behoeve van de beschikbare premiereregeling en/of de regeling individueel pensioenbeleggen kan worden belegd in de Life Cycle. Het principe van Life Cycle-beleggen is dat er wordt belegd in een risicoprofiel waarbij de samenstelling van de beleggingsmix is afgestemd op het aantal jaren tot aan de pensioendatum.

Leeftijdsterugstelling

Leeftijdsterugstelling wil zeggen dat de verwachte levensduur van de deelnemers langer is – bijvoorbeeld één jaar – dan volgens de algemene sterftetafel wordt aangegeven. Bij toepassing van de leeftijdsterugstelling wordt de pensioenvoorziening hoger: er moeten dan meer pensioenjaren uitgekeerd worden.

Mandaat

Het mandaat voor vermogensbeheer, ook wel beleggingsrichtlijnen of beleggingsinstructie genoemd, bevat de beleggingstechnische afspraken over het beheer van het vermogen. Het mandaat wordt vastgesteld onder verantwoordelijkheid van het bestuur en bevat alle restricties waarbinnen een vermogensbeheerder vervolgens naar eigen inzicht mag beleggen.

Marktwaarde

De marktwaarde is het bedrag waarvoor een recht of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen terzake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn.

Matching portefeuille en return portefeuille

In de matching portefeuille is sprake van het optimaal afstemmen van de rentegevoeligheid van de vastrentende waarden met de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen. De return portefeuille bestaat uit beleggingen in zakelijke waarden (aandelen, vastgoed en risicodragende obligaties) met als doel om binnen stringente beleggingsmandaten extra rendement te genereren boven de ontwikkeling van de pensioenverplichtingen.

Middellood(regeling)

In een middelloodregeling wordt ieder jaar pensioen opgebouwd over het feitelijke salaris (min

de franchise). De optelsom van deze jaarlijkse opgebouwde aanspraken bepaalt het uiteindelijke pensioen. Het op te bouwen pensioen is bij deze regeling dus een gewogen gemiddelde van alle pensioengrondslagen over de gehele periode van deelname aan de regeling.

Net Asset Value / Netto vermogenswaarde
De waarderingmethode waarbij een deelneming wordt gewaardeerd op basis van de waarde van de onderliggende activa en verplichtingen volgens de grondslagen van de deelnemende rechtspersonen.

nFTK

Het nieuwe Financiële Toetsingskader zoals dat geldt vanaf 1 januari 2015. Zie ook Financieel Toetsingskader (FTK).

Onderdekking (dekkingstekort)

Situatie dat de middelen van het pensioenfonds niet langer toereikend zijn om de voorziening pensioenverplichtingen en de reserve voor algemene risico's te dekken.

Ouderdomspensioen

Pensioenaanspraak voor de (gewezen) deelnemer op pensioeningangsdatum.

Outperformance/underperformance

Het rendement dat een vermogensbeheerder heeft behaald over een door hem beheerde portefeuille ten opzichte van het rendement van de benchmark.

Overlay

Investerings in derivaten.

Overlevingstafels

Overlevingstafels geven de gemiddelde overlevings- en sterftefrequenties voor de bevolking

weer en worden gebruikt bij het berekenen van pensioenpremies en voorzieningen. Er zijn voor mannen en vrouwen aparte overlevingstafels afgeleid.

Over The Counter (OTC)-transactie

Transactie die plaatsvindt buiten de gereguleerde markt.

Partnerpensioen

Geeft een overlijdensdekking aan de partner zoals gedefinieerd in het pensioenreglement.

Pensioengrondslag

Het gedeelte van het salaris dat de grondslag vormt voor de pensioenopbouw van een deelnemer. De pensioengrondslag wordt berekend door het pensioengevend jaarsalaris te verminderen met de franchise.

Pensioenfederatie

Federatie die bestaat uit de voormalige instellingen: de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen (VB), de Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen (OPF) en de Unie van Beroepspensioenfondsen (UvB).

Pensioenplanner

Een internettoepassing waarmee deelnemers inzicht hebben in hun opgebouwde pensioenrechten en berekeningen.

Pensioenresultaat

Het pensioenresultaat is afkomstig uit de haalbaarheidstoets. De ontwikkeling van de koopkracht van het pensioen wordt in de haalbaarheidstoets uitgedrukt in het pensioenresultaat. Het pensioenresultaat wordt berekend door de te behalen pensioenuitkeringen volgens het toeslag- en kortingsbeleid van het pensioenfonds te delen door de pensioenuitkering die behaald

kunnen worden bij toeslagverlening volgens volledige prijsinflatie (zonder het toepassen van kortingen).

Pensioenwet

Op 1 januari 2007 is de Pensioenwet in werking getreden. De Pensioenwet heeft tot doel de waarborgen te verschaffen voor financiële zekerheid, individuele zekerheid en uitvoeringszekerheid.

Performance

De performance van (een deel van) het vermogen is het totale rendement op marktwaarde. Deze performance wordt normaliter vergeleken met de performance van de benchmark(index). Door middel van een zogenoemde performance attributie-analyse wordt het verschil tussen deze beiden op een kwantitatieve wijze verklaard.

Premiedekkingsgraadeis

Beleid van DNB waarbij een pensioenfonds met een dekkingstekort een premie heeft die voldoende bijdraagt aan het herstel. Het pensioenfonds dient een premie te ontvangen die minimaal gelijk is aan de kosten van de inkoop op basis van de RTS inclusief de opslag voor kosten en voor het minimaal vereist eigen vermogen.

Premiepercentage

Het percentage aan premie ten behoeve van de financiering van de reglementaire pensioenafspraken. De werkgever en werknemers betalen een jaarlijkse bijdrage van de door het bestuur vastgestelde premiepercentage; de werkgever over de salarissom; de deelnemers over de voor hen geldende pensioengrondslag.

Prognosetafels

Zie sterftetafels.

Rating

De rating van een belegging of een onderneming geeft het kredietrisico of debiteurenrisico van een bepaalde belegging weer. Vastrentende waarden hebben bijvoorbeeld pas voldoende kwaliteit vanaf een bepaalde kredietwaardigheid, voorzien van een rating BBB, A, AA of AAA. De ratings worden vastgesteld door gespecialiseerde bureaus.

Relatief rendement

Het relatief rendement geeft het verschil weer tussen het beleggingsrendement en het rendement op de verplichtingen.

Rentetermijnstructuur (RTS)

De rentetermijnstructuur, of yield curve, is een grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds. Een normale rentetermijnstructuur heeft een stijgend verloop. Als iemand zijn geld voor een langere periode uitleent, eist hij normaliter een hogere vergoeding dan bij een lening over een korte termijn.

Reservetekort

Pensioenfondsen moeten extra vermogen aanhouden om bepaalde risico's op te vangen. Voor al deze risico's heeft de toezichthouder (DNB) minimale eisen gesteld aan het extra aan te houden vermogen. Er is een reservetekort indien het eigen vermogen minder is dan het vereist eigen vermogen, maar hoger dan het minimaal vereist eigen vermogen.

Risico-obligaties

Obligaties met een relatief hoog risico dat de tegenpartij onvoldoende kredietwaardig is om aan de betalingsverplichtingen te voldoen.

RJ610

De Raad voor de Jaarverslaglegging (RvJ) heeft een richtlijn opgesteld (RJ610) voor pensioenfondsen, met voorwaarden voor het jaarverslag en de jaarrekening.

Securities Lending

Securities lending is een activiteit waarbij de global custodian securities tijdelijk uitleent tegen een vergoeding aan een kredietwaardige tegenpartij. Deze tegenpartij dient de volledige leenperiode een volwaardig onderpand te leveren en aan te houden bij de global custodian.

Service Level Agreement

Een Service Level Agreement (SLA) is een schriftelijke overeenkomst tussen een aanbieder en een afnemer van diensten. In een SLA worden de te leveren diensten, de rechten en plichten en het overeengekomen kwaliteitsniveau vastgelegd.

Spread

Het verschil tussen aan- en verkoopprijs bij obligaties.

Sterftetafels

Sterftetafels geven de gemiddelde overlevings- en sterftefrequenties binnen de Nederlandse bevolking weer en worden gebruikt bij het berekenen van pensioenpremies. Er zijn voor mannen en vrouwen aparte sterftetafels afgeleid: GBM en GBV. De sterftetafels worden aangevuld met jaartallen welke de waarnemingsperiode aangeven.

Stichtingskapitaal en reserves

Buffer om mogelijke waardedalingen van de in het fonds aanwezige middelen op te vangen. Pensioenfondsen zijn verplicht om te beschikken over een voldoende grote buffer. Met een toerei-

kendheidstoets kan jaarlijks worden vastgesteld of het stichtingskapitaal en de reserves groot genoeg zijn.

Strategische beleggingsmix

De lange termijn verdeling van het vermogen over de verschillende beleggingscategorieën (aandelen, vastrentende waarden, onroerend goed). Deze verdeling wordt veelal gebaseerd op een ALM-studie.

Surplus rendement

De ontwikkeling van het rendement van de beleggingen ten opzichte van de verplichtingen. Jaarlijks wordt een verwacht doelrendement (het surplus rendement) vastgesteld.

Swap

Financieel instrument (derivaat) waarbij gedurende een vaste periode een vaste rente wordt geruild tegen een variabele korte rente. Er vindt geen overdracht van hoofdsommen plaats, slechts de rentebedragen worden geruild.

Technische voorziening (voorziening pensioenverplichtingen)

Technische voorzieningen worden gevormd om alle uit de pensioenregeling of andere overeenkomsten voortvloeiende pensioenverplichtingen te kunnen nakomen.

Toeslagverlening (indexatie)

Om de koopkracht van pensioenen niet achteruit te laten gaan, kunnen pensioenen worden aangepast. Dit houdt in dat een toeslag kan worden gegeven op het pensioen. Het bestuur van het fonds neemt jaarlijks een besluit over het al dan niet verhogen van uw pensioenaanspraken. De toeslagverlening is voorwaardelijk. Er wordt slechts toeslag verleend voor zover de middelen van het fonds dit toelaten.

UFR-methodiek

UFR staat voor Ultimate Forward Rate. De UFR-benadering houdt in dat de rente voor zeer lange looptijden naar een afgesproken niveau toe beweegt. De rekenrente die door pensioenfondsen moet worden gebruikt voor de waardebeoordeling van toekomstige pensioenverplichtingen wordt hiervan afgeleid (zie RTS).

VPL-regeling

VPL staat voor Wet aanpassing fiscale behandeling VUT/prepensioen en introductie levensloopregeling. Bij afschaffing van VUT en prepensioen hadden werkgevers en werknemers destijds de mogelijkheid om arbeidsvoorwaardelijke afspraken te maken. VPL is daarmee een overgangsregeling voor een bepaalde groep deelnemers om voorwaardelijk extra pensioen op te bouwen over verstreken dienstjaren.

Waardeoverdracht(en)

Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van het opgebouwde pensioenrecht.

Wezenpensioen

Een periodieke uitkering voor de kinderen na het overlijden van een (gewezen) deelnemer aan de pensioenregeling. Er moet wel aan de voorwaarden in het pensioenreglement worden voldaan.

Colofon

Uitgegeven door:

Stichting Pensioenfonds UWW
La Guardiaweg 94-114
1043 DL Amsterdam

Correspondentieadres:

La Guardiaweg 94-114
1043 DL Amsterdam

Telefoon (020) 687 22 16
Fax (020) 752 41 28
Internet www.uwvpensioen.nl
Email pensioendesk@uwv.nl



pensioenfonds UWW

Stichting Pensioenfonds UWW
Postbus 58285
1040 HG Amsterdam
www.uwvpensioen.nl