



Jaarverslag 2015

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel



Jaarverslag 2015

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel

Inhoudsopgave

• Financiële gegevens	4	5 Gedragscode en copliance officer	23
• Woord van de Voorzitters	5	5.1 Gedragscode	23
1 Het Pensioenfonds	7	5.2 Goed pensioenfondsbestuur	23
1.1 Over het Pensioenfonds	7	5.2.1 Wet versterking bestuur pensioenfondsen	23
1.1.1 Naam en vestigingsplaats	7	5.2.2 Bestuur	23
1.1.2 Missie, visie en strategie	7	5.2.3 Verantwoordingsorgaan	23
1.1.3 Voordragende organisaties en kandidaatstelling	7	5.2.4 Raad van Toezicht	23
1.1.4 Uitvoering Pensioen- en Vermogensbeheer	8	5.3 Zelfevaluatie	24
1.1.5 Ondersteuning en advies	9	5.4 Code Pensioenfondsen	24
1.1.6 Controle en waarmaken	9	5.4.1 Onafhankelijkheid bestuur	24
1.1.7 Het bestuur	9	5.4.2 Naleving wet- en regelgeving	24
1.1.8 Commissies	9	5.4.3 Geschillencommissie	24
1.1.9 Het Verantwoordingsorgaan (voor VO)	10	6 Overige ontwikkelingen	25
1.1.10 Raad van Toezicht	11	6.1 Transitie van Syntrus Achmea naar TKP (en de conversie)	25
1.1.11 Het bestuursbureau	12	6.2 Pensioenregeling 2015 en premies	25
1.1.12 Organigram Pensioenfonds	13	6.2.1 Pensioenregeling 2015	25
2 Ontwikkelingen	15	6.2.2 Premie 2014-2016	25
2.1 Ontwikkelingen dekkingsgraad	15	7 Financieel beleid	27
2.1.1 Dekkingsgraad, herstelplan en feitelijk herstel	15	7.1 Inleiding	27
2.2 Ontwikkelingen overheidsbeleid, wet- en regelgeving	15	7.2 Premies	27
2.2.1 Aanvanghaalbaarheidstoets, risicohouding en premiesystematiek	16	7.2.1 Premie verplichte pensioenregeling (maximum € 52.763)	27
3 Communicatie	19	7.2.2 Premie aanvullende pensioenregeling	27
3.1 Algemeen	19	7.2.3 Collectieve vaste bijdrageregeling	27
3.2 Communicatiebeleidsplan	19	7.2.4 Kostendekkende premie 2015	27
3.3 Persbeleid	19	7.3 Toeslag	28
3.4 Communicatie 2015	19	7.3.1 Wijziging toeslagmaatstaf	28
3.4.1 Evaluatie beleid en uitvoering	19	7.3.2 Toeslag 2015	28
3.4.2 Invoering wetgeving pensioencommunicatie en Pensioen 1-2-3	19	7.4 Pensioenvermogen en voorzieningen	29
4 Toezichthouder	21	7.5 Actuariële analyse	30
4.1 De Nederlandsche Bank (DNB)	21	7.6 Beleggingen	30
4.1.1 Dwangsom of boetes	21	7.6.1 Gevoerd beleid	30
		7.6.2 Maatschappelijk verantwoord beleggen	31
		7.6.3 Z-score	36
		7.7 Uitvoeringskosten	36
		7.7.1 Inleiding	36
		7.7.2 Kosten pensioenbeheer	36
		7.7.3 Overzicht kosten Vermogensbeheer	38
		7.7.4 Transactiekosten en indirecte kosten	39

8	Risicoparagraaf	41	10	Jaarrekening 2015	51
8.1	Risicobeleid	41	10.1	Balans per 31 december	51
8.1.1	Risicomanagement	41	10.2	Staat van baten en lasten	52
8.1.2	Risk Database	42	10.3	Kasstroomoverzicht	53
8.1.3	Renterisico	42	10.4	Toelichting op de jaarrekening	54
8.1.4	Inflatierisico	44	10.4.1	Algemeen	54
8.1.5	Valutarisico	44	10.4.2	Grondslagen	54
8.1.6	Kredietrisico	45	10.4.3	Toelichting op de balans per 31 december 2015	61
8.1.7	Liquiditeitsrisico	45	10.4.4	Niet in de balans opgenomen activa	
8.1.8	Tegenpartijrisico	46		en verplichtingen	81
8.1.9	Inflatierisico	46	10.4.5	Verbonden partijen	82
8.1.10	Operationele risico's	46			
8.1.11	Actuariële risico's	46	11	Overige gegevens	87
8.1.12	Integriteitsrisico's	46	11.1	Statutaire regelingen omtrent de bestemming	
9	Uitvoering van de pensioenregeling	49		van het saldo van baten en lasten	87
9.1	Inleiding	49	11.2	Gebeurtenissen na balansdatum	87
9.2	De verplichte pensioenregelingen	49	11.3	Actuariële verklaring	87
9.2.1	Pensioensysteem	49	11.4	Controleverklaring van de	
9.2.2	Toetredingsleeftijd	49		onafhankelijke accountant	88
9.2.3	Pensioenrichtleeftijd	49	12	Bijlagen	91
9.2.4	Pensioengrondslag	49			
9.2.5	Opbouwpercentage ouderdomspensioen	49			
9.2.6	Opbouwpercentage partnerpensioen	49			
9.2.7	Wezenpensioen	49			
9.2.8	Herschikken	49			
9.3	Aanvullende pensioenregeling	49			
9.4	Vrijwillige pensioenregeling	49			
9.5	15-jaars regeling bedrijfstakpensioenfonds				
	Optiekbedrijven (vanaf 1 januari 2010)	49			
9.6	Premies, looptijd en bijzonderheden	49			
9.6.1	De premie verplichte pensioenregeling	49			
9.6.2	Premie aanvullende pensioenregeling	50			
9.7	Premievrijstelling	50			
9.8	Collectieve vaste bijdrageregeling	50			
9.9	Wijzigingen statuten, reglementen en				
	verplichtstellingbeschikking	50			
9.9.1	Pensioenreglement	50			
9.9.2	Uitvoeringsreglement	50			

Financiële gegevens

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2015	2014	2013	2012	2011
Feitelijke premie (inclusief FVP bijdragen en inkoop VPL)	449.098	463.319	464.128	435.487	389.734
Kostendeekkende premie	536.974	417.053	449.262	500.451	446.223
Gedempte premie	406.674	389.166	387.904	407.767	382.605
Uitkeringen	282.856	269.529	262.348	259.358	238.911
Pensioenuitvoeringskosten	31.127	31.346	30.593	26.823	27.460
Belegd vermogen	17.282.646	16.631.010	12.621.422	12.291.261	10.381.192
Beleggingsopbrengsten	-70.599	4.199.764	-165.190	1.758.886	1.550.498
Gemiddeld rendement op beleggingen (exclusief hedges)	4,11%	14%	3,61%	11,16%	0,90%
Benchmark	4,09%	13,78%	3,50%	11,23%	0,70%
Z-score	0,29%	0,84%	0,10%	0,06%	0,11%
Reserves	945.490	2.309.692	906.210	613.934	-372.031
Voorziening pensioenverplichting	15.794.314	14.240.975	11.290.701	11.620.532	10.706.499
Aanwezige dekkingsgraad	106,0%	116,2%	108%	105%	96%
Vereiste dekkingsgraad	118,6%	113,8%	115,0%	112,6%	112,3%
Beleidsdekkingsgraad	109,8%				
Resultaat	-1.364.202	1.403.482	292.276	994.572	-153.142

Woord van de Voorzitters

De pensioensector, en dus ook het Pensioenfonds Detailhandel, bevindt zich in woelige wateren. Dat stelt hoge eisen aan het besturen van ons Pensioenfonds: allereerst zorgdragen voor een perfecte uitvoering van de regeling, maar gelijktijdig ook voorbereid zijn op mogelijk grote veranderingen als gevolg van maatschappelijke discussies, politieke besluiten en financieel-economische ontwikkelingen.

Al jaren is er een discussie gaande over het pensioencontract. Veel varianten worden besproken in vaak buitengewoon ingewikkelde, technische taal. Hoewel er enige richting in de discussie zit (minder zekerheid, meer individuele pensioenrekeningen), blijven nog veel opties open. Bovendien is nog onvoldoende uitgewerkt hoe we vanuit het huidige pensioencontract kunnen overgaan naar een nieuw contract. Er lijkt nog een lange weg voor ons te liggen.

Het economisch klimaat werkt niet mee aan het realiseren van een goed pensioen. De rente is laag; door de markt, maar ook door het beleid van de Europese Centrale Bank. Aandelenrendementen zijn beweeglijk en staan soms enigszins los van de ontwikkelingen in de 'echte' economie. Met dit alles is het onzeker, of onze pensioenambities nog passen bij de huidige financiële opzet, waarmee heroverweging van deze ambities en de opzet nodig worden.

Het maatschappelijke draagvlak onder pensioenfondsen is niet goed. Er heerst onvrede en er zijn zorgen, bijvoorbeeld over mogelijke verlagingen of over mogelijke ondoorzichtige herverdelingen tussen generaties. Het uitgangspunt bij veel discussies lijkt te zijn dat ons pensioenstelsel niet deugt en moet veranderen, zonder (voldoende) aandacht voor wat er goed is aan het stelsel. Deze toonzetting heeft weer een negatief effect op het maatschappelijk draagvlak.

De behoefte aan verandering komt terug in de politiek. Bij de parlementsverkiezingen in maart 2017 is het pensioen een belangrijk onderwerp. Mogelijk grote, abrupte veranderingen zijn niet uitgesloten en zouden grote risico's met zich mee brengen voor een zorgvuldige overgang.

Misschien is de samenhang tussen ambitie, risico/rendement en betaalde premie voor veel deelnemers niet te bevatten. Dat stelt hoge eisen aan de communicatie met die deelnemers, vooral nu we ons in onzekere tijden bevinden. Pensioenfondsen opereren - terecht - in een verplicht gestelde context wat het belang van een goed contact met de deelnemer nog eens vergroot terwijl die op dat contact misschien helemaal niet zit te wachten. We willen de wensen en de noden van de deelnemers beter doorgronden en we willen een optimale pensioenregeling aanbieden. Daarom doen we

onderzoek onder deelnemers in samenwerking met de Universiteit van Maastricht en blijven we in de nationale en internationale voorhoede meedenken over vernieuwingen van pensioenregelingen. Daarnaast gaan we de beschikbare informatie van het Pensioenfonds digitaal ontsluiten. Ons blad "Jij & Wij" speelt in dit alles een belangrijke rol doordat we daarin beter aansluiten bij de werk- en belevingswereld van onze deelnemers. Ook digitalisering hiervan lijkt voor de hand te liggen.

Het Pensioenfonds Detailhandel heeft, relatief gezien, een goede uitgangspositie;

- De dekkingsgraad behoort zeker niet tot de laagste in Nederland.
- De samenwerking tussen Verantwoordingsorgaan, Raad van Toezicht en bestuur wordt steeds sterker.
- Het Pensioen Platform Detailhandel, van betrokken Sociale Partners, functioneert goed.
- Er is een heldere consolidatiestrategie met draagvlak, gericht op één pensioenfonds voor de handel en er is een goed bestuursbureau.
- Van hieruit moeten we de eerder genoemde onzekerheden tegemoet treden en invulling geven aan een zo goed mogelijk pensioenopbouw en -uitkering tegen een premie die verantwoord door de sector kan worden opgebracht. Zo blijft pensioen een motiverende arbeidsvoorwaarde.

Moeilijk en veel werk, maar het kan.

1 Het Pensioenfonds

1. Over het Pensioenfonds

1.1.1 Naam en vestigingsplaats

Het Pensioenfonds is opgericht op 1 januari 1972 en statutair gevestigd in Utrecht. Het Pensioenfonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel in Utrecht onder nummer 41178211. De laatste statutenwijziging vond plaats per 1 juli 2014. Het Pensioenfonds is lid van de Pensioenfederatie.

1.1.2 Missie, visie en strategie

Afgelopen jaar zijn de strategie en de visie van het Pensioenfonds verder vormgegeven. Verderop in dit hoofdstuk wordt hier meer over verteld.

1.1.2.1 Missie

Het Pensioenfonds bestaat om de uit de pensioenovereenkomst en reglementen voortvloeiende verplichtingen voor de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden na te komen binnen de statuten en relevante wetgeving en in lijn met de voorwaarden die uit de verplichtstelling voortvloeien.

1.1.2.2 Visie

Het Pensioenfonds is van mening dat zij op weg is

- I. Naar een consolidatie van pensioenfondsen, met name binnen de marktsectoren van bedrijfstakpensioenfondsen en dat Pensioenfonds Detailhandel daar een sturende rol wil spelen.
- II. Van meerdere typen pensioenregelingen naar een standaard pensioenregeling.
- III. Naar het continu (foutloos) online en real-time beschikbaar zijn van de (toekomstige) pensioensituatie van de deelnemer op (social) media.
- IV. Naar afnemende marktwerking in de commerciële pensioenuitvoering.
- V. Naar een omgeving waar de Informatie- en Communicatie Technologie (ICT) een cruciale rol speelt.
- VI. Naar een pensioenstelsel met een combinatie van collectieve en individuele elementen.

1.1.2.3 Strategie

In de visie en strategie (hierna: V&S) van het Pensioenfonds spelen de sociale partners een centrale rol bij de bepaling van de pensioenregeling en bij de consolidatie. Om die reden heeft het bestuur zich ingespannen, dat er een orgaan komt, dat namens de sociale partners de pensioenregeling van de detailhandel kan bepalen en dat dit orgaan bevoegd is om afspraken te maken. Dit orgaan is het Pensioenplatform Detailhandel (PPD). Met sociale partners is expliciet geborgd, dat het Pensioenplatform Detailhandel bevoegd is om namens sociale partners afspraken te maken. Dit betekent

dat het Pensioenfonds door deze aanpak afspraken tot 2020 heeft kunnen maken met de sociale partners. Dit geeft het Pensioenfonds de rust en ruimte om in samenspraak met de PPD zijn strategie verder vorm te geven c.q. in te vullen.

Het bestuur heeft met de borging van onder andere een excellente pensioenuitvoering en de vorming van het pensioenplatform Detailhandel (PPD) in de zomer van 2015 besloten, dat het tijd is om haar overall V&S (één Pensioenfonds Handel in 2020) op de agenda te zetten om tot een plan van aanpak te komen (dat uitgevoerd kan worden in de relatieve rust tot 2020). Het doel is om op basis van de meeste recente ontwikkelingen wat betreft politiek, sociale partners, sector en ervaringsdeskundige consolidatie de V&S te verfijnen en vervolgens om te zetten naar een concreet plan.

Bovenstaande heeft geleid tot inzicht in de externe ontwikkelingen, de visie van de sociale partners op het stelsel en de visie van een marktdeskundige voor de sector waarin Handel zich bevindt. De snelheid en/of richting van de vele ontwikkelingen is bepalend voor het realiseren van de V&S. Om die reden heeft het bestuur besloten om één en ander integraal, maar 'responsive' aan te pakken met hulp en/of leiding van externe partijen.

Het Pensioenfonds heeft gekozen voor een 'responsive', en integrale aanpak. 'Responsive' betekent, dat bijvoorbeeld ontwikkelingen in het pensioenstelsel worden getoetst aan het PPD, het algemene beleid van de sociale partners, de politiek (vermoedelijk IDC met collectieve risicodeling) en de doelgroep (werkgevers en werknemers), om vervolgens een hoofdrichting te bepalen van de nieuwe pensioenregeling. Dit geldt ook voor andere ontwikkelingen. Eén en ander heeft geleid tot de opzet van drie groepen:

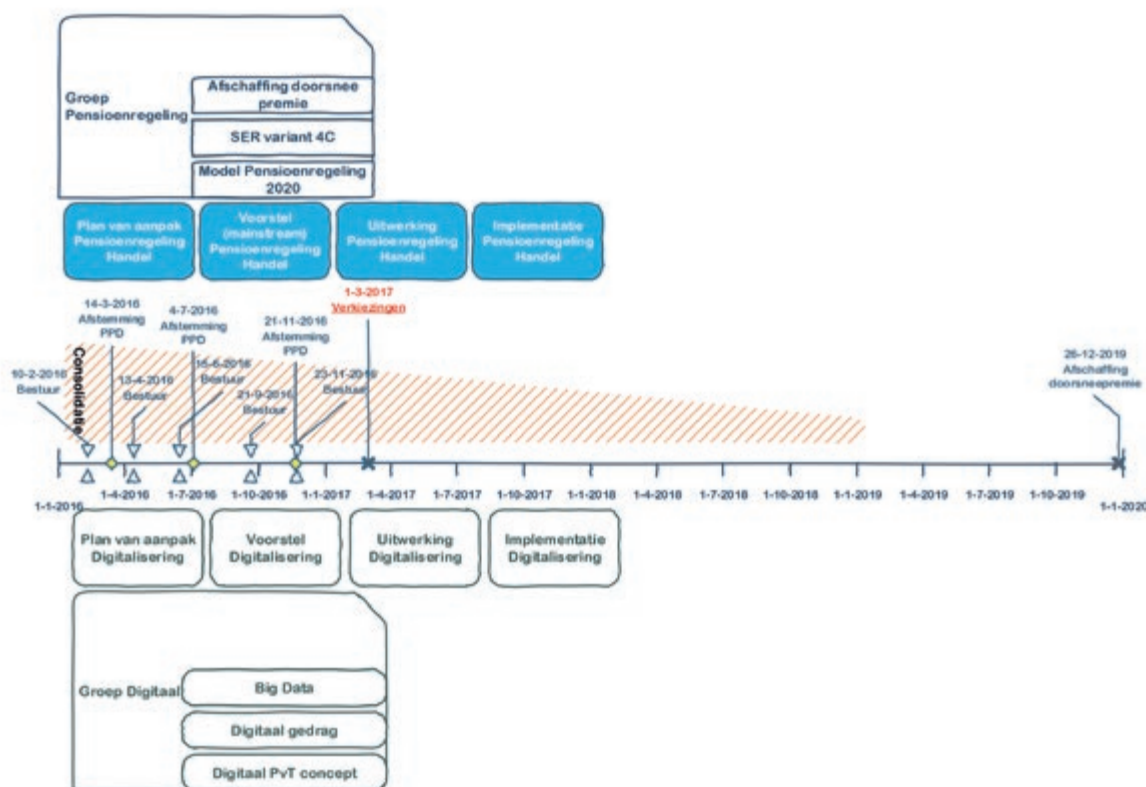
- Groep Digitaal met name de ontwikkelingen aan de kant van de communicatie, technologie en 'big data';
- Groep Pensioenregeling (de ontwikkelingen met 'SER-variant 4C'); en
- Groep Sectoranalyse (marktontwikkelingen sector en SWOT-analyses).

Deze drie groepen moeten voor de zomer van 2016 een voorstel/plan van aanpak voorleggen aan het bestuur. Vervolgens wordt uit de verschillende plannen van aanpak een integraal plan van aanpak 'gesmeed'. Dit integrale 'plan van aanpak' (onder verantwoordelijkheid van de voorzitters) waakt voor doodlopende wegen en luchtspiegelingen door voeling te houden met de verschillende actoren. In iedere groep is een lid van het bestuur opgenomen dat 'dicht bij het vuur zit'.

Het idee is, dat de integrale aanpak (en de directe betrokkenheid van het hele bestuur) onder andere:

- Leidt tot het benutten van de ontwikkelingen bij de consolidatie. De wijzigingen van het stelsel bijvoorbeeld geven het Pensioenfonds de ruimte om eenvoud boven consolidatie wat te laten varen en meer op basis van maatwerk te kunnen werken.
- Leidt tot het benutten van ontwikkelingen op digitaal terrein. Het vijfjarigonderzoek Universiteit Maastricht naar het gedrag van de deelnemers wordt gebruikt om bijvoorbeeld een premie-overeenkomst te toetsen aan de wensen van de deelnemer.
- Leidt tot een versterking van de driehoek werkgever, werknemer en Pensioenfonds.

Onderstaand is een integrale tijdlijn opgenomen tot januari 2020.



1.1.3 Voordragende organisaties en kandidaatstelling

1.1.3.1 Bestuur

De werkgeversleden (maximaal vijf) in het bestuur worden voorgedragen door Detailhandel Nederland. De werknemersleden (maximaal vier) in het bestuur worden voorgedragen door FNV en CNV Vakmensen. De vertegenwoordiger van de gepensioneerden in het bestuur (maximaal 1) wordt niet voorgedragen, maar wordt overeenkomstig het verkiezingsreglement gekozen.

1.1.3.2 Verantwoordingsorgaan

Het werkgeverslid (1) van het Verantwoordingsorgaan wordt benoemd door:

- Detailhandel Nederland

De werknemersleden (10) van het Verantwoordingsorgaan worden benoemd door:

- FNV
- CNV Vakmensen

De gepensioneerde leden (3) van het Verantwoordingsorgaan worden benoemd door:

- Vereniging van gepensioneerden uit de Detailhandel

1.1.3.3 Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht wordt benoemd door het bestuur op (bindende) voordracht van het Verantwoordingsorgaan.

1.1.4 Uitvoering Pensioen- en Vermogensbeheer

Het Pensioenfonds heeft de uitvoering van het pensioenbeheer uitbesteed aan TKP. Het vermogensbeheer heeft het Pensioenfonds uitbesteed aan BlackRock Investment Management (UK).

1.1.5 Ondersteuning en advies

Het Pensioenfonds laat zich bij zijn werkzaamheden ondersteunen en/of adviseren door de volgende partijen:

1.1.5.1 Adviserend actuaris

Mercer Nederland B.V.

1.1.5.2 Beleggingen

- Houthoff Buruma (juridisch)
- Aon Hewitt Investments (operationeel)
- Mercer Investment Consulting (ALM)
- De heer Prof. dr. Rob Bauer (advies)
- Finance Ideas (vastgoed advies)
- Montesquieu (Risk Manager Beleggingen)

1.1.6 Controle en waarmerken

Het Pensioenfonds heeft voor de controle en het waarmerken van de jaarrekening met de volgende partijen een overeenkomst gesloten:

1.1.6.1 Certificerend actuaris

Willis Towers Watson

1.1.6.2 Accountant

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V., Groningen.

1.1.7 Het bestuur

1.1.7.1 Samenstelling van het bestuur

Het bestuur is paritair samengesteld. In 2015 was de heer H.T. van der Kolk fungerend voorzitter. De bestuursleden worden voor een periode van vijf jaar benoemd. Met ingang van 1 april 2015 is de heer G.J. Seffinga benoemd als lid van het bestuur namens de CNV Vakmensen. De heer Jan Meerman is herbenoemd op 1 januari 2015.

1.1.8 Commissies

De commissies hebben onder andere als taak beleids- en bestuursonderwerpen voor te bereiden, rapportages te beoordelen en eventueel wijzigingen voor te stellen, specifieke taken te begeleiden of voor te bereiden (bijvoorbeeld ALM-studie) en uit te voeren en het bestuur te adviseren op het betreffende beleidsterrein. De samenstelling van de commissies wordt door het bestuur bepaald. Iedere commissie bestaat uit maximaal vijf bestuursleden en een voorzitter, eventueel ondersteund door deskundigen.

De commissies hebben de volgende aandachtsgebieden:

- Commissie Vermogensbeheer: Vermogens- en vastgoed-beheer
- Commissie Financiën: Premie-inning, budget en jaarwerk
- Commissie Pensioenen: Actuariële zaken, pensioenregelingen en wet- en regelgeving
- Commissie Communicatie: Werkgevers- en deelnemers-communicatie

1.1.8.1 Samenstelling commissies

Commissie Financiën:

- De heer Rik Grutters (voorzitter)
- De heer André Snellen
- De heer Leo Rolf
- De heer Gert-Jan Seffinga
- De heer Henk van der Kolk

Commissie Vermogensbeheer:

- De heer Benne van Popta (voorzitter)
- De heer Ad van Dorssen
- De heer Cor Filippini
- De heer Rik Grutters
- De heer André Snellen

Naam	Functie	Vertegenwoordiging	Termijn
André Snellen	Werkgeversvoorzitter	Detailhandel Nederland	2016
Jan Meerman	Lid	Detailhandel Nederland	2020
Leo Rolf	Lid	Detailhandel Nederland	2019
Ad van Dorssen	Lid	Detailhandel Nederland	2018
Benne van Popta	Lid	Detailhandel Nederland	2017
Henk van der Kolk	Werknemersvoorzitter	FNV	2020
Bas de Lege	Lid	FNV	2019
Rik Grutters	Lid	FNV	2018
Gert-Jan Seffinga	Lid	CNV Vakmensen	2021
Cor Filippini	Lid	Gekozen door rechtstreekse verkiezingen vanuit de gepensioneerden en daarvoor voorgedragen door CNV Vakmensen	2020

Commissie Pensioenen:

- De heer Ad van Dorssen (voorzitter)
- De heer Jan Meerman
- De heer Cor Filippini
- De heer Bas de Lege
- De heer Henk van der Kolk

Commissie Communicatie:

- De heer Bas de Lege (voorzitter)
- De heer Leo Rolf
- De heer Gert Jan Seffinga
- De heer Jan Meerman
- De heer Benne van Popta

1.1.9 Het Verantwoordingsorgaan (VO)

1.1.9.1 Samenstelling

Het Verantwoordingsorgaan (VO) bestaat uit tien werknemersleden (FNV en CNV Vakmensen bepalen in onderling overleg het aantal FNV en CNV leden, op dit moment acht FNV leden en twee CNV leden), drie pensioengerechtigden en één werkgevers lid. De benoeming van het werkgeverslid, de werknemersleden en de pensioengerechtigden vindt plaats door respectievelijk Detailhandel Nederland, FNV, CNV en de Vereniging van gepensioneerden uit de Detailhandel.

De benoeming is voor vier jaar. Het Verantwoordingsorgaan bepaalt hoe vaak een lid kan worden herbenoemd.

De leden van het Verantwoordingsorgaan zijn:

- Mevrouw Wilma van Aken
- De heer Ton Boonekamp
- De heer Arnold van Dantzych
- De heer Jos van Dun
- De heer Roald Jacobs
- Mevrouw Netty Jansen
- De heer Jan de Jong
- De heer Ron Kraaijenhagen
- Mevrouw Susanne Mienstra
- De heer Cor Pronk
- De heer Hennie Reijnen
- Mevrouw Thea Voesten-Peeters
- De heer Joey Keppel

In 2015 heeft het VO acht maal vergaderd. Daarnaast heeft (een delegatie van) het VO overleg gevoerd met de voorzitters van het bestuur en de Raad van Toezicht.

Belangrijke onderwerpen waren het communicatiebeleid, het MVB beleid, het RMR-beleid, het premiebeleid, de risicohouding en de consolidatiestrategie van het fonds. Daarnaast is in elke vergadering door het bestuur verslag gedaan van de ontwikkelingen in het fonds.

Tijdens een gezamenlijke vergadering met het bestuur is de haalbaarheidstoets uitgebreid aan de orde geweest. Daarbij is met name aandacht besteed aan de keuzes die gemaakt zijn met betrekking tot het premiebeleid, het indexatiebeleid, het beleggingsbeleid en de risicohouding van het fonds. Het VO stelt vast, dat het proces zorgvuldig is doorlopen en dat de uitkomsten herkenbaar zijn en passen bij het beleid, dat gevoerd wordt.

Over de adviesaanvraag van het bestuur over het voornemen van opname van het Bedrijfstakpensioenfonds voor de Schoenmakers is positief geadviseerd. Ook over de wijzigingen in het Uitvoeringsreglement kon een positief advies worden uitgebracht.

Op verzoek van het VO heeft het bestuur het reglement van het VO herzien. Dit herziene reglement is per 1 juli 2015 in werking getreden. In januari 2016 heeft het SPO een opleidingsdag verzorgd over de bevoegdheden en de werkwijze van het VO.

Uit 2015 was de beleidsdekkingsgraad lager dan het vereist eigen vermogen. Het bestuur heeft melding gemaakt van het opstellen en indienen bij DNB van een herstelplan per 1 januari 2016 en heeft een presentatie van dit plan ter beschikking gesteld.

Het bestuur heeft zijn jaarverslag 2015 aan het Verantwoordingsorgaan voorgelegd. Op grond van de verstrekte informatie in dit jaarverslag, het verslag van de Raad van Toezicht en het controlerapport van de actuaire is het Verantwoordingsorgaan van oordeel, dat het bestuur een goede verantwoording aflegt van zijn handelen en beleid.

Het bestuur en de Raad van Toezicht hebben het jaarverslag op 22 juni 2016 besproken met het Verantwoordingsorgaan. Daarbij is vooral ingegaan op de transitie van Syntrus Achmea naar TKP en de dekkingsgraden.

De Raad van Toezicht heeft zijn oordeel over het gevoerde beleid gedeeld met het Verantwoordingsorgaan. Het Verantwoordingsorgaan heeft hiervan met instemming kennisgenomen.

Het VO heeft voor 2016 een werkplan opgesteld, waarin de prioriteit ligt op:

- De visie en de strategie
- Het consolidatiebeleid
- Het herstelplan en de toereikendheidstoets
- Het Communicatiebeleid, waaronder "Pensioen 1-2-3"
- Het VMB beleid
- De ambitie van het Pensioenfonds.

Het VO kan zijn functie slechts uitvoeren indien het bestuur en het bureau de leden van het VO tijdig voorzien van alle relevante informatie, wat niet altijd het geval is geweest. Wel is sprake van een positieve ontwikkeling.

1.1.10 Raad van Toezicht

1.1.10.1 Samenstelling Raad van Toezicht (RvT)

De benoemingstermijn is voor vier jaar. Een lid van de Raad van Toezicht kan maximaal een keer worden herbenoemd. De namen van de leden zijn:

- De heer Henk Schuijt (voorzitter)
- De heer Ton Meijs
- De heer Roel Beetsma

1.1.10.2 Taken van de Raad van Toezicht

1. Toezicht houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het Pensioenfonds.
2. Toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur.
3. Verantwoording afleggen in het jaarverslag over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden aan het Verantwoordingsorgaan en de werkgever.
4. Het bestuur met raad ter zijde staan
5. Goedkeuring verlenen aan de besluiten van het bestuur ter vaststelling van:
 - a. Het jaarverslag en de jaarrekening;
 - b. De profielschets voor bestuurders;
 - c. Het beleid inzake beloningen, met uitzondering van de beloning van de raad van toezicht;
 - d. Gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het Pensioenfonds of de overname van verplichtingen door het Pensioenfonds;
 - e. Liquidatie, fusie of splitsing van het Pensioenfonds;
 - f. Het omzetten van het Pensioenfonds in een andere rechtsvorm, bedoeld in artikel 18 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek.

1.1.10.3 Verslag 2015

In 2015 heeft de Raad van Toezicht vier maal vergaderd, vier vergaderingen van het bestuur bijgewoond en twee maal overlegd met de voorzitters van het Pensioenfonds. Naast deze overleggen is ook periodiek informatie uitgewisseld. De Raad heeft ook overleg gevoerd met een delegatie van het Verantwoordingsorgaan gezamenlijk met de voorzitters van het bestuur. De Raad heeft kennis kunnen nemen van notulen van bestuursvergaderingen en rapportages van bestuurscommissies. Tevens is gebruik gemaakt van de mogelijkheid om bij een commissievergadering aanwezig te zijn. Periodiek voert de Raad overleg met de DNB.

De Raad van Toezicht heeft zich een goed oordeel kunnen vormen over het functioneren van het bestuur en de samenwerking binnen het bestuur en haar commissies. Ze heeft vastgesteld, dat het bestuur het Pensioenfonds professioneel bestuurt en de belangen van de (ex)-deelnemers en pensioengerechtigden evenwichtig behartigt. Het bestuur heeft er van blijk gegeven, dat het hecht aan

een goede governance structuur en een goede relatie met het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht.

De Raad van Toezicht heeft speciale aandacht gehad voor de transitie van de pensioenadministratie naar een nieuwe uitvoerder. Deze transitie is grotendeels naar wens verlopen. De overgebleven transitieverschillen worden in 2016 nader geanalyseerd. Ook heeft de Raad speciale aandacht gehad voor de communicatie van het Pensioenfonds naar de deelnemers. De Raad stelt vast, dat goede communicatie hoog in het vaandel van het Pensioenfonds staat.

Naar aanleiding van de uitkomst van een integriteitsonderzoek van DNB in 2014 zijn in 2015 verbeteringen doorgevoerd waardoor de beheersing van de integriteitsrisico's sterk is verbeterd en voldoet aan de wettelijke eisen.

In het kader van consolidatie van de pensioensector heeft het bestuur in 2015 veel aandacht gehad voor het beleid van het Pensioenfonds op dit gebied en haar strategie op dit onderdeel bijgesteld. In 2015 is uitgebreid overleg geweest met pensioenfondsen die zich mogelijk willen aansluiten bij het Pensioenfonds. Realisatie hiervan blijkt bijzonder lastig door verschillen in de dekkingsgraden.

Uit 2015 was de beleidsdekkingsgraad van het Pensioenfonds lager dan het vereist eigen vermogen. Derhalve heeft het Pensioenfonds een herstelplan ingediend bij DNB.

Tijdens een vergadering met het Verantwoordingsorgaan en het bestuur is de haalbaarheidstoets uitgebreid aan de orde geweest. De Raad van Toezicht heeft kennisgenomen van, en kan zich vinden in, het proces dat is gevolgd voor de vaststelling van de risicohouding van het Pensioenfonds in het kader van het opstellen van de haalbaarheidstoets.

De aandachtspunten zoals door de Raad voor 2015 benoemd, zijn adequaat beantwoord of opgevolgd. Specifiek constateert de Raad, dat het beleid strakker wordt vastgelegd, dat ze in een vroeger stadium bij belangrijke dossiers wordt betrokken en dat er stappen zijn gezet in de noodzakelijke uitbreiding van het bestuursbureau.

De Raad heeft voor 2016 onder andere de volgende prioriteiten bepaald;

- Visie en strategie van het Pensioenfonds
- Communicatie waaronder "Pensioen 1-2-3"
- Herstelplan en haalbaarheidsstudie
- Risicohouding, ambitie en financiële opzet
- Duurzaamheidsbeleid
- Ontwikkelingen in de detailhandelssector

De Raad spreekt zijn waardering uit voor de inzet van het bestuur, het bestuursbureau en het Verantwoordingsorgaan. Ze heeft de samenwerking als prettig ervaren.

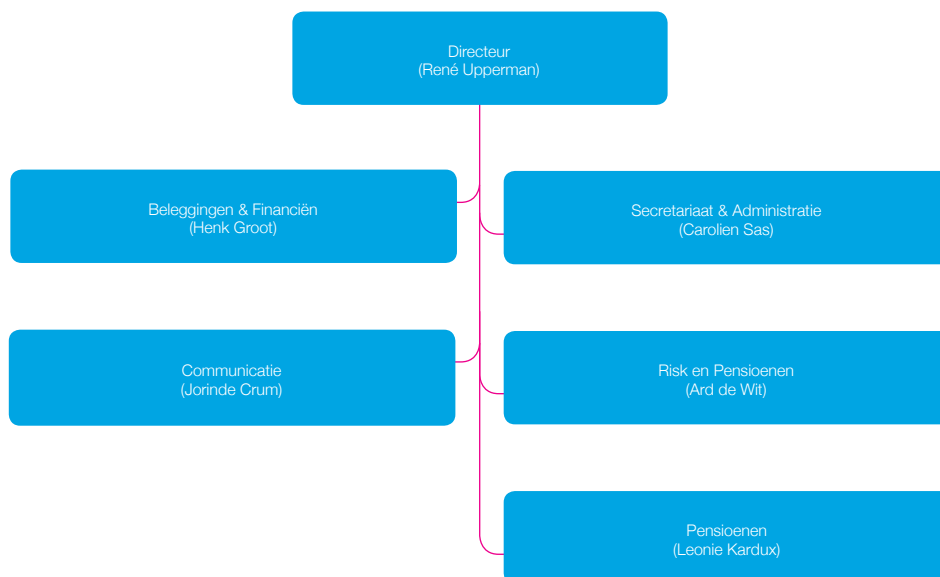
Het bestuur heeft op 29 juni 2016 het jaarverslag en jaarrekening 2015 vastgesteld. De Raad van Toezicht heeft ingestemd met deze vaststelling.

Reactie van het bestuur: het bestuur kijkt op haar beurt ook met veel genoegen terug op de wijze waarop de Raad van Toezicht haar rol uitoefent. Zij deelt de aandachtspunten en neemt ze ter harte en daar waar nodig neemt zij maatregelen.

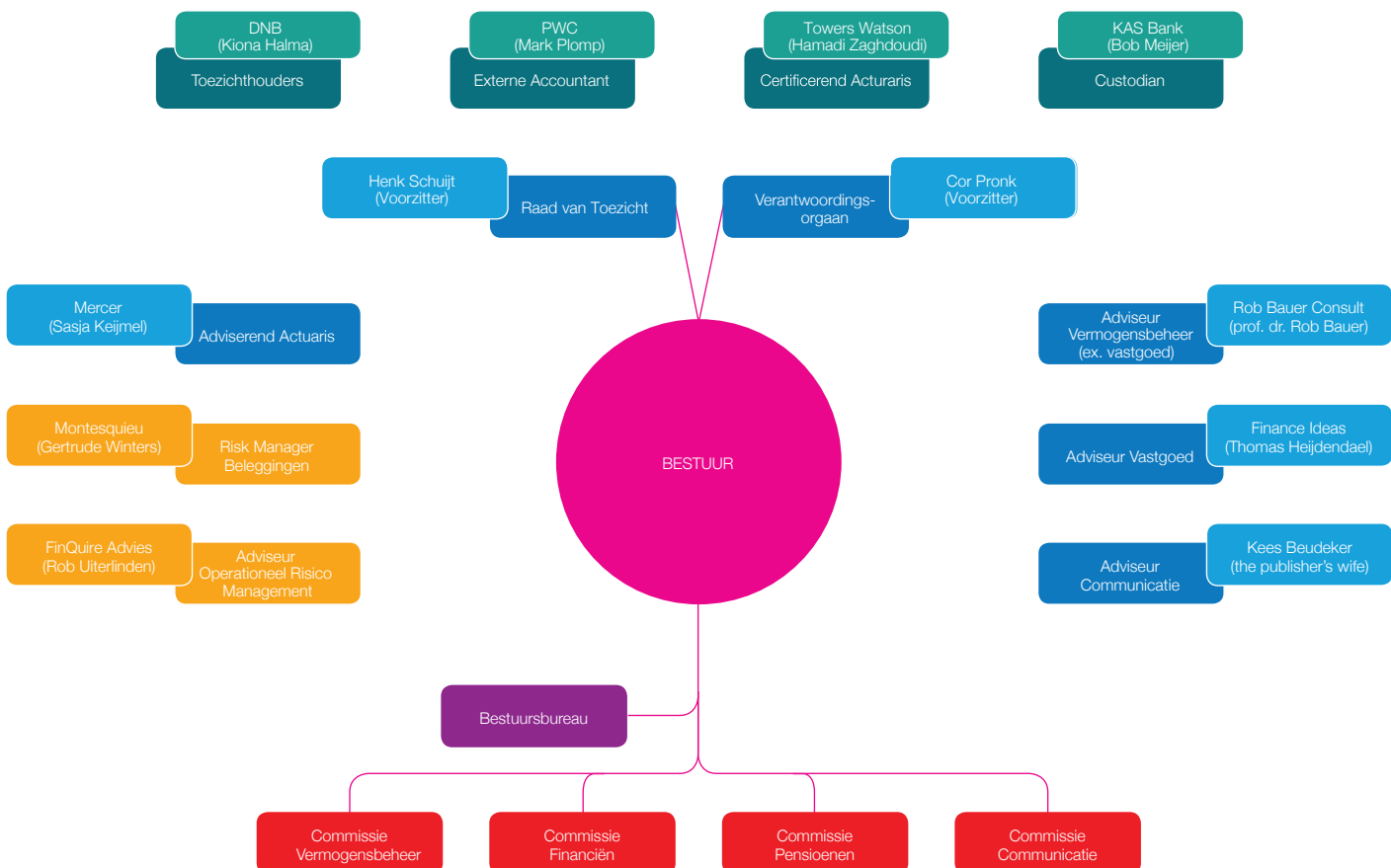
1.1.11 Het bestuursbureau

Het bestuur heeft een bestuursbureau. De medewerkers van het bestuursbureau zijn in dienst van het Pensioenfonds. Het bestuur heeft een directeur benoemd die leiding geeft aan het bestuursbureau. Het bestuursbureau is belast met de dagelijkse operatie van het Pensioenfonds alsmede met de overige door het bestuur aan hem opgedragen taken.

1.1.11.1 Samenstelling 2015



1.1.12 Organigram Pensioenfonds



2 Ontwikkelingen

Ontwikkelingen financiële positie.

2.1 Ontwikkelingen dekkingsgraad

Vanaf 1 januari 2015 is het zogenoemde nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK) van toepassing. Dit betekent onder meer dat de dekkingsgraad, de graadmeter voor de financiële positie 'op andere wijze wordt berekend': er is nu sprake van een actuele dekkingsgraad en een beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad over de afgelopen twaalf maanden. Eén en ander betekent dat 'van de één op de andere dag' de zogenoemde driemaandsmiddeling van de dekkingsgraad is verdwenen en halverwege het jaar 2015 de door DNB voorgeschreven rente is verlaagd.

Actuele dekkingsgraad

Het vervallen van de driemaandsmiddeling heeft geleid tot een daling van de technische voorziening en heeft een positief effect gehad van 1,4%. De aanpassing van de UFR leidde tot een stijging van de technische voorziening en had een negatief effect van 4,9%. De verdere daling van de actuele dekkingsgraad van 6,7% is met name veroorzaakt door de gedaalde marktrente gedurende 2015.

Beleidsdekkingsgraad

Vanaf 1 januari 2015 is ook de beleidsdekkingsgraad geïntroduceerd. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad over de afgelopen 12 maanden. Op 31 december 2015 is de beleidsdekkingsgraad 109,8% (2014: 114,4%).

2.1.1 Dekkingsgraad, herstelplan en feitelijk herstel Reservetekort

Vanaf 1 januari 2015 zijn de parameters voor het bepalen van het vereist vermogen verzwakt. Dit betekent dat het vereist vermogen in 2015 stijgt van 113,8% naar 118,6%. De beleidsdekkingsgraad van het Pensioenfonds was op 31 december 2015 109,8 % en bevindt het Pensioenfonds zich in een situatie van reservetekort (dekkingsgraad is lager dan het vereist vermogen, 118,6%).

2.1.1.1 Herstelplan 2015

Met ingang van 1 januari 2015 zijn vanwege de invoering van het nFTK de lopende herstelplannen vervallen. Ieder Pensioenfonds moet als er sprake is van een tekort een herstelplan indienen op basis van het nFTK. Het Pensioenfonds bevindt zich in een situatie van een tekort en heeft in 2015 een herstelplan ingediend.

Het bestuur verwacht, dat de beleidsdekkingsgraad zich binnen een periode van 15 jaar (na ongeveer 6 jaar) tot het vereist vermogen zal herstellen. Als het feitelijke herstel achter gaat lopen op het herstelplan kan het bestuur aanvullende maatregelen treffen. Het herstelplan is een benadering van de werkelijkheid. De verwachting van het herstel is gebaseerd op de huidige uitgangspunten van het herstelplan. De feitelijke ontwikkeling van de dekkingsgraad kan afwijken van het beoogde herstelpad.

Het bestuur heeft op 29 juni 2015 een herstelplan ingediend bij DNB. DNB heeft het herstelplan beoordeeld en op 21 augustus 2015 is goedkeuring ontvangen.

2.1.1.2 Feitelijk herstel 2015

In onderstaande tabel is het verloop over 2015 van het verwachte herstel en het feitelijk herstel opgenomen. De bovengenoemde aanpassing van de door DNB voorgeschreven rente (M4) heeft na indiening (Herstelplan diende voor 1 juli 2015 te worden ingediend) plaatsgevonden en heeft vanzelfsprekend ook (een negatief) effect op het verwachte herstel.

	Jaar	Dekkingsgraad primo	Premie	Uitkering	Indexering/ korting	Rente	Over- rendement	Overig	Dekkingsgraad ultimo
			M1	M2	M3	M4	M5	M6	
		%	Delta %-punt	Delta %-punt	Delta %-punt	Delta %-punt	Delta %-punt	Delta %-punt	%
Verwachting	2015	116,2	-0,9	0,2	0,0	-5,8	2,1	0,0	111,8%
Realisatie	2015	116,2	-0,6	0,3	0,0	-9,7	-0,7	0,5	106,0%

2.2 Ontwikkelingen overheidsbeleid, wet- en regelgeving

Nieuw Financieel Toetsingskader

2.2.1 Aanvangshaalbaarheidstoets, risicohouding en premiesystematiek

Het bestuur heeft in 2015 de analyse van de effecten van het nieuw Financiële Toetsingskader (nFTK) uitgevoerd. Het nFTK is op 1 januari 2015 van kracht geworden en is op 1 juli 2015 geïmplementeerd.

2.2.1.1 Inleiding

Begin maart 2015 heeft het bestuur een zogenoemde nFTK Nulmeting laten uitvoeren (als deel I van de nFTK studie). Een Nulmeting geeft een:

- I. beeld van de gevolgen van het nFTK voor het vigerende Strategisch beleidskader, het SBK (premie, regeling, indexatie en beleggingen) en
- II. Laat de effecten van het nFTK zien* op de:
 - Ontwikkeling van de financiële positie van het Pensioenfonds
 - Kansen op en mate van korten van opgebouwde pensioenen
 - Ontwikkeling van de kostendekkende premie
 - Jaarlijkse inkoop van pensioen en toeslagresultaten/pensioenresultaten (Nominaal en reëel)

*Bij een ongewijzigd risicoprofiel

In deel II van de nFTK studie zijn er voorgenomen besluiten genomen voor de aanpassing c.q. invulling van het SBK. Deze besluitvorming is noodzakelijk om vervolgens tot een (eventuele aanpassing van) risicohouding te komen.

Besluiten (1 – 7) met toelichting (a)

1. Methode van vaststellen kostendekkende premie is met ingang van 1-1-2016 Verwacht (reëel) Rendement rekening houdend met een premiedekkingsgraad van 100% (+ of – 5%).
 - a. Zie 2.2.1.2
2. Toeslagmaatstaf voor actieven en inactieven wordt teruggebracht tot één maatstaf: de prijsindex. De ambitie blijft 100%.
 - a. Het belangrijkste argument is, dat in de financiële opzet ook geen onderscheid wordt gemaakt tussen actieven en inactieven, bijvoorbeeld bij korten.
3. De toeslagverlening en staffel worden gebaseerd op een toekomstig bestendige indexatie-eis.
 - a. Dit is een eis van het nFTK waarvan afwijking de facto niet is toegestaan.
4. Inhaaltoeslagenbeleid wordt afgestemd op maximaal beschikbare ruimte: tien jaar.

- a. Het inhaalbeleid is de facto zo beperkt (1/5 deel van surplus) en in feite onmogelijk om naar eer en geweten uit te voeren, dat wordt afgezien om hier gebruik van te maken mede vanwege de kenmerken van Pensioenfonds Detailhandel (hoog verloop en gemiddelde diensttijd van zeven jaar)
5. Maximale hersteltermijn is tien jaar.
 - a. Gezien de 'lage leeftijd' van het Pensioenfonds Detailhandel is een maximale hersteltermijn voor de hand liggen ook omdat dit recht doet aan een ander belangrijk uitgangspunt: een stabiel premieverloop.
 6. Na vijf jaar dekkingstekort (vijf jaar opeenvolgend een dekkingssgraad van onder de 105%) wordt er ineens gekort
 - a. Vanwege het hoge verloop is spreiding die onvoorwaardelijk is niet uit te leggen (dus als na een jaar het tekort niet meer speelt wordt er nog vier gekort).
 7. Huidige risicoprofiel handhaven.
 - a. Voorlopig handhaven vanwege stabiliteit in de premie.

Op basis van de bovengenoemde besluiten heeft er een zogenoemde 'blind tasting' plaatsgevonden. Dit betekent, dat het bestuur vier onherkenbare risicoprofielen voor zich kreeg en vervolgens per risicoprofiel de uitslag kreeg te zien van bijvoorbeeld kans op korten of pensioenresultaten en vervolgens aan moest geven wat zij al dan niet acceptabel vond. Uit de toets bleek, dat het bestuur dicht bij het bestaande risicoprofiel was gebleven, wat voor het bestuur een bevestiging is van haar vigerend beleid.

2.2.1.2 Toelichting besluit premiesystematiek

2.2.1.3 Methoden

Er is keuze tussen (a) voortschrijdend gemiddelde van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur van de afgelopen (maximaal tien) jaren en (b) een verwacht reëel rendement. Een eenmaal gekozen methodiek kan niet van jaar op jaar worden aangepast.

2.2.1.4 Criteria

CDC-karakter en evenwichtigheid:

Het toetsen van het CDC-karakter en de evenwichtigheid vindt plaats door:

- De kostendekkende premie,
- De opbouw en
- De premiedekkingsgraad ¹

te meten bij de verschillende methodieken.

In de afweging wordt meegenomen:

- Dat grote premiestijgingen bij voorkeur worden vermeden;
 - Grote premiestijgingen worden gezien als stijgingen van meer dan 4% (punt)

¹ De premiedekkingsgraad geeft aan in hoeverre de premie bijdraagt aan de actuele dekkingssgraad.

- De kenmerken van Pensioenfonds Detailhandel;
 - Jong pensioenfonds,
 - Hoog verloop,
 - Gemiddeld komt 1/5 van het totale pensioen van Pensioenfonds Detailhandel (4/5 is AOW).

Met andere woorden: een faire premie (nominaal en evenwichtigheid) is belangrijk. De premiesystematiek verwacht reëel rendement sluit het beste aan bij de criteria, uitgangspunten en kenmerken van het Pensioenfonds. Zie kader hieronder;

Toets	Besluit	Toelichting
CDC karakter	Verwacht Rendement	Het karakter van 'verwacht rendement' past het beste, inclusief afspraken over ondergrens premiedekkingsgraad.
Maximale premiesprong en fair	Verwacht Rendement	De premies in de bij 'gemiddeld 5' en 'gemiddeld 10' in de periode 2017-2021 gemiddelde premies zijn over een periode van vijf jaar. In werkelijkheid nemen de premies eerst toe en nemen zij verderop af (dit komt omdat de afgelopen jaren de rente is gedaald en deze daling terugkomt in het voortschrijdend gemiddelde). Dit betekent, dat vrijwel zeker de lopende opbouw in die periode wordt gekort, tenzij de premie begin 2017 'op het hoogste punt' wordt vastgesteld, rond de 25%. Dit laatste strookt niet met het voorkomen van grote premiestijgingen en betekent, dat impliciet wordt gekozen voor een lagere opbouw via het CDC-karakter, wat ongewenst is.
Evenwichtig en fair (opbouw)	Premiedekkingsgraad bandbreedte	Premiedekkingsgraad bij 'gemiddeld 5' en 'gemiddeld 10' liggen hoger dan bij 'verwacht rendement'. Dit komt omdat bij 'gemiddeld 5' en 'gemiddeld 10' de lopende opbouw wordt verlaagd indien de premie niet kostendekkend is. Met andere woorden: het gaat niet ten koste van de financiële positie van het Pensioenfonds (ook wel: het gaat niet ten koste van het eigen vermogen). In het licht hiervan heeft het bestuur gekozen in het kader van een faire premie om een minimumpremiedekkingsgraad te introduceren bij aanvang van een periode van vijf jaar die 100% is met een bandbreedte van + of - 5%. Na afloop van een vijf jaar periode (de eerste keer in 2020 of 2021) wordt bovendien rekening gehouden met het feit (bij de vaststelling van de premie voor de komende vijf jaar) of de afgelopen vijf jaar de premiedekkingsgraad gemiddeld onder de premiedekkingsgraad heeft gelegen en zo ja, dan wordt de premie niet verlaagd. Dit wordt gedaan om het eventuele verlies aan 'eigen vermogen' onder een vastgestelde premiedekkingsgraad te herstellen.
Evenwichtig en niet te grote stijging (minimale premiedekkingsgraad)	Verwacht Rendement	Anders dan 'gemiddeld 5' en 'gemiddeld 10' is bij 'verwacht rendement' de premie over vijf jaar constant en gaat het verlies niet ten koste van de lopende opbouw als de premie op 21,1% wordt vastgesteld op 2017. Een stijging naar 21,2% (of waarschijnlijk naar 22%) wordt niet gezien als een al te grote premiestijging zonder verlies aan opbouw. Dit betekent wel, dat een eventueel tekort aan opbouw zoals hiervoor aangegeven ten koste gaat van het eigen vermogen, maar het bestuur beschouwt dit (zeker onder de voorwaarde dat er een minimumpremiedekkingsgraad wordt afgesproken, om al te grote verliezen te voorkomen) als een effect dat acceptabel is, ten opzichte van het effect, dat bij 'ieder tekort' de actieve de dupe is omdat dan de lopende opbouw wordt gekort.

Eén en ander is verwerkt in de ABTN en betreffende reglementen (pensioen- en uitvoeringsreglement) en is voorgelegd aan het Verantwoordingsorgaan en Raad van Toezicht en aan DNB ter toetsing.

3 Communicatie

3.1 Algemeen

Het bestuur van het Pensioenfonds wil alle betrokkenen, (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers, in lijn met wet- en regelgeving, op heldere en begrijpelijke wijze informeren over het beleid en de uitvoering daarvan. Ieder jaar wordt in de commissie communicatie een communicatiejaarplan opgesteld in lijn met het communicatiebeleidsplan.

3.2 Communicatiebeleidsplan

Het bestuur heeft een communicatiebeleidsplan vastgesteld. Hier zijn visie en kernwaarden opgenomen. Er is een strategie per doelgroep vastgesteld, die door middel van communicatiejaarplannen vormgegeven moet worden.

3.3 Persbeleid

Het onderwerp 'pensioen' is actueel; pensioenfondsen zijn regelmatig in het nieuws. Het Pensioenfonds heeft vastgelegd hoe het persbeleid invulling krijgt. De richtlijnen hiervoor zijn terug te vinden in een apart persdocument. De belangrijkste uitgangspunten zijn:

- Er wordt gekozen voor een reactief persbeleid. Dit houdt in dat het Pensioenfonds de pers niet zelf benadert, maar de pers op verzoek wel te woord staat.
- In beginsel doet de voorzitter van het Pensioenfonds in voorkomende gevallen de woordvoering.

3.4 Communicatie 2015

3.4.1 Evaluatie beleid en uitvoering

In het jaar 2015 heeft het bestuur uitgebreid stilgestaan bij de evaluatie en de uitvoering van het beleid. De invulling (strategie) van het beleid (om het doel, de deelnemer bewust te maken van het belang van pensioen, te bereiken) was twee jaar geleden:

- 1) Inleiding:
 - a) Doelgroep leest graag een tijdschrift, maar niet over pensioenen
- 2) IJk persoon:
 - a) Yvonne, 45 jaar, gehuwd, twee kinderen, parttime en woont in nieuwbouwwijk
- 3) Kennismaken:
 - a) Een magazine op de mat (wij komen bij haar thuis en stellen ons voor)
- 4) Doelstellingen magazine:
 - a) Kennismaken (sympathie opwekken),
 - b) Ontdekken (informatie en context),
 - c) Delen (e-mail en online).
- 5) Titel magazine:
 - a) Jij&Wij: zacht, maakt nieuwsgierig en stelt de lezer centraal

- 6) Rubrieken en thema's Magazine:

- a) Uit het leven gegrepen thema's

- 7) Uitstraling & formule magazine:

- a) Eigen gezicht met subtiële verwijzingen naar de huisstijl.

Uit de cijfers blijkt, dat de doelstelling ruimschoots is gehaald. De zogenoemde conversie (van magazine naar website) is relatief hoog voor een non-sponsored magazine. Negen van de tien deelnemers (die bellen naar de helpdesk en onder meer gevraagd wordt of zij het blad JIJ&Wij kennen), kennen het magazine en geeft gemiddeld een 7,4.

Uit de verbeterpunten komt onder andere naar voren, dat het blad nog dichter bij werkvloer mag komen en dat de breedte van de Detailhandel te weinig in beeld komt, maar ook dat er (nog) meer over pensioenen verteld mag worden door 'echte mensen', 'die ons begrijpen'. Ook wordt duidelijk, dat de technologische mogelijkheden (zoals apps) meer benut mogen worden.

De evaluatie heeft geleid tot aanpassing van het communicatiebeleidsplan. De belangrijkste wijzigingen zijn, dat bepaalde kernwaarden zijn 'opgeschoven' naar of in lijn gebracht met de in hoofdstuk 1.1.2 genoemde Strategie & Visie. Naast betrouwbaar, professioneel en toegankelijk is de kernwaarde 'Vernieuwend' opgenomen. Dit betekent dat het Pensioenfonds een eigen weg volgt op het gebied van pensioencommunicatie. Het Pensioenfonds is vernieuwend en heeft ambitie, maar is bescheiden op de manier waarop het Pensioenfonds daar mee om gaat.

3.4.2 Invoering wetgeving pensioencommunicatie en Pensioen1-2-3

Met ingang van 1 juli 2015 is de pensioenwet op het gebied van communicatie aangepast. De 'lagenaanpak' wordt verplicht gesteld en er wordt een aantal open normen geïntroduceerd waaraan ieder Pensioenfonds dient te voldoen, dat wil zeggen dat ieder pensioenfonds moet aangeven op welke wijze zij invulling geeft aan de open normen. Het Pensioenfonds volgt de gelaagde opzet van de Pensioen 1-2-3 sinds september 2015. Deze gelaagde opzet biedt de deelnemer gelaagde informatie over zijn pensioenregeling. De deelnemer bepaalt zelf hoe gedetailleerd hij de informatie tot zich neemt: op hoofdlijnen (laag 1), met toelichting op de hoofdlijnen (laag 2) of gedetailleerd (laag 3). Pensioen 1-2-3 is bestemd voor nieuwe en bestaande deelnemers. In het najaar heeft het Pensioenfonds invulling gegeven aan de normen, door vast te stellen op welke wijze de norm 'wordt gehaald' (het Pensioenfonds heeft daarvoor dankbaar gebruik gemaakt van bijeenkomsten/presentaties van de AFM) en vervolgens haar communicatiemiddelen (die niet door Pensioen1-2-3 worden bepaald) getoetst op onder meer correctheid, duidelijkheid en evenwichtigheid. Eén en ander heeft geleid tot aanpassingen van brochures en website en is/wordt voor 1 juli 2016 doorgevoerd.

4 Toezichthouder

4.1 De Nederlandsche Bank (DNB)

4.1.1 Dwangsom of boetes

Het afgelopen jaar zijn aan het Pensioenfonds geen dwangsommen of 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.

5 Gedragscode en compliance officer

5.1 Gedragscode

Op de bestuursleden en iedere werknemer van het Pensioenfonds is een gedragscode van toepassing. Deze is ook van toepassing voor de Raad van Toezicht en het Verantwoordingsorgaan. Het doel van de gedragscode is onder andere het voorkomen van mogelijke belangenconflicten tussen het Pensioenfonds en betrokkenen door het stellen van regels en richtlijnen. De gedragscode bevordert de transparantie en zorgt ervoor, dat alle betrokkenen, ook voor hun eigen bescherming, duidelijk weten wat wel en niet geoorloofd is, ook voor hun eigen bescherming. Elk bestuurslid, lid van de Raad van Toezicht en het Verantwoordingsorgaan en iedere werknemer verklaart jaarlijks schriftelijk de gedragscode nageleefd te hebben.

Sinds 2015 treedt het Nederlands Compliance Instituut op als compliance officer, ingevuld door de heer Bart Peters. De doelstelling en de reikwijdte van de compliance functie en de bevoegdheden van de compliance officer zijn neergelegd in het Compliance Programma van het Pensioenfonds.

In dit Compliance Programma is vastgelegd het geheel aan beleid, interne en externe regelgeving, voorlichtingsactiviteiten en monitoringsactiviteiten, die tezamen moeten leiden tot het realiseren van de compliance-doelstelling van het fonds.

In 2015 is door de compliance officer gekeken naar de naleving van de gedragscode, insiderregeling en beoordeling van meldingen en goedkeuringen. In 2016 zal verder worden gewerkt aan de concrete invulling van de compliance functie en het verder oppakken van de adviezen.

5.2 Goed pensioenfondsbestuur

5.2.1 Wet versterking bestuur pensioenfonds

Op 1 juli 2014 is de wet versterking bestuur pensioenfonds (WVBP) van kracht geworden. De WVBP 'dwingt' het bestuur om een onderbouwde en gemotiveerde keuze te maken uit één van vier bestuursmodellen die de WVBP biedt. Het bestuur heeft in 2014 gekozen voor een paritair model. De belangrijkste reden hiervoor is, dat uit (externe) evaluaties naar voren kwam dat het bestaande 'bestuursmodel' (inrichting en werkwijze) in de praktijk (op onderdelen) verbetering behoeft, maar in de kern werkt en dat het paritaire model aansluit bij het bestaande model. Bovendien biedt dit de mogelijkheid om op onderdelen te verbeteren.

Hierna worden per 'onderwerp' de belangrijkste keuzes beschreven en waar nodig toegelicht.

5.2.2 Bestuur

De omvang van het bestuur is tien. Met minder dan tien leden is het niet mogelijk om de commissies de rol te laten (blijven) vervullen.

De verdeling van zetels (tien) is vijf voor de werkgevers, vier voor werknemers en één voor de pensioengerechtigden.

De 'wijze van benoemen' van de werkgevers- en werknemersleden is zo, dat de leden worden voorgedragen en vervolgens benoemd door het bestuur. Voor de 'wijze van benoemen' van de pensioengerechtigden is gekozen voor rechtstreekse verkiezingen (in plaats van voordracht door een gekozen Verantwoordingsorgaan). De achtergrond van deze keuze is, dat op deze wijze de gedachte achter deze bepaling in de WVBP (een vertegenwoordiger namens en gekozen door pensioengerechtigden) het best tot zijn recht komt.

De benoeming door het bestuur is voor vijf jaar. Een bestuurslid kan maximaal twee keer worden herbenoemd.

5.2.3 Verantwoordingsorgaan

Het aantal leden van het Verantwoordingsorgaan is veertien en wordt bepaald door verhouding tussen de verschillende deelnemers. Bij het aantal heeft de representativiteit (dat wil zeggen een redelijke afspiegeling vormen van de belanghebbenden) de voorkeur gekregen boven bijvoorbeeld de slagvaardigheid van het orgaan. Er is bovendien gekozen om gebruik te maken van de mogelijkheid om een werkgever toe te voegen.

De samenstelling is tien werknemersleden (FNV en CNV bepalen in overleg het aantal FNV- en CNV-leden, op dit moment zijn er acht FNV-leden en twee CNV-leden), drie pensioengerechtigden en één werkgever lid.

De benoeming van de werkgeversleden, werknemersleden en de pensioengerechtigden vindt plaats door respectievelijk Detailhandel Nederland, FNV, CNV en de Vereniging van gepensioneerden Detailhandel.

Een lid wordt voor een periode van vier jaar benoemd. Het Verantwoordingsorgaan bepaalt hoe vaak een lid kan worden herbenoemd.

5.2.4 Raad van Toezicht

Het intern toezicht vindt plaats door de Raad van Toezicht. De Raad van Toezicht bestaat uit drie personen. De samenstelling wordt mede bepaald door de WVBP. Er dient tenminste sprake te zijn van enige deskundigheid op het gebied van risicomanagement en beleggingen.

De benoemingstermijn is vier jaar. Een lid van de Raad van Toezicht kan maximaal één keer worden herbenoemd.

5.3 Zelfevaluatie

Montae heeft in de bestuursvergadering van december 2015 een terugkoppeling van de Life Orientation (LIFO) scores voor de totale groep verzorgd. Daarbij zijn ook de uitkomsten van eerdere zelfevaluatie(s) betrokken in relatie met de individuele evaluatiegesprekken die bestuursleden met de voorzitters hebben gehad. In 2015 is stilgestaan bij de gewenste invulling van het geschiktheidsbeleid (en de individuele verbeteracties daarbinnen). Gekoppeld aan de bespreking van de LIFO-uitkomsten is het bestuur meegenomen in een workshop Integriteitsbeleid. Doel van deze workshop was om bepaalde, in het integriteitsbeleid nog openstaande normen concreet in te vullen.

5.4 Code Pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen is gelijk met de Wet versterking bestuur pensioenfondsen (WVBP) van kracht geworden voor alle pensioenfondsen. De Code beoogt een bijdrage te leveren aan goed pensioenfondsbestuur. De Code beschrijft de onderwerpen (normen en waarden) waar een pensioenfonds zich aan dient te houden, en indien dat niet het geval is, aan te geven waarom. Bij de implementatie van de WVBP is getoetst of het Pensioenfonds voldoet aan de in de Code opgenomen normen. Indien dat niet zo is wordt er een plan opgesteld om zorg te dragen dat aan die norm wordt voldaan, althans een beleid opgesteld waaraan getoetst kan worden.

- Diversiteit: dit is een norm waar het Pensioenfonds zich graag aan wil houden. Het beleid wordt (mede gezien de eerder vermelde veranderingen binnen het bestuur) in 2016 vormgegeven op een manier die de kans op 'succes' vergroot. Diversiteit betekent volgens de Code: (a) een complementaire samenstelling van de organen, concreet, (b) een diversiteitsbeleid, (c) in bestuur en Verantwoordingsorgaan zitten minimaal één man en één vrouw, (d) in bestuur en Verantwoordingsorgaan zitten minimaal één persoon van onder en één van boven de veertig jaar, (e) een 'wervingsbeleid' waarbij rekening wordt gehouden met het diversiteitsbeleid.
 - Op dit moment (29 juni 2016) zijn alle tien bestuursleden man, waarvan één jonger dan veertig jaar. Vanzelfsprekend is (vooruitlopend op het beleid) bij de voordracht van de bestuursleden uitdrukkelijk verzocht om vrouwelijke kandidaten en/of kandidaten jonger dan veertig. In het Verantwoordingsorgaan van het Pensioenfonds is er op dit moment wel sprake van vrouwelijke leden (vier van de veertien), waarvan een jonger dan veertig jaar.
- Zittingsduur van het bestuur: de zittingsduur van bestuursleden is vijf jaar in plaats van vier jaar. De reden is een praktische, namelijk dat het bestuur uit tien leden bestaat en er ieder jaar

twee leden (een werkgevers- en een werknemerslid) aftreden.

- Het Pensioenfonds rapporteert kosten niet aan benchmark instituten (bijvoorbeeld CEM).
- Het Pensioenfonds geeft nog geen inzage in kosten in relatie tot rendementen op lange termijn.

5.4.1 Onafhankelijkheid bestuur

Het bestuur van het Pensioenfonds stelt zich bij het uitoefenen van zijn bestuurstak onafhankelijk op. Het bestuur draagt er zorg voor dat het Pensioenfonds uitsluitend handelt ten behoeve van alle belanghebbenden van het Pensioenfonds. Het bestuur weegt hun belangen op een zorgvuldige en evenwichtige wijze tegen elkaar af en maakt dit inzichtelijk. De belanghebbenden zijn de deelnemers, de gewezen deelnemers, de pensioengerechtigden en de aangesloten werkgevers.

5.4.2 Naleving wet- en regelgeving

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

5.4.3 Geschillencommissie

Een deelnemer, gewezen deelnemer, andere aanspraakgerechtigde of pensioengerechtigde die een geschil heeft met het Pensioenfonds inzake een besluit van het bestuur kan tegen dit besluit bezwaar maken bij het bestuur. De geschillencommissie brengt over een geschil een advies uit aan het bestuur of bevordert een schikking tussen partijen. In 2015 zijn er geen geschillen geweest en heeft de geschillencommissie geen adviezen aan het bestuur uitgebracht.

6 Overige ontwikkelingen

6.1 Transitie van Syntus Achmea naar TKP (en de conversie)

Op het moment, dat besloten is de pensioenuitvoering naar TKP over te brengen is er een projectorganisatie opgezet om de overgang van de 'latende' en de 'overnemende' partij in goede banen te leiden. De projectorganisatie was zo opgezet dat het bestuur met twee leden in 'alle geledingen' van het project vertegenwoordigd was om de lijnen tussen de verschillende geledingen zo kort mogelijk te houden. Tevens waren er twee externe partijen (actueel en procesmatig) bij betrokken om zorg te dragen voor een onafhankelijke bewaking van de voortgang, de deliverables, de risico's en de beheersingsmaatregelen. Tot slot is DNB nauw betrokken (en op de hoogte gesteld en gehouden) bij (van) alle aspecten van de transitie.

Het project omvatte in hoofdlijnen de volgende dimensies: de inrichting van de pensioenregeling bij TKP, het beëindigen en overnemen van lopende processen, de overdracht van archieven en bestanden en de conversie van opgebouwde aanspraken (tot en met 2014) in 2015. Het belangrijkste risico is het continuïteitsrisico, dat wil zeggen dat de uitkeringen en/of premie-inning, op welke wijze dan ook hapert (na 1 januari 2015) en deelnemers geen, te laat of een foute uitkering krijgen en/of er geen (of te laat, of te weinig of te veel) premie wordt geïnd bij (niet alle en/of verkeerde) werkgevers. Het Pensioenfonds had maatregelen getroffen om dit risico zoveel mogelijk te elimineren en waar dit niet mogelijk was (of voor het geval dit toch mis gaat) een 'fall back' met noodmaatregelen om wel uit te blijven keren. Inmiddels is 1 januari 2015 ruim gepasseerd, is de transitie afgerond en zijn zonder noemenswaardige haperingen de uitkeringen en premieïning, overgedragen en voortgezet (enkele pensioenuitkeringen die in januari 2015 in zijn in gegaan zijn met een lichte vertraging uitgekeerd).

In 2015 heeft een belangrijk onderdeel van de totale transitie de conversie, of wel de overgang van opgebouwde aanspraken van SA naar TKP, plaatsgevonden. Bovendien is een aanvang gemaakt met het inrichten en uitwerken van de gewenste dienstverlening (service levels, controls en tone of voice).

6.2 Pensioenregeling 2015 en premies

6.2.1 Pensioenregeling 2015

In 2015 heeft het bestuur de pensioenregeling niet aangepast.

6.2.2 Premie 2014-2016

De premie voor de periode 2014 tot 2016 voor de verplichte pensioenregeling en de aanvullende pensioenregeling is in onderstaande tabel opgenomen.

Jaar	2014-2016
Premie Verplichte regeling	19,4%
Premie Aanvullende regeling	22,2%

7 Financieel beleid

7.1 Inleiding

Het Pensioenfonds heeft, om aan zijn doelstelling te kunnen voldoen, de beschikking over de beleidsinstrumenten premie, toeslagen, beleggingen en de pensioenregeling.

7.2 Premies

De pensioenregeling is een collectieve, vaste bijdrageregeling met een premie die voor een periode van vijf jaar, eindigend ultimo 2016, wordt vastgesteld. Jaarlijks wordt vastgesteld of deze premie nog voldoet aan de wet- en regelgeving.

7.2.1 Premie verplichte pensioenregeling (maximum € 52.763)

In het jaar 2015 is de premie 19,4% van de pensioengrondslag (2014: 19,4%). De pensioengrondslag in 2015 is het loon op basis van de Wet financiering sociale verzekeringen met een maximum van € 52.763 (2014: € 51.541) verminderd met de franchise (2015 € 12.577 / 2014: € 12.564).

7.2.2 Premie aanvullende pensioenregeling

De werkgevers hebben de mogelijkheid om hun personeelsleden pensioen op te laten bouwen voor hun inkomen dat boven het maximum loon Wet financiering Sociale Verzekeringen ligt, ook wel de aanvullende pensioenregeling genoemd. Dit wil zeggen dat ofwel al het personeel wordt opgenomen, ofwel niemand. Er is geen keuzemogelijkheid per medewerker. De opbouwpercentages en toeslagen voor de aanvullende pensioenregeling zijn gelijk aan die van de verplichte pensioenregeling.

De premie voor de aanvullende pensioenregeling is voor de periode 2014 – 2016 vastgesteld op 22,2% van de excedentpensioengrondslag, mits de werkgever niet meer dan honderd werknemers heeft die deelnemen aan de aanvullende pensioenregeling. Indien de werkgever meer dan honderd werknemers heeft die deelnemen aan de aanvullende pensioenregeling, kan het Pensioenfonds een afwijkend premiepercentage vaststellen. Bij het vaststellen van dit afwijkende premiepercentage wordt dan rekening gehouden met

de gemiddelde leeftijd en de man/vrouw-samenstelling van de betreffende deelnemers. De werkgever kan een eventueel hogere premie op het loon van de deelnemer inhouden voor zover dat met de deelnemer is afgesproken. Als een werkgever gebruik maakt van de mogelijkheid van de aanvullende pensioenregeling, sluit het Pensioenfonds met deze werkgever een uitvoeringsovereenkomst af. In de uitvoeringsovereenkomst worden de voorwaarden vastgelegd die gelden voor deelname aan de aanvullende pensioenregeling. Ook wordt bepaald in hoeverre het pensioenreglement en het uitvoeringsreglement van toepassing zijn.

7.2.3 Collectieve vaste bijdrageregeling

De regeling is een uitkeringsovereenkomst die wordt gefinancierd met een premie volgens een collectieve vaste bijdrageregeling. De premie staat vast voor een periode van vijf jaar (van 2012 tot en met 2016). Alleen in zeer ingrijpende en onvoorziene omstandigheden kan de pensioenpremie tussentijds wijzigen. Het bestuur kan, in geval van financiële problemen, besluiten de pensioenregeling te versoberen en aanspraken en/of rechten te verlagen.

7.2.4 Kostendekkende premie 2015

7.2.4.1 Kostendekkend en premiedekkingsgraad

De wet- en regelgeving vereist een kostendekkende premie waarvoor de wijze van berekening is vastgelegd in de pensioenwet. In het boekjaar 2015 was de feitelijke premie van 19,4% van de pensioengrondslag (€ 449.098 duizend) kostendekkend. Het Pensioenfonds hanteert de gedemptepremiemethode voor de bepaling of de feitelijke premie kostendekkend is. De premie moet volgens de gedemptepremiemethode € 406.674 duizend zijn. De feitelijke premie is daarmee kostendekkend.

Als de zuivere kostendekkende premie (op basis van de rentetermijnstructuur per 31 december 2015) wordt gehanteerd (€ 536.975 duizend), dan is de feitelijke premie niet kostendekkend.

De premies voor het jaar 2015 zijn vastgesteld in 2014 en zijn dus gebaseerd op het Besluit FTK zoals dat op dat moment van toepassing was.

De samenstelling van de premies is als volgt:

Premie	zuiver	gedempt	feitelijk
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	438.073	308.643	363.085
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	62.091	62.091	51.715
Opslag voor uitvoeringskosten	24.946	24.946	22.635
Opslag voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	4.607	4.607	4.607
Risicopremie voor ANW aanvulling	7.257	6.387	7.056
Totaal premie	536.974	406.674	449.098

Premie dekkingsgraad

De premiedekkingsgraad is eind 2015 94,2% op basis van de door DNB gepubliceerde Rente Termijn Structuur. De premiedekkingsgraad is lager dan de beleidsmatige premiedekkingsgraad die tussen de 95% en 105% dient te liggen. Als de premiedekkingsgraad van de premie 2017 en 2018 tezamen (gemeten op basis van de DNB rente primo 2017 en primo 2018) gemiddeld lager is geweest dan 95%, wordt de premiedekkingsgraad per 1 januari 2019 op minimaal 95% gesteld

7.3.2 Toeslag 2015

Het bestuur van het Pensioenfonds heeft in december 2015 een besluit genomen over de toeslag per 1 januari 2016. De (verwachte) beleidsdekkingsgraad van het Pensioenfonds is lager dan 110%. Onder een beleidsdekkingsgraad van 110% wordt er geen toeslag verleend, de toeslag is 0%.

7.3 Toeslag

7.3.1 Wijziging toeslagmaatstaf

Algemeen

Op de pensioenrechten en pensioenaanspraken wordt jaarlijks toeslag verleend van maximaal de prijsindex. Het bestuur beslist evenwel jaarlijks in hoeverre pensioenrechten en pensioenaanspraken worden aangepast. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement gefinancierd.

De hoogte van de toeslagverlening vergt een jaarlijks bestuursbesluit. Het bestuur hanteert de volgende dekkingsgraadstaffel, die als leidraad bij dit besluit fungeert:

- Bij een beleidsdekkingsgraad die lager is dan 110%: geen toeslagverlening
- Bij een beleidsdekkingsgraad die hoger is dan de indexatiedekkingsgraad: volledige toeslagverlening
- Bij tussenliggende dekkingsgraden: pro rata

Het toeslagbeleid kent geen mogelijkheid van inhaaltoeslagverlening.

7.4 Pensioenvermogen en voorzieningen

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	Pensioenvermogen	Technische voorzieningen	resultaat	percentage	Dekkingsgraad %
Stand per 31 december 2014	16.550.667	14.240.975			116,2%
Beleggingsresultaten	-70.599	26.066	-96.807	-0,7%	115,5%
Premiebijdragen	454.685	449.937	4.748	-0,4%	115,1%
Uitkeringen	-282.856	-288.083	5.227	0,3%	115,4%
Wijziging marktrente		1.293.504	-1.293.504	-9,5%	105,9%
Wijziging actuariële grondslagen		-30.025	30.025	0,2%	106,1%
Waardeoverdrachten	129.970	110.269	19.701	0,1%	106,2%
Pensioenuitvoeringskosten	-31.127		-31.127	-0,2%	106,0%
Overige	-10.794	-8.329	-2.465	0,0%	106,0%
Stand per 31 december 2015	16.739.946	15.794.314		-10,2%	106,0%

Het saldo van baten en lasten over de afgelopen jaren kan als volgt worden geanalyseerd:

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2015	2014	2013	2012	2011
Premieresultaat	-25.272	90.862	58.924	-17.760	-19.961
Interestresultaat	-1.390.311	1.454.560	241.565	1.115.647	-134.787
Overig resultaat	51.381	-141.940	-8.213	-103.315	1.606
	-1.364.202	1.403.482	292.276	994.572	-153.142

De dekkingsgraad wordt bepaald door het pensioenvermogen te delen door de technische voorzieningen. De (beleids)dekkingsgraad ultimo 2015 (op basis van de jaarrekening) heeft zich de afgelopen jaren als volgt ontwikkeld:

%	2015	2014	2013	2012	2011
Dekkingsgraden ultimo	106,0%	116,2%	108,0%	105,3%	96,4%
Gemiddelde interest van verplichtingen	1,9%	2,1%	2,9%	2,6%	2,7%

Het Pensioenfonds bevindt zich ultimo 2015 niet in een situatie van dekkingstekort, aangezien de beleidsdekkingsgraad hoger is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,5%. Het Pensioenfonds verkeert wel in een situatie van een reservetekort.

7.5 Actuariële analyse

De actuariële analyse van het saldo van baten en lasten kan als volgt worden weergegeven:

(bedragen x EUR 1.000)		2015	2014
Premieresultaat			
Premiebijdragen		449.098	463.319
Pensioenopbouw	excl vpl	-440.251	-339.888
Mutatie technische voorziening voor excassokosten	excl vpl	-2.991	-1.223
Pensioenuitvoeringskosten		-31.128	-31.346
		-25.272	90.862
Interestresultaat			
Beleggingsresultaten		-70.741	4.199.335
Rentetoevoeging technische voorziening		-26.066	-41.451
Wijziging marktrente	is al excl vpl	-1.293.504	-2.703.324
		-1.390.311	1.454.560
Overig resultaat			
Resultaat op waarde-overdrachten (saldo overdracht van rechten)		19.701	-674
Resultaat op kanssystemen (overige wijzigingen)	incl mutatie TV VPL totaal	14.089	-4.540
Resultaat op uitkeringen		-1.467	-2.743
Indexering en overige toeslagen		-173	-42.773
Wijziging overige actuariële uitgangspunten		30.025	-90.746
Overige baten		331	528
Wijziging herverzekeringsdeel technische voorzieningen		0	0
Overige lasten		-11.125	-992
		51.381	-141.940
Totaal saldo van baten en lasten		-1.364.202	1.403.482

7.6 Beleggingen

7.6.1 Gevoerd beleid

Het beleggingsbeleid bestaat enerzijds uit de strategische afweging tussen rendement en risico die resulteert in de keuze van de beleggingscategorieën, de omvang van die categorieën en het beperken van financiële risico's. Anderzijds bestaat het beleggingsbeleid uit het beheer van het vermogen binnen iedere beleggingscategorie. Dit vindt plaats binnen richtlijnen die met de uitvoerders zijn afgesproken.

7.6.1.1 Portefeuilleconstructie

Het Pensioenfonds heeft ervoor gekozen om de totale beleggingsportefeuille te splitsen in een aantal onderdelen:

- illiquide portefeuille
- liquide portefeuille
- overlay portefeuille

Overweging bij deze verdeling is, dat het sturen op een normgewicht voor de minder liquide categorieën (onderhandse leningen, onroerend goed, infrastructuur en andere alternatieven) praktisch niet mogelijk is, gegeven de beperkte liquiditeit van deze beleggingen. De liquide portefeuille kent dat bezwaar niet, daar is sturen op het normgewicht wel mogelijk. De overlay portefeuille betreft geen cash beleggingen maar de verliezen en winsten die worden gemaakt uit hoofde van zowel de valuta-overlay alsook de swap-overlay portefeuille.

Aangezien het sturen op een normgewicht voor de minder liquide categorieën praktisch niet mogelijk is, worden voor de illiquide categorieën de feitelijke gewichten gehanteerd en worden niet langer normgewichten voor deze categorieën gebruikt. Er is dus ook geen bandbreedte. Er vindt ook geen rebalancing plaats binnen deze portefeuille.

7.6.1.2 Rendementen

Onderstaande tabel geeft de performance weer, uitgesplitst naar de verschillende categorieën waarin voor het Pensioenfonds wordt belegd.

2015		
	Portefeuille	Benchmark
Aandelen	9,34%	9,18%
Vastrentende waarden	0,86%	0,94%
Alternatieve beleggingen	13,64%	13,91%
Vastgoed	9,04%	9,14%
Liquide middelen	0,5%	0,5%
Totaal (unhedged)	4,11%	4,09%

Inclusief afdekking valuta- en renterisico is het rendement -0,55%

2014		
	Portefeuille	Benchmark
Aandelen	17,01%	16,37%
Vastrentende waarden	13,11%	13,10%
Alternatieve beleggingen	15,77%	15,77%
Vastgoed	8,23%	7,55%
Liquide middelen	-0,37%	0,27%
Totaal (unhedged)	14%	13,78%

Aangezien het sturen op een normgewicht voor de minder liquide categorieën praktisch niet mogelijk is, worden voor de illiquide categorieën de feitelijke gewichten gehanteerd en worden niet

langer normgewichten voor deze categorieën gebruikt. Er is dus ook geen bandbreedte. Er vindt ook geen rebalancing plaats binnen deze portefeuille.

7.6.1.3 Aanpassing Rentehedge 2015

De rentehedge van het Pensioenfonds is conform de UFR-methode ingericht. Op 15 juli 2015 heeft DNB een nieuwe UFR ingevoerd als rekenrente voor pensioenfondsen. Na analyse van de impact van deze nieuwe UFR op de mate van afdekking bleek dat het Pensioenfonds van een 100% afdekking op basis van de 'oude' UFR naar een 92% afdekking van het renterisico op basis van de nieuwe UFR ging. Het bestuur heeft besloten de 92% afdekking op basis van de nieuwe UFR te blijven voeren.

7.6.1.4 Portefeuillewaarde

De waarde van de portefeuille en de verdeling van het vermogen over de verschillende beleggingscategorieën aan het einde van het jaar wordt weergegeven in onderstaande tabel:

(bedragen x EUR 1.000)	2015	Percentage
Aandelen	5.538	33%
Vastrentend waarden	10.099	62%
Overig	309	2%
Vastgoed	797	5%
Totaal exclusief derivaten	16.743	102%
Derivaten	-342	-2%
Totaal inclusief derivaten	16.401	100%

7.6.1.5 Vastgoed

De vastgoedportefeuille van het Pensioenfonds bestaat deels uit beursgenoteerd vastgoed en deels uit private vastgoedfondsen. De beursgenoteerde portefeuille is een internationaal gespreide portefeuille, waarbij een passieve strategie gevolgd wordt (indexfondsen).

7.6.2 Maatschappelijk Verantwoord beleggen

7.6.2.1 Uitgangspunten en kenmerken

In de zogenoemde 'Investment Beliefs' staan de beginselen van verantwoord beleggen omschreven. Één en ander betekent, dat het Pensioenfonds haar maatschappelijke verantwoordelijkheid serieus neemt en derhalve elementen van maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) in haar beleggingsbeleid integreert.

7.6.2.2 Overwegingen bij het verantwoord beleggen beleid

De overwegingen bij het beleid:

- Maatschappelijk verantwoord beleggen past binnen het bredere kader van maatschappelijk verantwoord ondernemen.
- (Inter)nationale verdragen en gedragscodes zoals de Principles for Responsible Investment van de Verenigde Naties (VN)

Principles), Global Compact van de Verenigde Naties en de “best practice”-bepalingen van Eumedion vormen het uitgangspunt voor invulling van het verantwoord beleggings-beleid.

- Een zorgvuldige implementatie van maatschappelijk verantwoord beleggen draagt positief bij aan de rendementen en het risico van de beleggingsportefeuille. Pensioenfonds Detailhandel heeft daarbij de volgende overwegingen:
 - Uitsluiting van ondernemingen vindt slechts in beperkte mate plaats.
 - Ondernemingen met oog voor het milieu, de maatschappij en goed ondernemingsbestuur presteren naar verwachting op lange termijn beter.
 - Het monitoren en “engagen” van ondernemingsbesturen hoort bij de rol van een lange termijnbelegger (“asset owner”).

7.6.2.3 Implementatie van het verantwoord beleggen beleid

Het Pensioenfonds heeft MVB-beleid op het gebied van uitsluiten, stemmen en engagement. De dialoog (engagement) wordt gezocht met ondernemingen waarin wordt belegd (aandelen en bedrijfsobligaties). De dialoog wordt gevoerd over thema's die betrekking hebben op Milieu, Maatschappij en Governance. Er wordt ook een actief (wereldwijd) stembeleid uitgevoerd. Uitgangspunt hierbij zijn de Principles for Responsible Investment (PRI) en de UN Global Compact.

Periodiek wordt het beleid aan ontwikkelingen in de markt getoetst en wordt bekeken of het beleid nog aan de wensen en eisen van het Pensioenfonds (en zijn deelnemers voldoet). Indien nodig worden er aanpassingen doorgevoerd.

7.6.2.4 Uitvoering van het verantwoord beleggen beleid

Bij de uitvoering van haar ESG-beleid (Environmental, Social en Governance) wordt Pensioenfonds Detailhandel ondersteund door BMO Global Asset Management (BMO GAM).

Uitsluiting:

Het uitsluitingsbeleid van Pensioenfonds Detailhandel gaat verder dan het wettelijke verbod op clustermunitie. Het Pensioenfonds belegt niet in ondernemingen die zich bezighouden met zogeheten controversiële wapens (productie, ontwikkeling, onderhoud of verkoop van alle essentiële onderdelen van het wapen). De verschillende categorieën die onder controversiële wapens vallen zijn clusterbommen, landmijnen, biologische wapens, chemische wapens, wapens op basis van verarmd uranium, nucleaire wapens in strijd met het non-proliferatieverdrag en witte fosfor. Ook wordt niet belegd in (ondernemingen die gevestigd zijn in) landen die op de sanctielijst staan van de Verenigde Naties of Europese Unie.

De lijst met landen en ondernemingen die worden uitgesloten, wordt gepubliceerd op de website.

Dialoog (engagement)

Het Pensioenfonds spoort ondernemingen waarin wordt belegd (via aandelen, bedrijfsobligaties en vastgoed) aan om een beter Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen (MVO) beleid toe te passen. Dit doet het Pensioenfonds door op een actieve, structurele en constructieve wijze de dialoog aan te gaan. Het engagementbeleid betreft een groot aantal thema's en onderwerpen op het gebied van milieu, maatschappij en corporate governance waar op jaarbasis prioriteit aan wordt gegeven. Thema's:

Milieu	Maatschappij	Governance
Milieubeheer	Mensenrechten	Goed ondernemingsbestuur
Milieunormen Prestaties in de toeleveringsketen Verontreinigingsbeheersing Afval en recycling Productontwikkeling	Veiligheid Privacy en vrijheid van meningsuiting Relatie met de lokale gemeenschap Gebieden met zwak bestuur	Bezoldering Bestuursstructuur Aandeelhoudersrechten Controle en toezicht
Ecosysteemdiensten	Arbeidsomstandigheden	Duurzaamheidsbeheer en verslaglegging
Biodiversiteitsbeheer Water Toegang tot (win)gebieden en middelen	Veiligheid en gezondheid Internationale normen en conventies Diversiteit Arbeidsomstandigheden toeleveringsketen	Informatieverschaffing en rapportage Bestuur en duurzaamheid Implementatie Global Compact Betrokkenheid belanghebbenden
Klimaatverandering	Gezondheidszorg	Bedrijfsethiek
CO ₂ -uitstoot en -verslaglegging Strategieklimaatverandering Alternatieve brandstoffen	Voeding/Obesitas Toegang tot medicijnen Productveiligheid -Hiv/aids	Omkoping en corruptie Politieke invloed Klokkenluidersregelingen Maatschappelijk verantwoorde marketing

Stemmen

Er wordt door het Pensioenfonds een actief (wereldwijd) stem-beleid uitgevoerd. Dit gebeurt in samenwerking met BMO GAM. BMO GAM bundelt de stemrechten van meerdere beleggers om zodoende nog meer invloed te kunnen hebben op die ondernemingen. Met betrekking tot het stemmen volgt het Pensioenfonds de “algemene richtlijnen corporate governance” van BMO GAM. Het Pensioenfonds oefent hier invloed op uit doordat een vertegenwoordiger van het Pensioenfonds zitting heeft in de MVO-werkgroep van BMO GAM en er een jaarlijkse consultatieronde van BMO GAM langs haar partners/ klanten plaatsvindt.

7.6.2.5 Ontwikkelingen MVB beleid Pensioenfonds

Het bestuur heeft in 2015 meerdere keren uitgebreid aandacht besteed aan het MVB-beleid en de mogelijkheden om het MVB-beleid verder te optimaliseren. Het bestuur van Pensioenfonds Detailhandel heeft besloten het huidige beleid te handhaven (aandacht voor alle thema's, zie overzicht van thema's in tabel hierboven), echter meer focus te leggen op thema's die aansluiten bij de Detailhandel. Dit betekent meer focus op thema's die betrekking hebben op de toeleveringsketen ('supply chain'): mensenrechten, arbeidsrechten, en bedrijfsethiek. Daarnaast heeft het bestuur besloten extra focus te leggen op het thema klimaatverandering. Dit thema wordt als zeer belangrijk gekwalificeerd gezien mede ook vanwege de (financiële) risico's die het Pensioenfonds loopt.

Met betrekking tot klimaat heeft het Pensioenfonds inmiddels de carbon footprint (CO₂ uitstoot) van de grootste aandelenportefeuilles (onafhankelijk) laten meten. In 2016 zal BlackRock (beheerder liquide portefeuille) ook gegevens gaan leveren met betrekking tot de carbon footprint van individuele liquide portefeuilles van het Pensioenfonds.

Het bestuur heeft geconstateerd dat methodieken voor bepaling van de carbon footprint per marktpartij kan verschillen. Het bestuur vindt het daarom belangrijk in 2016 veel aandacht te besteden aan het doorgronden van de uitkomsten van de verschillende carbon footprint analyses en de achterliggende processen die leiden tot de uitkomsten. Het bestuur beoogt hiermee tot verantwoorde beslissingen te kunnen komen met betrekking tot het bepalen van doelstellingen (het reduceren van de carbon footprint). Het bestuur is ook voornemens om in 2016 met meerdere (nationale en internationale) collega pensioenfonds ervaringen uit te wisselen met betrekking tot (het proces van) het stellen van doelstellingen op het gebied van het terugdringen van de carbon footprint van de portefeuille.

7.6.2.6.1 Resultaten MVB beleid 2015

In 2015 zijn namens Pensioenfonds Detailhandel binnen de aandelenportefeuille 501 ondernemingen in 24 verschillende landen aangesproken op de mogelijke duurzame impact van hun bedrijfsbeleid en bedrijfsactiviteiten. Hierbij zijn 136 resultaten geboekt. Binnen de bedrijfsobligatieportefeuille zijn 335 bedrijven in 36 landen aangesproken, wat in 104 gevallen tot een resultaat leidde.

Onderwerpen die in 2015 namens Pensioenfonds Detailhandel bij ondernemingen waarin wordt belegd aan de orde zijn gesteld betroffen onder anderen het effect van klimaatverandering en het risico van 'gestrande activa' (met de COP21 klimaatonderhandelingen in Parijs stond milieu hoog op de agenda).

Ten aanzien van maatschappelijke onderwerpen stonden arbeidsomstandigheden en leefbaar loon centraal in de dialoog met ondernemingen. Daarnaast vormden onder meer de onderstaande onderwerpen onderwerp van de dialoog met ondernemingen:

- De beleggingsrisico's van schaliegas en hydraulisch fractureren ('fraccen').
- Mensenrechten in de grondstoffensector.
- Toegang tot medicijnen is een belangrijk aandachtsgebied voor de farmaceutische industrie. De gepubliceerde informatie uit de Access to Medicines Index 2014 vormt de basis voor de dialoog.
- Corporate Governance in de Bankensector.

7.6.2.6.2 Resultaten met betrekking tot de thema's 'bedrijfsethiek en milieu'

Ruim 355 ondernemingen in de bedrijfsobligatieportefeuille en 302 ondernemingen binnen de aandelenportefeuille zijn op milieukwesties aangesproken. Bedrijfsethiek was bij meer dan 100 ondernemingen in ieder van de aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuille onderwerp van gesprek. In 59 gevallen heeft dit binnen de aandelenportefeuille tot resultaat geleid en in 55 gevallen in de bedrijfsobligatieportefeuille heeft dit tot resultaat geleid.

7.6.2.6.3 Resultaten met betrekking tot de thema's 'mensenrechten en arbeidsomstandigheden'

Het feit dat het Pensioenfonds de sector detailhandel vertegenwoordigt, is bepalend geweest voor de keuze van de andere twee onderwerpen 'mensenrechten' en 'arbeidsomstandigheden'. Binnen de gehele toeleveringsketen spelen deze onderwerpen voor bedrijven een rol. In 2015 zijn 40 ondernemingen in de aandelenportefeuille en 140 ondernemingen in de bedrijfsobligatieportefeuille op deze twee onderwerpen aangesproken. Dat leidde 18 keer tot resultaat in de aandelenportefeuille en 19 keer in de bedrijfsobligatieportefeuille.

7.6.2.6.4 Voorbeelden van noemenswaardige resultaten:

BP heeft aangekondigd uit de American Legislative Exchange Council (ALEC) te stappen. ALEC ligt onder vuur vanwege de visie van de conservatieve beleidsgroep op klimaatverandering. BP heeft niet gezegd waarom het lidmaatschap van ALEC niet wordt vernieuwd. Dit is een positief besluit: de associatie met deze lobbygroep staat haaks op de steun die BP aan een strenger klimaatbeleid heeft toegezegd. Als onderdeel van de dialoog over gestrande activa is de onderneming gevraagd om zich nog eens te buigen over haar bijdrage aan de publieke discussie, waaronder eventuele lidmaatschappen die contraproductief zouden kunnen werken voor haar reputatie. BP is ook gevraagd om meer het voortouw te nemen bij wet- en regelgeving die de overgang zou moeten stimuleren naar een economie die minder afhankelijk is van fossiele brandstoffen zou moeten stimuleren.

Apple heeft een verbod op slavenarbeid in de keten aangekondigd. Daaronder valt ook het gebruik van een wervingsvergoeding die de buitenlandse arbeiders eventueel moeten betalen. Leveranciers moeten de betaalde vergoeding teruggeven aan alle buitenlandse contractarbeiders. In het kader van de invoering van deze nieuwe maatregel heeft Apple de belangrijkste 200 productiefaciliteiten gecontroleerd waar de kans het grootst was dat er met buitenlandse arbeiders wordt gewerkt. Er zijn bijna 70 evaluaties op slavenarbeid uitgevoerd. Wil de elektronicasector een duurzaam inkoopmodel realiseren en reputatierisico's ondervangen, dan zal de controle op de arbeidsomstandigheden moeten worden aangescherpt. Apple is reeds in 2013 aangesproken in het kader van een project over de arbeidsomstandigheden van migranten. Hierbij is vooral aangedrongen op aanscherping van de (gedrags) codes. Deze zouden moeten worden uitgebreid met bepalingen over migrantenarbeid, waaronder het probleem van de vergoeding die van buitenlandse arbeiders wordt verlangd om ergens te mogen werken.

Novartis heeft een nieuwe benadering ontwikkeld voor wat betreft de toegang tot medicijnen in landen met lagere inkomens. De onderneming gaat aan overheden en ngo's een portefeuille met 15 Novartis-producten aanbieden voor \$ 1,00 per behandeling per maand. Het programma wordt de komende jaren uitgerold naar 30 landen. Dit is een belangrijke en innovatieve manier om in de ontwikkelende wereld medicijnen te verstrekken. Het programma sluit ook nauw aan op de commerciële doelstellingen van de onderneming in de opkomende markten. Al een aantal jaar wordt Novartis aangespoord om de toegang tot medicijnen te verbeteren.

7.6.2.7 Stembeleid

Het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen is een onlosmakelijk onderdeel van de dialoog van het Pensioenfonds met ondernemingen. Ieder jaar worden de verwachtingen voor 'goed ondernemingsbestuur' gecommuniceerd aan de ondernemingen

in de aandelenportefeuille. Bovendien wordt – indien een tegenstem wordt uitgebracht – contact met de onderneming gezocht om deze tegenstem toe te lichten. De actieve dialoog die namens Pensioenfonds Detailhandel wordt gevoerd, wordt ondersteund door een eveneens actief stembeleid. In 2015 is wereldwijd op 19.493 onderwerpen een stem uitgebracht op 1.396 aandeelhoudersvergaderingen. In 23% van de voorstellen werd tegen het managementadvies van de onderneming gestemd.

In Japan blijven de corporate-governancestandaarden achter bij andere landen, maar is door een recent geïntroduceerde lokale Corporate-Governancecode in het bijzonder verbetering te zien op het gebied van bestuursbenoemingen (meer externe bestuurders treden toe). In Noord-Amerika blijft vooral het beloningsbeleid een punt van zorg, waarbij in 70% van de voorstellen op dit gebied een tegenstem wordt uitgebracht of van stemming wordt onthouden. Binnen Europa domineerde nieuwe wet- en regelgeving in Frankrijk en Italië, waarbij dubbelstemrecht geïntroduceerd werd, waarbij het principe "One share, one vote" en het belang van minderheidsaandeelhouders in het gedrang komt.

Hoewel Nederlandse vennootschappen in vergelijking met andere markten een sterk corporate governancebeleid voeren, is de uitgifte van niet-preferente aandelen een punt van zorg. De meeste Nederlandse bedrijven plaatsen bezoldiging nu als een apart voorstel op de agenda van de aandeelhoudersvergadering. Desalniettemin waren de gestelde prestatie-eisen aan beloningen veelal ondermaats. De voornaamste kritiek heeft betrekking op het gebrek aan een transparante, gestructureerde onderbouwing van het beloningsbeleid voor topmanagers (inclusief ambitieuze, vooraf opgestelde prestatiedoelstellingen) ter bevordering van de bedrijfsprestaties en de aandeelhouderswaarde op de lange termijn.

Omdat Nederland steeds populairder wordt als vestigingsland voor buitenlandse bedrijven is het van belang dat robuuste corporate-governance standaarden in acht worden genomen. In februari 2016 presenteerde de Monitoring Commissie Corporate Governance Code een consultatiedocument met voorstellen voor herziening. Na een consultatieperiode van acht weken, waarin alle stakeholders een reactie konden uitbrengen, zal uiteindelijk een herziening van de Code worden uitgebracht. Pensioenfonds Detailhandel zal via BMO GAM de voorstellen nauwlettend volgen en de impact van de herziene code doorvoeren in het engagement- en stembeleid.

7.6.2.8 Duurzaamheidsprestaties van de vastgoedportefeuille

Het Pensioenfonds is één van de eerste leden (begin 2011) geweest die zich hebben aangesloten bij de Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB). GRESB is een onafhankelijke, wetenschappelijke benchmark die het duurzaamheidsbeleid van vastgoedfondsen en -portefeuilles wereldwijd beoordeelt. Op basis

van de GRESB score kunnen fondsmanagers hun duurzaamheidsbeleid tegen het licht houden en verbeteringen doorvoeren.

Met behulp van GRESB wordt in kaart gebracht hoe het Pensioenfonds (i.e. de fondsen waarin zij participeert) scoort op verschillende duurzaamheidsaspecten én ten opzichte van de peer group (sectorfondsen in Nederland). Per ultimo 2015 zijn de volgende drie fondsen (waarin het Pensioenfonds participeert) in de GRESB portal opgenomen: Achmea Dutch Residential Fund, Altera Woningen en Altera Winkels.

GRESB

De GRESB is een onafhankelijke benchmark die de duurzaamheidsprestaties van vastgoedfondsen- en portefeuilles beoordeelt. Deze wetenschappelijke standaard wordt wereldwijd gebruikt en is geschikt om binnen de vastgoedportefeuille te sturen op duurzaamheid. GRESB beoordeelt de duurzaamheidsprestaties op de volgende zeven punten:

- **Management:** dit aspect beoordeelt de wijze waarop het vastgoedfonds duurzaamheid heeft geïmplementeerd in de "overall business strategy".
- **Policy & Disclosure:** dit criterium is gericht op de vraag of institutionele investeerders beleid hebben ontwikkeld ten aanzien van duurzaamheid (Policy), en in hoeverre de vastgoedfondsen dit implementeren en hierover rapporteren (Disclosure).
- **Risks & Opportunities:** dit aspect onderzoekt of de respondenten (vastgoedfondsen, institutionele beleggers) mede verantwoordelijk zijn voor zogeheten duurzaamheidsrisico's (zoals klimaatverandering, corruptie), maar ook of de betrokken organisaties nieuwe kansen ter verbetering aangrijpen.
- **Monitoring & EMS:** dit criterium onderzoekt in hoeverre het gebruik van energie en water, en de uitstoot van GHG emissies en afvalstromen wordt gemeten (vanuit de gedachte dat monitoren een belangrijke eerste stap is om de prestaties van gebouwen te verbeteren).
- **Performance Indicators:** dit aspect onderzoekt de omvang van de datacollectie van de participanten, en beoordeelt tevens het niveau waarop wordt gepresteerd (vergelijkbaar met het aspect "Monitoring & EMS").
- **Building Certifications:** dit criterium onderzoekt of de gebouwen in de portefeuille "green building certificates" en/of "energy ratings" bezitten.
- **Stakeholder Engagement:** dit aspect identificeert de stappen die een participant heeft gezet om met de betrokken stakeholders (werknemers, huurders, leveranciers, de gemeenschap) van gedachten te wisselen over het duurzaamheidsbeleid van de organisatie.

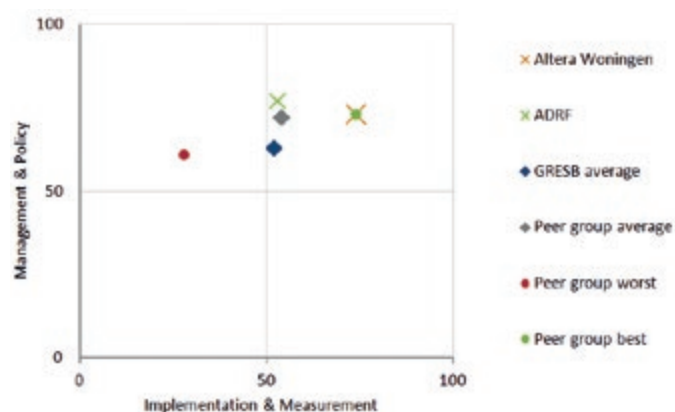
Duurzaamheidsprestaties totale portefeuille

Op totaalniveau (ultimo 2015 bestaande uit Achmea Dutch Residential Fund, Altera Woningen en Altera Winkels) scoort de

vastgoedportefeuille van het Pensioenfonds met een score van 68 ruim boven de benchmark (60). Op de beoordelingsaspecten "Management, Policy & Disclosure, Risks & Opportunities, Buildings Certifications en Stakeholder Engagement" scoort zij eveneens bovengemiddeld, terwijl er op het gebied van "Monitoring & EMS en Performance Indicators" ruim onder het gemiddelde wordt gescoord. Op dit vlak valt op dit moment dan ook het meeste terrein te winnen.

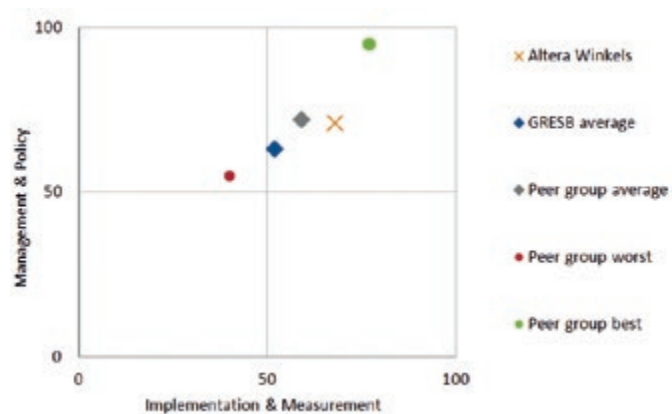
Duurzaamheidsprestaties woningen

De duurzaamheidsprestaties zijn niet alleen op totaalniveau, maar ook op sectorniveau in kaart gebracht. Figuur 1 hieronder laat zien dat Altera Woningen het beste scoort ten opzichte van de peer group (Nederlandse retailfondsen), en dat het Achmea Dutch Residential Fund gelijke tred houdt met het peer group gemiddelde. De figuur confronteert als het ware de woorden (Management & Policy) met de daden (Implementation & Measurement).



Duurzaamheidsprestaties winkels

Het Altera Winkels fonds scoort evenals het Altera Woningfonds bovengemiddeld (zie figuur 2 hieronder). Ten opzichte van de peer group heeft Altera Winkels de duurzaamheidsdoelstellingen op één fonds na het beste geïmplementeerd in haar organisatie.



Duurzaamheidsprestaties beursgenoteerd vastgoed

Het Pensioenfonds heeft in 2015 met de beheerder BlackRock en direct met GRESB overleg gevoerd. Doel was om te zorgen, dat de onderliggende vastgoedinstellingen in het beursgenoteerde vastgoedfonds -indien ze participeren- direct data met betrekking tot uitkomsten GRESB met het Pensioenfonds te delen. In geval onderliggende instellingen nog niet participeren zal het Pensioenfonds in samenwerking met de beheerder de druk opvoeren om deze instellingen te bewegen om deel te nemen.

7.6.3 Z-score

Op 24 april 1998 is de 'Vrijstellingsregeling Wet Bedrijfspensioenfondsen' officieel in werking getreden. Deze regeling is uitgevaardigd door het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid en heeft als belangrijkste doel ondernemingen vrijstelling te verlenen van de verplichtstelling van deelname aan een bedrijfstakpensioenfonds indien de beleggingsperformance van het Pensioenfonds ontoereikend is. Op basis van artikel 5 lid 1a Vrijstellingsregeling moet vrijstelling worden verleend als uit de performancetoets blijkt, dat het feitelijk behaalde beleggingsrendement van het bedrijfstakpensioenfonds in negatieve zin afwijkt van het rendement van de door het Pensioenfonds vastgestelde normportefeuille. Volgens de vrijstellingsregeling zal de performancetoets worden toegepast over de periode 2011 tot en met 2015. Indien de uitkomst van de performancetoets lager uitvalt dan 0 kan een deelnemer (werkgever) vanaf 1 januari 2014 een verzoek indienen tot vrijstelling van deelname. Over 2015 is een Z-score behaald van 0,29%. De performancetoets over de periode 2011 tot en met december 2015 bedraagt 0,63%. Daarmee blijft de performancetoets boven het vereiste minimum.

7.7 Uitvoeringskosten

7.7.1 Inleiding

Zoals aangegeven heeft de Pensioenfederatie de Aanbevelingen Uitvoeringskosten opgesteld. De Aanbevelingen worden gevolgd en zij bieden inzicht in de kosten van een pensioenfonds (op een uniforme wijze weergegeven), maar niet alle kosten komen naar voren. In dit hoofdstuk worden de kosten van uitvoering op meerdere manieren (of vanuit verschillende gezichtspunten) getoond, door bijvoorbeeld de 'pure uitvoeringskosten' te scheiden van de kosten voor onder meer ondersteuning en toezicht, maar ook de kosten die voortvloeien uit de zogenoemde gangbare methode.

7.7.2 Kosten pensioenbeheer

7.7.2.1 Het Pensioenfonds

Het Pensioenfonds splitst de kosten van de pensioenuitvoering op in onder meer de categorieën: de deelnemer, de werkgever, handelingen, projecten en ondersteuning. Vervolgens worden de kosten voor projecten in kaart gebracht en de kosten van de organisatie, waaronder de kosten van bestuur, commissies, Raad van Toezicht, Verantwoordingsorgaan, bestuursbureau, advies, ondersteuning, huisvesting en toezicht. Samen vormen zij de kosten van pensioenuitvoering, projecten en de organisatie.

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2015	2014
Kosten beheer deelnemer	10.359.095	14.683.175
Kosten beheer werkgever	6.147.155	6.557.144
Kosten handelingen	0	2.064.336
Kosten overgangsregelingen	0	306.373
Kosten FA, coördinatie en digitaal	1.593.707	-
Kosten ondersteuning pensioenuitvoering	465.044	304.865
Totaal pensioenuitvoering	18.565.000	23.915.893
Kosten project transitie	5.840.000	0
Kosten projecten	1.220.000	1.921.879
Totaal pensioenuitvoering en projecten	25.625.000	25.837.772
Bestuurskosten	901.000	771.000
Controle- en advieskosten (excl. accountantskosten)	2.385.000	2.494.000
Accountantskosten	76.000	85.000
Contributies en bijdragen	823.000	861.000
Kosten bestuursbureau	1.317.000	1.298.000
Totaal organisatie	5.502.000	5.509.000
Totaal	31.127.000	31.346.772

De totale kosten (TP en Projecten en Organisatie) in 2015 waren € 31.127.000. Dit is een geringe afname ten opzichte van 2014.

De toename van de bestuurskosten wordt veroorzaakt doordat de nieuwe bestuursstructuur die op 1 juli 2014 van kracht is geworden in 2015 volledig doorgerekend wordt. Tevens is in 2015 een nieuwe werknemer in dienst getreden bij het bestuursbureau.

7.7.2.2 De Aanbevelingen Uitvoeringskosten pensioenbeheer (Pensioenfederatie)

In de Aanbevelingen wordt de normdeelnemer gedefinieerd zonder de gewezen deelnemer. De kosten van pensioenbeheer worden weergegeven door de normdeelnemer als maat te nemen. Hoe lager de prijs van de normdeelnemer, hoe lager de kosten. De prijs van de normdeelnemer komt tot stand door het aantal actieven en pensioengerechtigden bij elkaar op te tellen en te delen door de kosten van pensioenuitvoering.

7.7.2.3 Overzicht kosten per deelnemer

In onderstaande tabel is een overzicht opgenomen met de kosten per deelnemer met betrekking tot 2015:

	Aantal	Aanbevelingen
actieven	259.199	259.199
pensioengerechtigden	91.229	91.229
gewezen deelnemers	714.113	-
totaal	1.064.541	350.428
		kosten per deelnemer
totale Pensioenuitvoering (TP)		€ 53,0
TP en Projecten		€ 73,1
TP en Projecten en Organisatie		€ 88,8

In onderstaande tabel is een overzicht opgenomen met de kosten per deelnemer met betrekking tot 2014:

	Aantal	Aanbevelingen
actieven	244.602	244.602
pensioengerechtigden	84.903	84.903
gewezen deelnemers	656.076	-
totaal	985.581	329.505
		kosten per deelnemer
totale Pensioenuitvoering (TP)		€ 72,6
TP en Projecten		€ 78,4
TP en Projecten en Organisatie		€ 95,1

7.7.3 Overzicht kosten vermogensbeheer

In 2015 is, met betrekking tot de vermogensbeheerkosten, in samenspraak met de accountant overgegaan van cash accounting naar accrual accounting. Dit betekent, dat de facturen vermogensbeheer van Q2, Q3 en Q4 van 2014 (samen € 9.961.000,-) in het daar getoonde bedrag van € 25.985.000,- zijn meegenomen. Dit is dus puur een correctie naar aanleiding van de overgang naar een nieuwe methodiek van administreren.

In het jaarverslag worden de vermogensbeheerkosten van 2015 verantwoord en afgezet tegen de kosten die in 2014 zijn gemaakt, zie hieronder. De vermogensbeheerkosten zijn gedaald van 11,7 basispunten naar 9,3 basispunten. Voornaamste reden hiervoor is, dat het Pensioenfonds nieuwe tariefafspraken met de betreffende vermogensbeheerders heeft gemaakt.

Gemiddeld belegd vermogen 2015	€ 17.255.339.607
Gemiddeld belegd vermogen 2014	€ 14.118.050.000

	€	2015 In basispunten	€	2014 In basispunten
Aandelen	1.514.650		1.557.253	
Vastrentende waarden	4.083.766		5.450.413	
Vastgoedbeleggingen	197.909		802.645	
Overige beleggingen	0		0	
Afdekking rente- en valutarisico (derivaten)	6.352.707		5.693.883	
Totaal vermogensbeheer in euro's	12.149.032		13.504.194	
custody settlement, rapportage en MVB-beleid	3.874.480		3.078.748	
Performance gerelateerde vergoedingen	0			
Totaal directe kosten beheer in euro's	16.023.512	9,3	16.582.942	11,7
Indirecte kosten	1.287.019	0,7	1.200.000	0,8
Transactiekosten	20.268.788	11,7	12.109.130	8,6
Totaal vermogensbeheer in euro's	37.579.319	21,8	29.892.072	21,2

Het Pensioenfonds heeft per vermogenscategorie tariefafspraken met de vermogensbeheerder(s) gemaakt. Met de custodian zijn verschillende bewaar- en settlementtarieven per land overeengekomen.

7.7.4 Transactiekosten en indirecte kosten

Transactiekosten vormen een aparte kostensoort, waarbij geldt, dat de kosten worden bepaald door soort en omvang van de transacties binnen de beleggingsportefeuille. Voor de bepaling van transactiekosten is bij een aantal categorieën een schatting gemaakt. De totale transactiekosten in 2015 die zijn toe te wijzen aan categorieën inclusief het afdekken van rente- en valutarisico bedroegen € 20.268.788,-. In basispunten betreffen de transactiekosten 11,7 basispunten van het gemiddeld belegd vermogen in 2015 (in 2014: € 12.109.130/ 8,6 basispunten). De toename is onder andere toe te schrijven aan de verplichte invoering van een nieuwe UFR per 15 juli 2015.

In de (vastgoed)beleggingsfondsen zijn de zogenoemde indirecte kosten (kosten die wel in de Net Asset Value (NAV) zijn verwerkt maar niet bijdragen aan het rendement) ongeveer 0,7 basispunten (€1.287.019,-)

8 Risicoparagraaf

8.1 Risicobeleid

8.1.1 Risicomanagement

8.1.1.1 Algemeen

Het Pensioenfonds heeft een Risico Management Raamwerk ingericht om zo gestructureerd mogelijk risico's te beheersen. Het Risico Management Raamwerk (RMR) heeft als doel integraal de risico's en maatregelen in kaart te brengen inclusief de bijbehorende beheersomgeving (en de inrichting daarvan). Bij de verschillende risico's wordt, voor zover van toepassing, het beleid en/of de maatregel van het Pensioenfonds vermeld.

Het algemene beleid van het Pensioenfonds is, om de pensioen-toezegging, inclusief de beleidsmatige toeslagen, onder een breed scala van omstandigheden na te komen en wel tegen zo laag mogelijke, maar stabiele premies en uitvoeringskosten.

Wat is risico?

Risico is de kans op een schade die kan optreden als gevolg van externe dan wel interne omstandigheden en die een negatief effect heeft op het resultaat van de organisatie.

Wat is risicomanagement?

- Het identificeren, kwantificeren en beheersen van risico's door middel van een continu proces.
- Het uitsluiten, afwentelen, delen, terugdringen of accepteren van de effecten die het gevolg zijn van het optreden van een bepaalde gebeurtenis.
- Het terugdringen van de kans op een event en/of het gevolg ervan verkleinen.
- Het proces dat wordt toegepast bij het formuleren van de strategie en ontworpen om potentiële gebeurtenissen die invloed kunnen hebben op de onderneming te identificeren en om risico's te beheren zodat deze binnen de risico-acceptatiegraad vallen, om een redelijke zekerheid te bieden ten aanzien van het behalen van de doelstellingen.

Waarom risico management?

- Reduceren van ongewenste variaties in de prestatie van de organisatie door een systematische en methodische aanpak van risico's.
- Het voor de organisatie als geheel op een gestandaardiseerde wijze ontsluiten en beschikbaar stellen van benaderingen voor het managen van risico's, waardoor risicomanagement een integraal en multidisciplinair karakter krijgt.
- De organisatie leren anticiperen op toekomstige gebeurtenissen die van invloed zijn op het al dan niet behalen van succes.
- Het creëren van transparantie.

De laatste jaren heeft het Pensioenfonds gewerkt aan het helder maken wie welke rol speelt bij de uitvoering van risicobeheersing (organisatie). Ook heeft het bestuur bepaald, welke taken er liggen op het vlak van beleid, uitvoering en controle bij de beheersing van risico's en welke informatie nodig is om deze taken uit te voeren.

Bij verdere doorontwikkeling zijn de volgende uitgangspunten gehanteerd:

- Het bestuur als geheel is beleidsbepalend en eindverantwoordelijk voor de uitvoering en controle op de uitvoering van het beleid.
- Het bestuur als geheel is verantwoordelijk voor de risicobeheersing van het Pensioenfonds.
- De commissies zijn leidend wat de beleidsvoorbereiding, uitvoering en controle op de uitvoering betreft.
- De commissies zijn leidend wat het de toepassing van risicobeheersing betreft.

In 2015 is er wederom veel aandacht besteed aan het RMR, waar bij de gaps (beheersing nog niet geregeld, lage scores < 70%, beheersing niet op orde), nieuwe ontwikkelingen (input voor RMR) en status van de afgesproken verbeteringen werden besproken. Om dit proces te ondersteunen is de risicomanagementrapportage verbeterd door de implementatie van een risicodashboard. Er zijn tevens vorderingen gemaakt met het herijken van het RMR van de commissie vermogensbeheer. Elke individueel risico wordt zo concreet mogelijk uitgewerkt, besproken en vastgelegd. De weging van risico's naar kans en impact, voor en na maatregelen, wordt in dit proces meegenomen. Het restrisico kan geaccepteerd worden of door verbeteractie verder worden opgepakt totdat het geaccepteerde risiconiveau is behaald. De vastlegging van de risico's, controles, wegingen en testresultaten ligt vast in de risicodatabase. Er is tevens een start gemaakt met het herijken van het RMR als gevolg van de transitie van Syntrus Achmea naar TKP, voor de Commissies pensioenen, communicatie en financiën. Dit proces zal naar verwachting in 2016 worden afgerond.

Het onderdeel integriteitsrisico is door middel van het RMR in de jaarlijkse cyclus doorlopen in de tweede helft van het jaar. Door middel van een systematische integrale risicoanalyse (SIRA) zijn de bestaande risico's geupdate, herwogen en mitigerende maatregelen getest. Reeds eerder benoemde verbeterpunten, zoals het aanstellen van een compliance officer, zijn geëffectueerd. De integriteitsrisico's zijn vastgelegd in beleid en opgenomen in de riskdatabase (zie volgende paragraaf). Om vast te stellen, dat de beleid- en beheersmaatregelen afdoende werken, zal jaarlijks de testcyclus doorlopen worden. Het testen en de controle op de testcyclus wordt ondersteund door de riskdatabase.

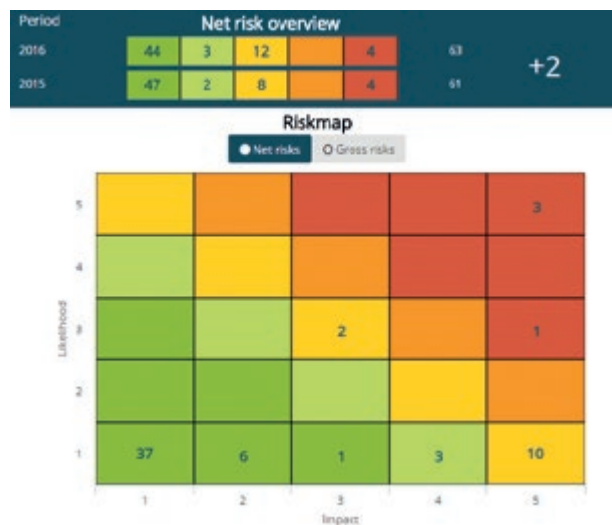
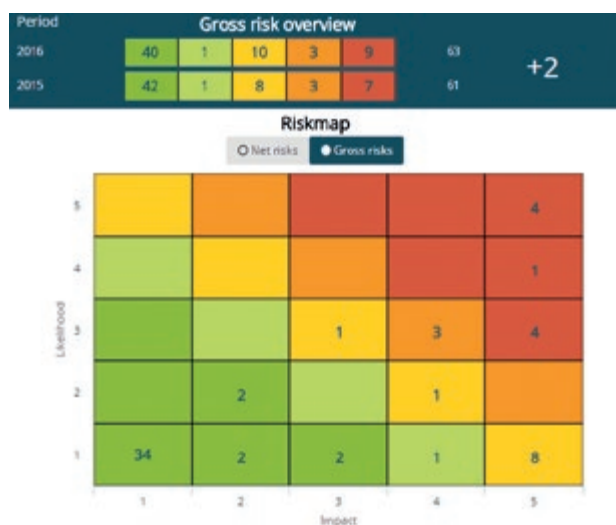
De risicomanagementprocessen worden vanuit het bestuursbureau door de Manager Risk begeleid, daarbij ondersteund door

de externe riskmanager beleggingen en risk auditor. Een lid van het bestuur heeft specifiek riskmanagement als aandachtsgebied. De verschillende commissies zijn verantwoordelijk voor hun specifieke risico's.

8.1.2 Risk Database

In 2013 is met de ondersteuning van de Risk Auditor en Artena het RMR vertaald naar een Risico Managementapplicatie (Cerrix), waarmee het RMR van de voorlopige omgeving in de lijn is opgenomen. Elk risico is toebedeeld aan een bestuurscommissie, die iedere commissievergadering de voortgang bespreekt en rapporteert aan het bestuur.

In 2015 is een nieuwe versie van de software-applicatie in gebruik genomen om gebruik te kunnen maken van verbeterde functionaliteiten zoals een interactieve dashboardrapportage. Gedurende dit proces wordt gelijktijdig een herijking van de bestaande risico, controles en testwerkzaamheden doorgevoerd. Hierna volgt een voorbeeld van de bruto (gross) en netto (net) risico's dashboardrapportage.



De belangrijkste financiële risico's betreffen het rente, aandelen, valuta- en kredietrisico, die hierna als eerste worden behandeld. De risicobereidheid ten opzichte van deze risico's betreft de korte- en lange-termijnrisicohouding.

8.1.3 Renterisico

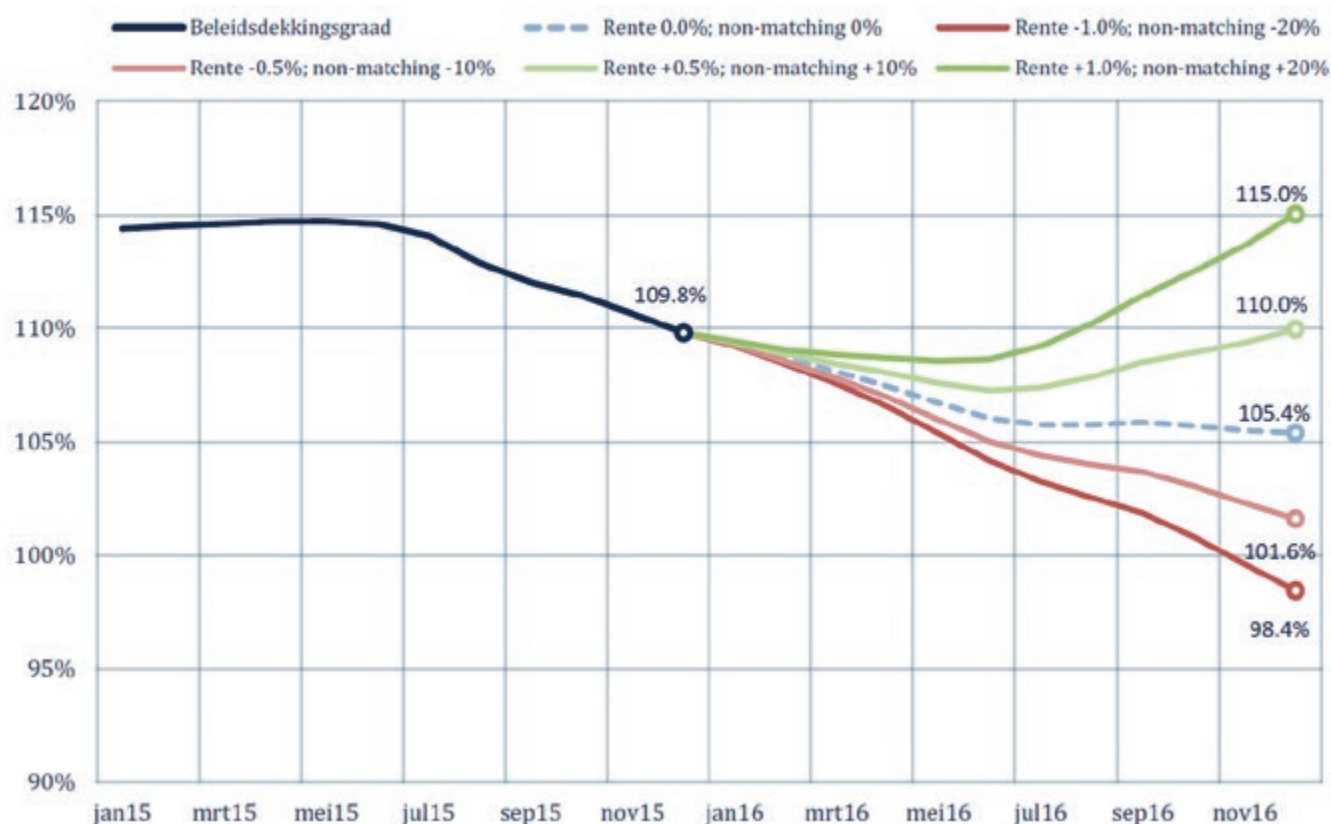
Het strategisch beleggingsbeleid staat in dienst van het beheren van de gehele balans van het Pensioenfonds. Een breed gespreide beleggingsportefeuille verlaagt het mismatchrisico van de balans en leidt tot een optimale verhouding tussen risico en rendement. Het beleggingsbeleid en het rente- en valutarisicobeleid dragen bij aan de doelstellingen van het balansbeheer. Gelet op de (relatief)

lange looptijd van de verplichtingen van het Pensioenfonds is het renterisico onder het huidige financiële toetsingskader het meest dominante risico. Het renterisico wordt op UFR-basis voor 100% afgedekt, wat neerkomt op 92% van de nieuwe UFR-methodiek zoals geïntroduceerd in juli 2015. Rond dit afdeckingspercentage geldt een bandbreedte van 3%, niet als tactische ruimte maar om marktfluctuaties op te vangen. De afdekking vindt hoofdzakelijk plaats door middel van rentederivaten (80%), aangevuld met (lang lopende) Eurostaatsobligaties en Eurocredits. In de wijze van afdekking wordt tevens rekening gehouden met niet-parallelle veranderingen van de rentecurve.

Indien marktomstandigheden en de dekkingsgraad daartoe aanleiding geven, kan van het beleid om het rente- en valutarisico zoveel mogelijk af te dekken tijdelijk worden afgeweken. Voorwaarde voor een dergelijk besluit is, dat er een sterke overtuiging bestaat

dat de afwijking bijdraagt aan het realiseren van de doelstelling en ambitie van het Pensioenfonds. Regelgeving draagt bij aan het renterisico, terwijl dit niet kan worden gemitigeerd door het Pensioenfonds. De in 2015 geïntroduceerde methodiek voor bepaling van de UFR en het vervallen van de driemaandsmiddeling zijn daar voorbeelden van. Deze twee maatregelen door de toezichthouder zijn een belangrijke reden van de daling van de dekkingsgraad in 2015, met een daling van 3,5% op de dekkingsgraad. De verwachte daling van de UFR zal in de komende jaren een drukkend effect hebben op de dekkingsgraad van het Pensioenfonds. Onderstaande grafiek geeft hier inzicht in door te kijken naar de ontwikkeling van de dekkingsgraad over 12 maanden, bij gelijkblijvende aandelen en rentes, maar inclusief de dalende UFR en beleidsdekkingsgraad. De totale impact van renteveranderingen op de technische voorziening bedraagt over 2015 9,7% daling van de dekkingsgraad.

FIGUUR II SCENARIOANALYSE BELEIDSDEKKINGSGRAAD



8.1.4 Inflatierisico

Dit zijn voornamelijk de risico's die betrekking hebben op beleggingen in de verschillende onroerend goed- en aandelenmarkten. Door dit risico te lopen, wordt op de lange termijn naar verwachting een extra rendement gehaald, dat het Pensioenfonds gebruikt om aan zijn doelstellingen te voldoen. Dit risico wordt beheerst doordat in de uitvoering wordt gezorgd voor een goede spreiding over regio's en sectoren. Met het risico dat uiteindelijk overblijft, wordt rekening gehouden in de ALM-studie. Het aandelenrisico is het voornaamste financiële risico voor het Pensioenfonds, aangezien het renterisico voor een groot deel wordt gehedged. De gevoeligheden van de portefeuille op ontwikkelingen op de aandelen- en rentemarkten komen tot uitdrukking in onderstaande scenario-analyse, waarbij op de aandelen een schok wordt toegepast van +/- 1 en 2 standaarddeviaties en bij rente een parallelle verschuiving van de rentecurve van +/- 0,5% en 1,0%.

		delta non-matching				
		-2SD	-1SD	0%	+1SD	+2SD
delta rentecurve	-1.0%	100%	102%	103%	105%	106%
	-0.5%	102%	103%	104%	107%	108%
	0.0%	103%	105%	106%	108%	110%
	+0.5%	104%	106%	108%	110%	112%
	+1.0%	106%	108%	109%	112%	115%

8.1.5 Valutarisico

Valutarisico is het risico dat wisselkoersschommelingen de waarde van een belegging beïnvloeden. Het Pensioenfonds loopt bij de uitvoering van het beleid valutarisico, circa 45% van de portefeuille bestaat uit niet-Euro beleggingen. Om het valutarisico te mitigeren wordt een gedeelte van de valuta exposures afgedekt. Het valutarisico wordt hoofdzakelijk gelopen op de US dollar, 25% van de portefeuille, gevolgd door de veel kleinere exposures op de Hong Kong Dollar, Japanse Yen en Britse Pond met ieder een exposure van ongeveer 2%. Het Pensioenfonds dekt momenteel 75% van het valuta risico op een passieve wijze af met betrekking tot de volgende valuta: Britse Pond en US Dollar. De valuta exposures in deze valuta worden op basis van de strategische allocaties en de benchmarks van volgende portefeuilles bepaald:

- High Yield Bonds;
- Emerging Markets Bonds;
- US en UK Equity;
- US en GB listed real estate.

Van het totaal aan beleggingen zorgt omgerekend per saldo € 7,7 miljard in andere valuta dan de Euro voor afdekking van de valuta. Het lopen van valutarisico was voor 2015 per saldo positief, als gevolg van het zwakker worden van de Euro. De wereldwijde MSCI-aandelenbenchmark heeft over 2015 een performance van 1,27% gehaald in lokale valuta, in Euro 8,76%. Het afdekken van het valutarisico heeft dan ook negatief bijgedragen aan het rendement over 2015

8.1.6 Kredietrisico

Kredietrisico lijkt op tegenpartijrisico, echter in tegenstelling tot tegenpartijrisico wordt kredietrisico expliciet opgezocht om rendement te behalen. In de portefeuille van het Pensioenfonds zijn vier mandaten opgenomen die betrekking hebben op kredietrisico, namelijk Euro Non-Sovereign, Global High Yield, Emerging Markets Local Currency en Emerging Markets Hard Currency. In totaal bedraagt de allocatie 22% van de liquid assets portefeuille.

Het lopen van kredietrisico was voor 2015 per saldo positief.

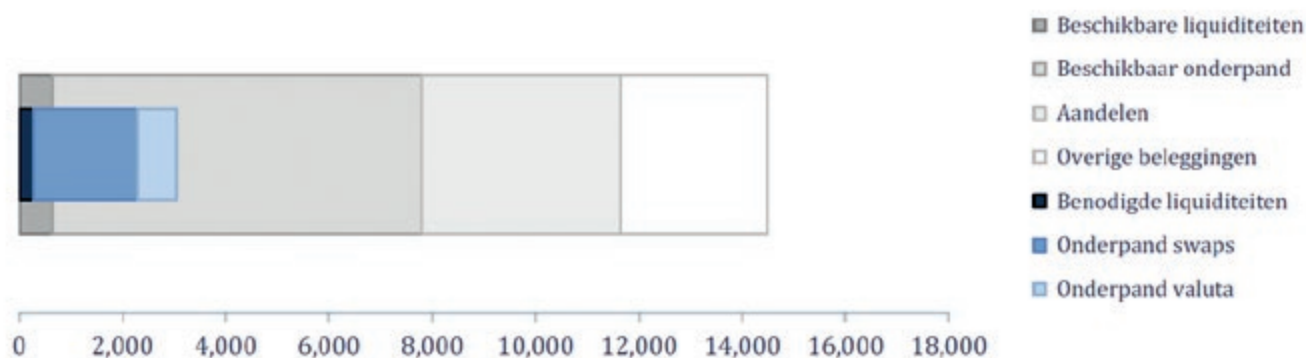
De impact van de bovenstaande vier risico's op de ontwikkeling van de dekkingsgraad bedraagt -1% versus de verplichtingen (overrendement). In het herstelplan is uitgegaan van een positief effect van 2,1%.

8.1.7 Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is onder andere het risico dat een belegging niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd (asset liquidity). Dit risico wordt beheerst doordat het Pensioenfonds de beleggingsportefeuille zo opzet, dat het naar verwachting aan zijn liquiditeitsbehoefte kan voldoen. Daarom is bijvoorbeeld een groot deel van de portefeuille belegd in effecten die worden verhandeld op openbare, gereguleerde markten. Naast deze liquiditeit heeft het Pensioenfonds middelen nodig om te voldoen aan onderpandvereisten en afwikkeling van valutacontracten (funding liquidity).

Maandelijks wordt gekeken naar de liquiditeitsbehoefte onder een stress-scenario. Onderstaande grafiek geeft hier een voorbeeld van. Het beschikbare onderpand en liquiditeiten zijn ruim voldoende om, ook onder stress-scenario's, te voldoen aan de verplichtingen.

(bedragen x EUR 1.000.000)



Met de komst van EMIR-regelgeving zal het liquiditeitsrisico afkomstig van de margin requirements uit de swap-portefeuille omhooggaan. Hier zal in de loop van 2016 aandacht aan worden besteed met betrekking tot mogelijk liquiditeitsbeslag en uitwerking van concreet beleid. Pensioenfonds hebben vrijstelling van central clearing tot en met 2017.

8.1.8 Tegenpartijrisico

Hieronder wordt verstaan: het risico dat de tegenpartij niet (meer) aan zijn verplichtingen kan voldoen, bijvoorbeeld door liquiditeits- of solvabiliteitsproblemen. Om dit risico te beheersen, worden de tegenpartijen nauwgezet geselecteerd op basis van reputatie en kredietwaardigheid. Daarnaast worden transacties over meerdere tegenpartijen gespreid en wordt er onderpand geëist om dit risico te mitigeren.

8.1.9 Inflatie­risico

Inflatie­risico is het risico, dat inflatie de waarde van de verplichtingen aantast in termen van koopkracht. Het inflatie­risico kan worden verkleind door meer inflatiegevoelige beleggingen in de portefeuille op te nemen. Keerzijde daarvan is, dat zulke inflatiegevoelige beleggingen de kans kunnen vergroten dat het Pensioenfonds niet aan haar nominale pensioenverplichtingen kan voldoen.

8.1.10 Operationele risico's

Het operationele risico betreft het risico dat optreedt bij de uitvoering van pensioen- en beleggingsactiviteiten, als gevolg van niet-afdoende of falende interne processen, menselijk gedrag en systemen of als gevolg van externe gebeurtenissen. Het Pensioenfonds beheerst operationele risico's door eisen te stellen aan de partijen aan wie het Pensioenfonds werkzaamheden heeft uitbesteed, zoals het hebben van een ISAE-verklaring. In het RMR zijn controles opgenomen die tevens betrekking hebben op operationele risico's, zoals scheiding tussen uitvoering en controle.

8.1.11 Actuariële risico's

Een belangrijk element van de actuariële risico's (het verzekerings­technisch risico) is het langlevensrisico. Het langlevensrisico houdt in, dat het Pensioenfonds langer uitkeringen moet verstrekken dan in de veronderstellingen bij de bepaling van de technische voorziening rekening is gehouden. Door toepassing van de meest recente prognosetabellen AG 2014 met eveneens recente en adequate Pensioenfondsspecifieke correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen. Overige relevante actuariële risico's waar rekening mee wordt gehouden zijn het overlijdensrisico (kortleven risico) en het arbeidsongeschiktheidsrisico.

8.1.12 Integriteitsrisico's

Integriteitsrisico's betreffen risico's met betrekking tot witwassen, fraude, misbruik voorwetenschap, compliancerisico, belangen­verstrengeling, onoorbaar handelen, corruptie en terrorisme­financiering. In 2015 heeft het Pensioenfonds een compliance officer aangesteld, die toeziet op de naleving van de gedragscode en relevante wet- en regelgeving.

8.1.12.1 Risicohouding

De risicohouding van het Pensioenfonds wordt gedefinieerd als de mate waarin het Pensioenfonds, na overleg met sociale partners en het Verantwoordingsorgaan bereid is risico's te lopen én de mate waarin het Pensioenfonds risico's loopt gegeven de kenmerken van het Pensioenfonds.

De risicohouding is onderdeel van de door sociale partners aan het Pensioenfonds gegeven opdracht om de pensioenregeling uit te voeren. Het bestuur van het Pensioenfonds gebruikt de beleids­uitgangspunten, waaronder de risicohouding van het Pensioenfonds bij de opdracht­aanvaarding en de vaststelling van beleid.

Door middel van een ALM-studie is het gewenste risicoprofiel in 2015 vastgesteld. Dit heeft geresulteerd in het door het Pensioenfonds gewenste risicoprofiel dat ongewijzigd is ten opzichte van het al gehanteerde risicoprofiel. Het al gevoerde strategische beleggingsbeleid past dus bij het gewenste risicoprofiel. Mocht er in de toekomst aanleiding zijn om het risicoprofiel aan te passen, dan zal het bestuur de sociale partners en het Verantwoordingsorgaan hierover raadplegen.

Het toeslagstreven van het Pensioenfonds is voor het bestuur belangrijk. Het beleggingsbeleid (inclusief toeslagenbeleid en kortingsbeleid) is erop gericht om deze doelstelling te realiseren. Naar het oordeel van het bestuur rechtvaardigt het toeslagstreven een wat ruimere risicohouding. Het bestuur accepteert hierbij dat er een kans is, dat er op de opgebouwde pensioenaanspraken en –rechten op enig moment gekort moeten worden.

8.1.12.2 De kortetermijnrisicohouding

De risicohouding is vertaald in een strategische beleggings­portefeuille met bandbreedtes. Het kortetermijnrisico gemeten door middel van het Vereist Eigen Vermogen (VEV) bij de strategische beleggings­portefeuille bedraagt 18,7% per 30 juni 2015. Het bestuur heeft de risicohouding voor de korte termijn vastgesteld op een bandbreedte voor het vereist eigen vermogen met een ondergrens van 16,0% en een bovengrens van 21,0%. De bandbreedte rondom het VEV is bedoeld om uitvoering te geven aan het feitelijke beleggingsbeleid binnen de toegestane bandbreedtes rondom het strategische beleid.

8.1.12.3 Langetermijnrisicohouding

In de haalbaarheidstoets wordt een projectie van de financiële situatie van het Pensioenfonds voor een lange periode (60 jaar) gemaakt voor een veelvoud aan economische scenario's (stochastische analyse).

De haalbaarheidstoets heeft als doel inzicht te geven in:

- De gevolgen van de financiële opzet van het Pensioenfonds.
- De verwachtingen en risico's, met name ten aanzien van koopkrachtbehoud.

- De haalbaarheid en consistentie van het premiebeleid.
- De herstelkracht van het Pensioenfonds.

De belangrijkste uitkomst waarnaar gekeken wordt in de haalbaarheidstoets is het pensioenresultaat. Dit is een maatstaf voor koopkrachtbehoud. Het Pensioenfonds stelt zelf de beleidsuitgangspunten voor de toets vast. Dit zijn de ondergrenzen voor het pensioenresultaat, die aansluiten op de risicohouding van het Pensioenfonds.

De risicohouding van het Pensioenfonds komt voor de lange termijn tot uitdrukking in de ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets. Ondergrenzen worden vastgesteld ten aanzien van:

- Het verwachte pensioenresultaat vanuit de situatie dat het Pensioenfonds precies beschikt over het vereist eigen vermogen;
- Het verwachte pensioenresultaat vanuit de feitelijke dekkingsgraad van het Pensioenfonds.
- Het pensioenresultaat dat kan worden bereikt vanuit de feitelijke dekkingsgraad in een slechtweerscenario.

De aanvangshaalbaarheidstoets is in 2015 voor het eerst uitgevoerd en vastgesteld naar aanleiding van invoering van het nieuwe FTK per 1 januari 2015.

Om invulling te geven aan het bepaalde in artikel 22 van het Besluit Financieel Toetsingskader kiest het Pensioenfonds de volgende grenzen in het kader van de uitvoering van de aanvangshaalbaarheidstoets:

- De ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat vanuit de situatie dat het Pensioenfonds precies beschikt over het vereist eigen vermogen is gelijk aan 75%.

- De ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat vanuit de feitelijke dekkingsgraad van het Pensioenfonds bij het van toepassing worden van het nieuwe financiële toetsingskader is gelijk aan 75%.
- Bij de jaarlijkse haalbaarheidstoets berekent het Pensioenfonds vanuit de feitelijke dekkingsgraad zowel het verwachte pensioenresultaat als het pensioenresultaat in een slechtweerscenario. De maximale relatieve afwijking tussen het verwachte pensioenresultaat en het pensioenresultaat in het slechtweerscenario die het Pensioenfonds dan acceptabel vindt is 45%. Dit betekent, dat het pensioenresultaat in slechts 5% van de scenario's meer dan 45% lager mag zijn dan het verwachte pensioenresultaat vanuit de feitelijke dekkingsgraad.

De in 2015 voor het eerst uitgevoerde en vastgestelde aanvangshaalbaarheidstoets, naar aanleiding van invoering van het nieuwe FTK per 1 januari 2015, heeft tot de volgende uitkomsten geleid:

- Het verwachte (mediane) pensioenresultaat vanuit de evenwichtspositie per 31 december 2014 (vereist eigen vermogen = 118,5%) is per 1 januari 2015 gelijk aan 89,4%.
- Het verwachte (mediane) pensioenresultaat vanuit de feitelijke dekkingsgraad (per 1 januari 2015, onder het nieuwe FTK = 110,4%) is per 1-1-2015 gelijk aan 84,9%.
- De relatieve afwijking van het pensioenresultaat (verschil mediane pensioenresultaat en 5% vanuit de feitelijke dekkingsgraad) is per 1 januari 2015 gelijk aan 36,4%.

In onderstaande tabel zijn de gestelde ondergrenzen en gestelde maximale relatieve afwijking en de uitkomsten van de per 1 januari 2015 uitgevoerde aanvangshaalbaarheidstoets opgenomen.

Uitgangspositie	Te stellen ondergrens	Lange termijn risicohouding	Resultaten per 1 januari 2015
Waarbij aan VEV wordt voldaan	Ondergrens bij verwacht pensioenresultaat op fondsniveau	75%	89,4%
Feitelijke financiële positie	Ondergrens bij verwacht pensioenresultaat op fondsniveau	75%	84,9%
	Maximale relatieve afwijking van het pensioenresultaat op fondsniveau in slechtweerscenario	45%	36,4%

9 Uitvoering van de pensioenregeling

9.1 Inleiding

Dit hoofdstuk geeft een overzicht van de belangrijkste kenmerken van de pensioenregelingen van het Pensioenfonds.

9.2 De verplichte pensioenregelingen

9.2.1 Pensioensysteem

Het pensioensysteem is een middelloonregeling.

9.2.2 Toetredingsleeftijd

Een werknemer die in dienst is bij een werkgever die is aangesloten bij het Pensioenfonds neemt verplicht deel aan de pensioenregeling. De deelname gaat in op de eerste dag van de maand waarin de werknemer 20 jaar wordt.

9.2.3 Pensioenrichtleeftijd

De pensioenrichtleeftijd is 67 jaar.

9.2.4 Pensioengrondslag

De pensioengrondslag is het loon volgens de Wet financiering sociale verzekeringen tot maximaal een bedrag van € 52.763 (2015) verminderd met de franchise van € 12.577 (2015).

9.2.5 Opbouwpercentage ouderdomspensioen

Elk jaar wordt 1,75% van de pensioengrondslag opgebouwd aan ouderdomspensioen.

9.2.5.1 Extra opbouw vervallen met ingang 1 januari 2015

Met ingang van 1 januari 2015 is de extra opbouw voor werknemers in de detailhandel in aardappelen, groenten en fruit van 0,25% van de pensioengrondslag en voor werknemers in de gemengde branche en speelgoedbranche van 0,20% van de pensioengrondslag komen te vervallen.

9.2.6 Opbouwpercentage partnerpensioen

Elk jaar wordt 1,225% van de pensioengrondslag opgebouwd aan partnerpensioen.

9.2.7 Wezenpensioen

Het wezenpensioen bedraagt 20% van het te behalen partnerpensioen en wordt uitgekeerd tot 18 jaar, of tot 27 jaar voor studerende kinderen. Als beide ouders zijn overleden, wordt het wezenpensioen verdubbeld.

9.2.8 Herschikken

Op de pensioendatum heeft de (gewezen) deelnemer het recht zijn partnerpensioen geheel of gedeeltelijk om te ruilen voor een hoger ouderdomspensioen of andersom. Daarnaast heeft de (gewezen) deelnemer het recht een deel van het ouderdomspensioen te gebruiken om het ouderdomspensioen eerder in te laten gaan dan op de pensioendatum. Tot slot heeft de (gewezen) deelnemer bij wie het ouderdomspensioen ingaat op de pensioendatum het recht de hoogte van het ouderdomspensioen te variëren.

9.3 Aanvullende pensioenregeling

Deelnemers in de verplichte pensioenregeling bouwen pensioen op tot een maximum pensioengevend loon (voor 2015: € 52.763). De werkgever kan ervoor kiezen om voor werknemers die een loon ontvangen dat hoger is dan het maximum pensioengevend loon een aanvullende pensioenregeling af te sluiten. De werknemer bouwt in dat geval naast de verplichte pensioenregeling ook pensioen op over dat hogere loon. Deze opbouw betreft zowel het ouderdomspensioen als het partner- en wezenpensioen. De opbouwpercentages zijn gelijk aan die van de verplichte pensioenregeling. De pensioenaanspraken zijn gebaseerd op een uitkeringsovereenkomst.

9.4 Vrijwillige pensioenregeling

Met ingang van 1 januari 2015 is de vrijwillige pensioenregeling komen te vervallen.

9.5 Vijftienjaarsregeling bedrijfstakpensioen fonds Optiekbedrijven (vanaf 1 januari 2010)

Met ingang van 1 januari 2010 is het bedrijfstakpensioenfonds Optiekbedrijven (hierna: bpf Optiek) gefuseerd met het Pensioenfonds. Afgesproken is dat het Pensioenfonds de vijftienjaarsregeling van bpf Optiek voortzet. Vanaf 1 januari 2006 bouwden de deelnemers van bpf Optiek die tot en met 2005 aan de pensioenregeling van bpf Optiek deelnamen geen prepensioen meer op om eerder met pensioen te kunnen gaan. Om dit te compenseren, is de vijftienjaarsregeling in het leven geroepen. Deze regeling is een pensioen- aanvullingsregeling waardoor het mogelijk blijft om voor het 65e jaar te stoppen met werken in de optiekbranche. De regeling geldt voor deelnemers die op 31 december 2009 deelnemer waren in bpf Optiek en die voldoen aan aanvullende voorwaarden. Deze aanvullende voorwaarden zijn in de verplichte pensioenregeling opgenomen.

9.6 Premies, looptijd en bijzonderheden

9.6.1 De premie verplichte pensioenregeling

De premie bedraagt 19,4% (2014: 19,4%) van de pensioengrondslag. Deze premie geldt van 1 januari 2012 tot en met 31 december 2016. Op het salaris van de werknemer mag 5,119% of minder worden ingehouden.

Voor iedere deelnemer die werknemer is bij een werkgever in de optiekbranche, wordt uiterlijk tot 1 januari 2021 in aanvulling op de premie jaarlijks premie geheven ter financiering van de vijftienjaars-regeling. Deze premie is voor 2015 vastgesteld op 0,0 % van het ongemaximeerd pensioengevend loon.

9.6.2 Premie aanvullende pensioenregeling

De premie voor de aanvullende pensioenregeling is voor de periode van 2012 tot en met 2016 vastgesteld op 22,2% van de excedent pensioengrondslag (het loon minus het maximum pensioengevend loon). Indien de werkgever meer dan honderd werknemers aan deze aanvullende pensioenregeling laat deelnemen, wordt een afzonderlijke premie voor deze werkgever vastgesteld. Deze premie is hoger dan bovengenoemde premie. Net als bij de verplichte pensioenregeling gaat het bij de aanvullende pensioenregeling om een collectieve vaste bijdrageregeling.

9.7 Premievrijstelling

Als een deelnemer een WIA- of WAO-uitkering ontvangt, voorziet de pensioenregeling in een premievrije opbouw. Voor de voortzetting van de pensioenopbouw is over dit inkomensgedeelte geen premie verschuldigd.

9.8 Collectieve vaste bijdrageregeling

De verplichte en aanvullende pensioenregelingen van het Pensioenfonds zijn uitkeringsovereenkomsten die worden gefinancierd met een premie volgens een collectieve, vaste bijdrageregeling. De premie staat telkens voor een periode van vijf jaar (tot en met 2016) vast. Alleen in zeer ingrijpende en onvoorziene gevallen kan de premie tussentijds wijzigen.

9.9 Wijzigingen statuten, reglementen en verplichtstellingbeschikking

De statuten en overige reglementen van het Pensioenfonds zijn niet gewijzigd.

9.9.1 Pensioenreglement

Met ingang van 1 januari 2015 is de vrijwillige regeling beëindigd en de mogelijkheid voor werknemers in de detailhandel in aardappelen, groenten en fruit en werknemers in de gemengde branche en speelgoedbranche om extra pensioen op te bouwen.

9.9.2 Uitvoeringsreglement

Het uitvoeringsreglement is in 2015 niet inhoudelijk gewijzigd.

In de in hoofdstuk 10 van dit jaarverslag opgenomen jaarrekening staan de financiële gegevens over het boekjaar 2015 vermeld.

Utrecht, 29 juni 2016.

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel,

H.T. van der Kolk
Voorzitter werknemers

De heer K.B. van Popta
Bestuurslid

De heer J.J. Meerman
Bestuurslid

De heer L.V.J.M. Rolf
Bestuurslid

De heer A.H.J. Snellen
Voorzitter werkgevers

De heer H.B.M. Grutters
Bestuurslid

De heer B.A. de Lege
Bestuurslid

De heer A. van Dorssen
Bestuurslid

De heer C.H.L.M. Filippini
Bestuurslid

De heer G.J. Seffinga
Bestuurslid

10 Jaarrekening 2015

De in dit hoofdstuk vermelde bedragen zijn in duizenden euro's, tenzij anders is aangegeven.

10.1 Balans per 31 december

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

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	Noot	2015	2014
Activa			
Beleggingen voor risico Pensioenfonds	(1)	17.282.646	16.631.010
Vorderingen en overlopende activa	(2)	382.839	309.309
Overige activa	(3)	61.079	26.921
		17.726.564	16.967.240
Passiva			
Stichtingskapitaal en reserves	(4)	945.490	2.309.692
Technische voorzieningen	(5)	15.794.314	14.240.975
Langlopende schulden	(6)	10.497	10.913
Derivaten	(7)	881.288	334.183
Overige schulden en overlopende passiva	(8)	94.975	71.477
		17.726.564	16.967.240

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans (hoofdstuk 10.4.3)

10.2 Staat van baten en lasten

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	Noot	2015	2014
Baten			
Premiebijdragen voor risico Pensioenfonds	(9)	454.685	463.319
Beleggingsresultaten risico Pensioenfonds	(10)	-70.599	4.199.764
Overige baten	(11)	331	528
		384.417	4.663.611
Lasten			
Pensioenuitkeringen	(12)	282.856	269.529
Pensioenuitvoeringskosten	(13)	31.127	31.346
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het Pensioenfonds	(14)		
- Pensioenopbouw		449.937	339.888
- Toeslagverlening		173	42.773
- Rentetoevoeging		26.066	41.451
- Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten		-288.083	-265.563
- Wijziging marktrente		1.293.504	2.703.324
- Wijziging actuariële uitgangspunten		-30.025	90.746
- Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		110.269	-6.885
- Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen		-8.502	4.540
		1.553.339	2.950.274
Beleggingsrendementen inzake VPL	(15)	142	429
Saldo overdracht van derden	(16)	-129.970	7.559
Overige lasten	(17)	11.125	992
		1.748.619	3.260.129
Saldo van baten en lasten		-1.364.202	1.403.482

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

Bestemming van het saldo van baten en lasten

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2015	2014
Beleggingsreserves	965.039	276.893
Bestemmingsreserves	-81	-813
Beleidsreserves	-2.329.160	1.127.402
Saldo van baten en lasten	-1.364.202	1.403.482

10.3 Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2015	2014
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
<i>Ontvangsten</i>		
Ontvangen premies	414.220	457.622
Ontvangen in verband met overdracht van rechten	138.609	13.358
Overig	31.993	0
	584.822	470.980
<i>Uitgaven</i>		
Betaalde pensioenuitkeringen	-282.749	-269.760
Betaald in verband met overdracht van rechten	-9.331	-25.758
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-23.150	-34.833
	-315.230	-330.351
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	269.592	140.629
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
<i>Ontvangsten</i>		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	7.890.094	5.485.906
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	548.904	529.619
	8.438.998	6.015.525
<i>Uitgaven</i>		
Betaalde pensioenuitkeringen	-8.634.470	-6.136.173
Betaald in verband met overdracht van rechten	-25.922	-17.246
	-8.660.392	-6.153.419
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-221.394	-137.894
Netto kasstroom	48.198	2.735
Mutatie liquide middelen	48.198	2.735

Samenstelling geldmiddelen

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2015	2014
Liquide middelen primo boekjaar	86.264	83.529
Liquide middelen ultimo boekjaar	134.462	86.264
<i>Waarvan:</i>		
Liquide middelen (beleggingen voor risico Pensioenfonds)	73.383	59.343
Liquide middelen (overige activa)	61.079	26.921

10.4 Toelichting op de jaarrekening

10.4.1 Algemeen

In de jaarrekening is ten opzichte van vorig jaar een aantal presentatiewijzigingen doorgevoerd. Dit is ook met terugwerkende kracht voor de vergelijkende cijfers gebeurd. Het gaat hierbij om het verschuiven van vorderingen, schulden en liquide middelen per beleggingscategorie binnen de beleggingen voor risico Pensioenfonds naar vorderingen en overlopende activa en overige schulden en overlopende passiva.

Activiteiten

Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Detailhandel (hierna 'het Pensioenfonds') is statutair gevestigd te Utrecht. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41178211.

Het doel van 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 fonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Het Pensioenfonds geeft invulling aan de uitvoering van de in de branche verplicht gestelde pensioenregeling.

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 29 juni 2016 de jaarrekening vastgesteld.

Referenties

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

10.4.2 Grondslagen

10.4.2.1 Algemene grondslagen

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

Continuïteitsveronderstelling

De jaarrekening is opgesteld op basis van 'going-concern' uitgangspunten.

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.

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.

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

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

Saldering van een actief en een verplichting

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

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.

De koersen van de belangrijkste valuta zijn:

	31 december 2015	gemiddeld 2015	31 december 2014	gemiddeld 2014
	EUR	EUR	EUR	EUR
USD	0,9206	0,8709	0,8264	0,7692
GBP	1,3568	1,3218	1,2821	1,2347
JPY	0,0077	0,0073	0,0069	0,0069
CHF	0,9196	0,8735	0,8333	0,8197
HKD	0,1188	0,1142	0,1066	0,0997

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

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. 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.

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

Vanaf 2012 heeft DNB in de gepubliceerde curves gebruik gemaakt van de zogenoemde driemaandsmiddeling. Dit wil zeggen dat de gepubliceerde curves niet gelijk waren aan de op dat moment geldende marktrente, maar een gemiddelde waren van de marktrentecurves van de afgelopen drie maanden. Per 1 januari 2015 heeft DNB deze systematiek laten vallen en geldt, dat de gepubliceerde curve wordt gebaseerd op de feitelijke marktrente (inclusief UFR-methodiek). Het eenmalige effect van het wegvallen van deze middeling is per 31 december 2015 verwerkt. Dit leidt tot een verlaging van de technische voorzieningen met € 203,3 miljoen. Het effect van deze schattingswijziging op de dekkingsgraad betreft 1,4%-punt positief.

In juli 2015 heeft DNB een wijziging doorgevoerd in de bepaling van de te publiceren rentecurves. De tot dat moment gehanteerde UFR-systematiek werd gekenmerkt door een vast niveau van 4,2% voor de UFR, zodat na een looptijd van twintig jaar de rentecurve in steeds grotere mate bepaald werd door deze waarde. Omdat het niveau van 4,2% niet objectief kon worden vastgesteld en in de huidige economische situatie misschien niet meer passend was, is een nieuwe systematiek ontwikkeld, waarbij de maandeinde forward rentes (eenjaarsrente over twintig jaar) op basis van de DNB-curvesystematiek worden gemiddeld over een historische periode van 120 maanden. Op deze wijze kan de UFR worden vastgesteld en kan tevens worden afgeleid wat de ontwikkeling van de UFR naar verwachting zal zijn. De UFR-systematiekwijziging is ook per 31 december 2015 verwerkt. Deze aanpassing leidt tot een lager niveau van de rentes met looptijden langer dan twintig jaar en heeft dus een verhoging van € 693,8 miljoen van de voorziening tot gevolg. Het effect hiervan op de dekkingsgraad bedraagt 4,9%-punt negatief.

Met ingang van 1 januari 2015 wordt de leeftijd van de verzekerden vastgesteld in maanden in plaats van halve jaren. Als gevolg hiervan neemt de technische voorziening toe met € 6,7 miljoen. Daarnaast is per 31 december 2015 de opslag wezenpensioen verlaagd van 5,0% tot 2,5%. Als gevolg hiervan neemt de technische voorziening af met € 33,5 miljoen. Verder wordt vanaf 2015 bij het vaststellen voor ingegaan ANW-hiaat rekening gehouden met de werkelijke einddatum van het ANW-hiaat. Dit leidt tot een daling van de technische voorziening van € 5,1 miljoen. Voor ingegaan wezenpensioen wordt vanaf 2015 ook een technische voorziening vastgesteld voor wezen die ouder dan 18 jaar zijn. Dit heeft een verhogend effect op de technische voorziening van € 1,9 miljoen. Het totaal resultaat van deze wijzigingen op de technische voorziening bedraagt € 30,0 miljoen negatief. Het effect van deze schattingswijziging op de dekkingsgraad betreft 0,2%-punt positief.

Dekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is gebaseerd op het rekenkundig gemiddelde van de dekkingsgraden over de laatste twaalf maanden. De (nominale) dekkingsgraad van het Pensioenfonds wordt berekend door op balansdatum het balanstotaal minus de kort- en langlopende schulden en derivaten passiva te delen op de technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans.

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 en niet-materiële fout wordt verwerkt in de winst-en-verliesrekening van het huidig boekjaar. Het Pensioenfonds heeft in de jaarrekening van het huidig boekjaar geen foutenherstel toegepast.

10.4.2.2 Grondslagen voor waardering van activa en passiva

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde per balansdatum. Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het Pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van genoteerde marktprijzen. Derivaten worden gewaardeerd door gebruik te maken van netto contante waardeberekeningen. Bepaalde instrumenten, zoals participaties in beleggingsfondsen worden gewaardeerd door gebruik te maken van de intrinsieke waarde. Het is gebruikelijk en mogelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Slechts indien de reële waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs. Het begrip reële waarde is te beschouwen als synoniem van marktwaarde. 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.'

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

Financiële instrumenten worden gebruikt ter afdekking van beleggingsrisico's en het realiseren van het vastgelegde beleggingsbeleid. De derivatenposities zijn opgenomen als een afzonderlijke beleggingscategorie. Derivaten die deel uitmaken van een beleggingsfonds zijn opgenomen in de beleggingscategorie waarin dit beleggingsfonds is gerubriceerd.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

Vastgoedbeleggingen

Beursgenoteerde vastgoedfondsen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de beurskoers per balansdatum. Niet-beursgenoteerde beleggingen in vastgoedfondsen worden gewaardeerd op het aandeel in de reële waarde van de onderliggende beleggingen. Indien de waarderingsgrondslagen van vastgoedfondsen afwijken van de waarderingsgrondslagen van het Pensioenfonds wordt de waardering zo mogelijk aangepast aan de waarderingsgrondslagen van het Pensioenfonds. Onroerend goed in ontwikkeling wordt gewaardeerd op basis van kostprijs of lagere reële waarde. De kostprijs omvat de gedane uitgaven, inclusief bouwrente. Na oplevering worden (her)ontwikkelde objecten naar reële waarde geherwaardeerd.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd op reële waarde. De reële waarde is de beursnotering per balansdatum.

De reële waarde van niet-beursgenoteerde participaties is bepaald op basis van de laatstbekende intrinsieke waarde. Dit is het aandeel in het zichtbare eigen vermogen.

Private-equitybeleggingen worden gewaardeerd op reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde. Deze waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fundmanagers en de fund-of-fundmanagers, gecorrigeerd voor kasstromen in de periode tot balansdatum. Daarnaast wordt bij de waardering rekening gehouden met eventuele negatieve gevolgen van materiële gebeurtenissen in het verslagjaar na ontvangst van deze rapportages. De managers bepalen de intrinsieke waarde op basis van lokale wet- en regelgeving.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde, vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd op reële waarde. De reële waarde is de per balansdatum geldende beurskoers.

Niet-beursgenoteerde, vastrentende waarden worden gewaardeerd tegen reële waarde. Deze waarde wordt bepaald door de te ontvangen kasstromen (rente, aflossingen en verwachte boeterente bij vervroegde aflossingen) contant te maken op basis van geldende marktrente, met daarin opgenomen een opslag voor debiteurenrisico en liquiditeitsrisico. Vorderingen op banken worden gewaardeerd op verkrijgingsprijs.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, zijnde de marktwaarde van het contract. Voor beursgenoteerde contracten is dit de beurskoers per balansdatum. Voor niet-beursgenoteerde contracten is de waardering gebaseerd op beschikbare marktinformatie als input voor gehanteerde waarderingsmodellen. Indien een derivatenpositie negatief is, wordt het bedrag onder de passiva verantwoord.

Overige beleggingen

Geldmarktbeleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde, zijnde de contante waarde van de toekomstige kasstromen (rente en aflossing). Posities in rekening-courantsaldi worden tegen verkrijgingsprijs gewaardeerd.

Securities lending

Het Pensioenfonds neemt deel aan een securities-lending-programma, waarbij bepaalde effecten voor een korte periode worden uitgeleend aan andere marktpartijen. Beleggingen die in het kader van een securities-lendingcontract worden uitgeleend blijven deel uitmaken van de balans en worden gewaardeerd conform de grondslag voor waardering en resultaatbepaling zoals die geldt voor deze beleggingen. Als onderpand ontvangen middelen worden opgenomen onder beleggingen. Indien uit hoofde van een securities-lendingprogramma beleggingen als zekerheid zijn ontvangen, worden deze beleggingen en de daarmee samenhangende verplichtingen niet in de balans van het Pensioenfonds opgenomen, maar in de toelichting vermeld. Alle uit het securities-lendingprogramma voortvloeiende baten en lasten worden volgens het toerekenbeginsel over de looptijd van de desbetreffende transacties verantwoord en in de rentebaten of -lasten in de staat van baten en lasten.

Het Pensioenfonds participeert direct in securities lending. Binnen de beleggingspools is indirect sprake van securities lending.

Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen en overlopende activa worden bij eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. Na eerste verwerking worden vorderingen gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien er geen sprake is van transactiekosten) onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, indien sprake is van oninbaarheid.

Liquide middelen

Liquide middelen worden tegen nominale waarde gewaardeerd. Onder de liquide middelen zijn opgenomen die kas- en banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn of die een looptijd korter dan twaalf maanden hebben. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen. Rekening-courantschulden bij banken zijn opgenomen onder schulden aan kredietinstellingen onder kortlopende schulden.

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.

De statutaire reserves en de overige wettelijke reserves die het Pensioenfonds conform artikel 2:389 en artikel 2:390 BW vormt, blijken op grond van artikel 2:373 lid 1 BW afzonderlijk uit de balans.

Beleggingsreserve

De beleggingsreserve wordt aangehouden als buffer voor neerwaartse koersfluctuaties van beleggingen. De omvang van deze reserve is gelijk aan het vereist eigen vermogen aan de hand van de standaardtoets van DNB. Zie hiervoor de paragraaf solvabiliteitsrisico in het hoofdstuk Risicobeheer.

Beleidsreserve

De Beleidsreserve is gelijk aan de totale reserve onder aftrek van de beleggingsreserve, de bestemmingsreserve AOP-regeling en de bestemmingsreserve AAOP-regeling.

Bestemmingsreserve AOP-regeling

Als onderdeel van de algehele voorziening pensioenverplichtingen wordt een reserve gevormd voor het AOP op gelijke sterfte- en interestgrondslagen als de voorziening van de verplichte pensioenregeling. Voor revalidatie wordt (net als bij premievrijstelling) 90% gehanteerd. Het resultaat op de AOP-regeling wordt jaarlijks toegevoegd of onttrokken aan de AOP-reserve.

Bestemmingsreserve AAOP-regeling

Als onderdeel van de algehele voorziening pensioenverplichtingen wordt een reserve gevormd ter grootte van de feitelijke uitkeringen AAOP. Het resultaat op de AAOP-regeling wordt jaarlijks toegevoegd of onttrokken aan de AAOP-reserve.

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 pensioenverplichtingen. 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 toeslagverlening (ook voor besluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex-ante-condities) zijn in de berekening inbegrepen. 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 toekomstige opbouw waarvoor premievrijstelling 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.
- Overlevingstafels, te weten de AG-prognosetafels 2014 met ervaringssterfte op basis van fondsspecifieke correctiefactoren.
- Voor nog niet ingegane partnerpensioenen wordt een partnerfrequentie gehanteerd volgens de sterftetafel GBM/V 1985-1990, met uitzondering van de leeftijden 60 tot en met pensioenrichtleeftijd. Voor deze leeftijden wordt 100% gehanteerd. Vanaf pensioenrichtleeftijd neemt de partnerfrequentie af met de veronderstelde sterfte van de partner.
- Voor partnerpensioen is aangenomen dat de partner drie jaar jonger is dan de verzekerde man en drie jaar ouder dan de verzekerde vrouw.

- De lasten van nog niet ingegaan wezenpensioen zijn gesteld op 2,5% van het latent partnerpensioen behorend bij het nog niet ingegane ouderdompensioen; bij de vaststelling van de lasten van ingegaan wezenpensioen wordt verondersteld dat het pensioen moet worden uitgekeerd tot de leeftijd van 18 tot en met 27 jaar, waarbij geen rekening wordt gehouden met sterfte-kansen.
- Kostenopslag ter grootte van 2,2% van de technische voor-ziening in verband met toekomstige administratie- en excasso-kosten.
- Bij de bepaling van de pensioenopbouw voor arbeidson-geschikte deelnemers en ingegaan AOP is uitgegaan van een revalidatiekans van 10%.
- Een voorziening voor het risico van premievrijstelling van zieke deelnemers die in de WIA terecht kunnen komen wordt bere-kend door de invaliditeitsopslag uit de premie van de afgelopen twee jaar te nemen.
- Niet-opgevraagd pensioen: voor pensioen dat nog niet is inge-gaan, omdat de deelnemer onvindbaar is of niet reageert wordt de reservering tot 70-jarige leeftijd volledig in stand gehouden en vervolgens in 10 jaar lineair afgeschreven tot nihil.

Langlopende schulden

De VPL-overgangsregelingen zijn door CAO-partijen vastgesteld en opgenomen in het pensioenreglement. De overgangsregelingen worden uitgevoerd door het Pensioenfonds. De langlopende schuld betreft de gefactureerde premies voor de overgangsre-gelingen; hieraan wordt het rendement toegevoegd. De inkoop van de extra pensioenaanspraken wordt onttrokken aan deze schuld. De verwerking van de VPL-regeling vindt op de hiervoor beschre-ven wijze plaats, teneinde vermenging van pensioenvermogen met VPL gelden tegen te gaan.

Met ingang van 2015 worden geen premies ingelegd (2014: 1,3% van het pensioengevend loon). Het toe te kennen rendement is gelijk aan het gemiddelde beleggingsrendement van het Pensioen-fonds exclusief het rendement van de renteafdekking over het betreffende kalenderjaar (zowel positief als negatief).

Overige schulden en overlopende passiva

Overige schulden en overlopende passiva worden bij eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. Na eerste verwerking worden schulden gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien er geen sprake is van transactie-kosten). Kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan een jaar.

10.4.2.3 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. De premiebatens in het boekjaar zijn gebaseerd op de definitieve loonsomopgaven van de werkgevers. Voor een beperkt aantal werkgevers zijn de premies gebaseerd op de voorlopige loonsomopgaven. Onder premiebijdragen is sepa-raat opgenomen de hoogte van de inkoopsum(men) inzake inge-kochte pensioenaanspraken uit hoofde van VPL.

Beleggingsresultaten risico Pensioenfonds

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan: 'de gerealiseerde en ongerealiseerde waardewijzigingen en valuta-resultaten.' 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. Aankoopkosten zijn verwerkt in de reële waarde van de beleggingen. Verkoopkosten worden verantwoord als onderdeel van de gerealiseerde herwaar-deringen. (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. Afschrijvingen en andere exploitatiekosten van onroerende zaken in exploitatie zijn in de kosten van vermogensbeheer opgenomen.

Verrekening van kosten

Met de directe en indirecte beleggingsopbrengsten zijn de aan de opbrengsten gerelateerde transactiekosten, zoals onder andere provisies en valutaverschillen verrekenend.

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-, gewezen en gepensioneerd deelnemers jaarlijks aan te passen aan de stijging van het CBS-consumentenprijs-indexcijfer, alle huishoudens afgeleid, over de periode van juli tot juli daaraan voorafgaand. 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. Het toeslagbeleid kent op dit moment geen mogelijkheid van inhaaltoeslagverlening.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 0,181% (2014: 0,379%), op basis van de eenjaarsrente van de DNB-curve aan het eind van het vorig verslagjaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Er wordt een actuariële berekening gemaakt van de toekomstige pensioenuitvoeringskosten (met name excassokosten) en pensioenuitkeringen en afkopen 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 wijziging marktrente. In 2015 hebben, naast de reguliere rentemutatie, twee aanvullende wijzigingen plaatsgevonden. Zo is de driemaandsmiddeling per 1 januari 2015 komen te vervallen. Daarnaast is de UFR-systematiek in juli 2015 gewijzigd. De UFR-wijziging heeft met name gevolgen voor de rentetermijnstructuur vanaf twintig jaar.

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 door mutaties in de aanspraken door overlijden, arbeidsongeschiktheid en pensioneren.

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.

10.4.2.4 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

10.4.3 Toelichting op de balans per 31 december 2015

Activa

(bedragen x EUR 1.000)						2015	2014
1. Beleggingen voor risico Pensioenfonds							
Vastgoedbeleggingen						797.002	701.154
Aandelen						5.537.754	4.996.355
Vastrentende waarden						10.099.200	8.915.392
Derivaten						539.762	1.852.223
Overige beleggingen						308.928	165.886
						17.282.646	16.631.010
	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal	
Stand per 1 januari 2015	701.154	4.996.355	8.915.392	1.518.039	165.886	16.296.826	
Aankopen	404.350	1.270.016	3.106.582	783	3.852.739	8.634.470	
Verkopen	-361.980	-1.100.758	-1.632.781	-1.077.439	-3.723.773	-7.896.731	
Herwaardering	53.478	372.141	-289.993	-782.909	36	-647.247	
Overige mutaties	0	0	0	0	14.040	14.040	
Stand per 31 december 2015	797.002	5.537.754	10.099.200	-341.526	308.928	16.401.358	
Schuldpositie derivaten (credit)							881.288
						17.282.646	
	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal	
Stand per 1 januari 2014	621.180	4.333.582	7.006.802	-184.950	180.412	11.957.026	
Aankopen	208.814	552.318	2.753.062	0	2.621.979	6.136.173	
Verkopen	-194.585	-477.254	-1.540.063	-637.918	-2.637.600	-5.487.420	
Herwaardering	65.745	587.709	695.591	2.340.907	66	3.690.018	
Overige mutaties	0	0	0	0	1.029	1.029	
Stand per 31 december 2014	701.154	4.996.355	8.915.392	1.518.039	165.886	16.296.826	
Schuldpositie derivaten (credit)							334.183
						16.631.010	

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2015	2014
Vastgoedbeleggingen		
Indirecte vastgoedbeleggingen zijn de participaties in beleggingsinstellingen die beleggen in vastgoed	797.002	701.154
	797.002	701.154

Ultimo boekjaar bedragen de volgende posten meer dan 5,0% van de betreffende beleggingscategorie:

	2015		2014	
	€	%	€	%
Altera Vastgoed	131.599	16,5	124.903	17,8
SAVG Rotij Vastgoed	113.640	14,3	95.467	13,6
Q-Park	55.171	6,9	52.347	7,5
	300.410	37,7	272.717	38,9

Het Pensioenfonds belegt onder andere in beleggingsfondsen. Indien een specifiek beleggingsfonds meer dan 5% deel uitmaakt van een beleggingscategorie is deze ook verantwoord. Deze beleggingsfondsen gebruiken de financiële middelen voor meerdere investeringsdoeleinden, waardoor het concentratierisico na doorkijk kleiner kan zijn.

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2015	2014
Aandelen		
Beursgenoteerde aandelen	4.285.022	3.793.771
Private equity	191.153	178.116
Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in aandelen	1.061.579	1.024.468
	5.537.754	4.996.355
Vastrentende waarden		
Staatsobligaties	7.814.902	6.975.683
Bedrijfsobligaties (credits)	2.234.976	1.920.178
Leningen op schuldbekentenis	18.520	19.531
Beleggingsinstellingen die beleggen in vastrentende waarden	30.802	0
	10.099.200	8.915.392

Ultimo boekjaar bedragen de volgende posten meer dan 5,0% van de betreffende beleggingscategorie:

	2015		2014	
	€	%	€	%
Duitsland	1.647.868	16,3	1.968.211	22,1
Frankrijk	2.508.113	24,9	2.289.012	25,7
Nederland	699.989	6,9	609.644	6,8
	4.855.970	48,1	4.866.867	54,6

(bedragen x EUR 1.000)	2015	2014
Derivaten		
Valutaderivaten	8.680	17.791
Aandelenderivaten	36	0
Rentederivaten	531.046	1.833.216
Overige derivaten	0	1.216
	539.762	1.852.223

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

Type contract (bedragen in €)	Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
Valutaderivaten	4.067.021	-69.601	8.680	78.281
Rentederivaten	16.047.728	-271.961	531.046	803.007
Aandelenderivaten	168	36	36	0
	20.114.917	-341.526	539.762	881.288

Onderstaande tabel geeft een samenvatting van de derivatenpositie op 31 december 2014:

Type contract (bedragen in €)	Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
Valutaderivaten	5.190.722	-80.031	17.791	97.822
Futures	38	0	0	0
Rentederivaten	13.254.041	1.596.855	1.833.216	236.361
Aandelenderivaten	95	1.216	1.216	0
	18.444.896	1.518.040	1.852.223	334.183

(bedragen x EUR 1.000)	2015	2014
Overige beleggingen		
Beleggingsfondsen (Geldmarktfonds)	235.545	106.543
Liquide middelen	73.383	59.343
	308.928	165.886

Binnen de aandelenbeleggingspools van BlackRock, waarin het Pensioenfonds belegt, worden aandelen uitgeleend. De waarde van de uitgeleende aandelen bedraagt ultimo 2015 € 77,4 miljoen (2014: € 61,4 miljoen). Hiervoor is onderpand ontvangen in de vorm van cash collateral met een waarde ultimo 2015 van € 83,7 miljoen (2014: € 66,4 miljoen).

Eveneens binnen de segregated accounts worden effecten uitgeleend. Deze dienstverlening wordt door KAS Bank N.V. voor het Pensioenfonds verzorgd. De totale uitgeleende positie met betrekking tot de segregated accounts bedraagt ultimo 2015 € 4.548,0 miljoen (2014: € 3.628,2 miljoen). Hiervoor is € 4.709,1 miljoen (2014: € 4.104,5 miljoen) aan collateral ontvangen. Het collateral is in de vorm van effecten en heeft een minimale S&P rating van AA- met betrekking tot obligaties en een minimale langetermijn rating van S&P en/of Moody's van minimaal A-/A3 met een stabiele outlook.

Onderpand met betrekking tot derivaten

Het Pensioenfonds belegt in derivaten. Afhankelijk van de waarde van de derivaten ontvangt of verstrekt het fonds onderpand. Bij een positieve waarde van de derivaten ontvangt het fonds onderpand, bij een negatieve waarde verstrekt het fonds onderpand. Ultimo 2015 bedraagt het ontvangen collateral € 488,3 miljoen (2014: € 1.624,0 miljoen) en het betaalde collateral 729,4 miljoen (2014: € 3,0 miljoen). Zowel het ontvangen als het verstrekte onderpand staan niet ter vrije beschikking van het Pensioenfonds.

Ultimo boekjaar bedragen de volgende posten meer dan 5,0% van de betreffende beleggingscategorie:

	2015		2014	
	€	%	€	%
Blackrock ICS Euro/USD Liquidity Fund	235.545	76,3	106.543	64,2

Het Pensioenfonds belegt onder andere in beleggingsfondsen. Indien een specifiek beleggingsfonds meer dan 5% deel uitmaakt van een beleggingscategorie is deze ook verantwoord. Deze beleggingsfondsen gebruiken de financiële middelen voor meer-

dere investeringsdoeleinden, waardoor het concentratierisico na doorkijk kleiner kan zijn.

Schattingen en oordelen

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het Pensioenfonds nagenoeg allemaal 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 sommige andere financiële instrumenten, zoals beleggingsvorderingen en -schulden geldt, dat de boekwaarde de actuele waarde benadert als gevolg van het kortetermijnkarakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de actuele waarde.

Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het Pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde financiële instrumenten, zoals bijvoorbeeld derivaten zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten. Op basis van de boekwaarde kan het volgende onderscheid worden gemaakt:

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW- berekening	Andere methode	Totaal
Stand per 31 december 2015					
Vastgoedbeleggingen	460.041	336.961	0	0	797.002
Aandelen	4.285.023	1.252.731	0	0	5.537.754
Vastrentende waarden	10.049.878	30.802	0	18.520	10.099.200
Derivaten	0	0	-341.562	36	-341.526
Overige beleggingen	73.383	0	235.545	0	308.928
	14.868.325	1.620.494	-106.017	18.556	16.401.358
Stand per 31 december 2014					
Vastgoedbeleggingen	82.950	618.204	0	0	701.154
Aandelen	3.789.785	1.202.585	0	3.985	4.996.355
Vastrentende waarden	8.893.515	0	0	21.877	8.915.392
Derivaten	0	0	1.516.823	1.216	1.518.039
Overige beleggingen	59.343	0	106.543	0	165.886
	12.825.593	1.820.789	1.623.366	27.078	16.296.826

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2015	2014
2. Vorderingen en overlopende activa		
Vorderingen op de werkgevers	90.520	40.184
Leningen verzekeringsmaatschappijen	440	449
Beleggingsdebiteuren	291.855	260.366
Overige vorderingen en overlopende activa	24	8.310
	382.839	309.309

In 2015 is de systematiek met betrekking tot de premie-oplegging gewijzigd en is deze gebaseerd op de loonaangifte. Dit heeft als gevolg dat de premie-oplegging met twee maanden vertraging plaatsvindt, waardoor de vordering op de werkgevers in 2015 is gestegen.

Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar, met uitzondering van de leningen aan verzekeringsmaatschappijen, waarvan een deel een looptijd langer dan één jaar heeft (€ 168 duizend). Deze leningen betreffen grotendeels annui-

teitenleningen met een resterende looptijd van 2016 tot en met 2036. De jaarlijkse annuïteit bedraagt in 2015 € 86 duizend en het gehanteerde rentepercentage betreft 4%.

In 2015 bestaan de overige vorderingen en overlopende activa volledig uit debiteuren. In 2014 bestonden deze uit vooruitbetaalde kosten pensioenuitvoering van € 4.375 duizend, vooruitbetaalde kosten vermogensbeheer van € 3.825 duizend en overige kosten van € 110 duizend.

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2015	2014
Vordering op de werkgever(s)		
Vorderingen op werkgever(s)	102.950	44.294
Voorzieningen dubieuze debiteuren	-12.430	-4.111
	90.520	40.183
Verloop van de voorziening dubieuze debiteuren		
Stand per 1 januari 2015	4.111	3.359
Nagekomen baten/afgeschreven vorderingen	-1.465	0
Dotatie ten laste van de rekening van baten en lasten	9.784	752
	12.430	4.111
Beleggingsdebiteuren		
Dividend en dividend- en couponbelasting	7.502	4.982
Interest	226.227	202.201
Huur	421	4
Futures	0	500
Nog af te wikkelen transacties	57.705	52.679
	291.855	260.366
3. Overige activa		
Liquide middelen	61.079	26.921

Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.

Passiva

(bedragen x EUR 1.000)				2015	2014
4. Stichtingskapitaal en reserves					
Beleggingsreserves				2.932.433	1.967.394
Bestemmingsreserves				54.873	54.954
Beleidsreserves				-2.041.816	287.344
				945.490	2.309.692
	Beleggings- reserves	Bestemmings- reserves	Beleids- reserves	Totaal	
Stand per 1 januari 2014	1.690.501	55.767	-840.058	906.210	
Bestemming van saldo baten en lasten	276.893	-813	1.127.402	1.403.482	
Stand per 1 januari 2015	1.967.394	54.954	287.344	2.309.692	
Bestemming van saldo baten en lasten	965.039	-81	-2.329.160	-1.364.202	
Stand per 31 december 2015	2.932.433	54.873	-2.041.816	945.490	
(bedragen x EUR 1.000)				2015	2014
Beleggingsreserves					
Stand per begin boekjaar				1.967.394	1.690.501
Bestemming saldo van baten en lasten				965.039	276.893
				2.932.433	1.967.394
Bestemmingsreserves					
Reserve AOP-regeling				49.948	50.11
Reserve AAOP-regeling				4.925	4.840
				54.873	54.954
Reserve AOP-regeling					
Stand per begin boekjaar				50.114	50.991
Bestemming saldo van baten en lasten				-166	-877
				49.948	50.114

(bedragen x EUR 1.000)	2015	2014
Reserve AAOP-regeling		
Stand per begin boekjaar	4.840	4.776
Bestemming saldo van baten en lasten	85	64
	4.925	4.840
Beleidsreserves		
Stand per begin boekjaar	287.344	-840.058
Bestemming saldo van baten en lasten	-2.329.160	1.127.402
	-2.041.816	287.344

Dekkingsgraad, vermogenspositie en herstelplan

(%)	2015	2014
De dekkingsgraad is ultimo jaar als volgt:		
Nominale dekkingsgraad	106,0	116,2
Beleidsdekkingsgraad	109,8	114,4

De (nominale) dekkingsgraad van het Pensioenfonds wordt berekend door op balansdatum het balanstotaal minus de kort- en langlopende schulden en derivaten en passiva te delen op de technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans.

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

Voor het bepalen van het vereiste eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt het fonds gebruik van het standaard model. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van het fonds. De uitkomsten van de solvabiliteitstoets zijn opgenomen in de risicoparaagraaf.

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

	2015		2014	
	€	%	€	%
Stichtingskapitaal en reserves	945.490	106,0	2.309.692	116,2
Minimaal vereist eigen vermogen	708.289	104,5	638.492	104,5
Vereist eigen vermogen	2.932.433	118,6	1.967.395	113,8

De vermogenspositie van het Pensioenfonds kan als gevolg hiervan worden gekarakteriseerd als een reservetekort.

Herstelplan

Als gevolg van het per 1 januari 2015 gewijzigde financieel toetsingskader heeft het Pensioenfonds een herstelplan ingediend bij de toezichthouder. De toezichthouder heeft het herstelplan goedgekeurd.

Het herstelplan laat zien dat, gegeven de wettelijk voorgeschreven manier van berekenen het Pensioenfonds verwacht, dat het binnen zes jaar een beleidsdekkingsgraad heeft die gelijk is aan de vereiste dekkingsgraad (circa 118%).

Op grond van het per 1 januari 2015 gewijzigde financieel toetsingskader moet een Pensioenfonds jaarlijks een (aanvangs)haalbaarheidstoets uitvoeren en moet het Pensioenfonds laten zien, dat het afgesproken premiebeleid reëel en haalbaar is, als ook dat het Pensioenfonds een voldoende herstelkracht heeft vanuit het niveau van de minimaal vereiste dekkingsgraad.

In september 2015 is de aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. De uitkomsten van deze toets zijn getoetst aan de risicohouding op lange termijn. De door het Pensioenfonds vastgestelde beleidsgrenzen voldoen aan de uitkomsten van de aanvangshaalbaarheidstoets.

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2015	2014
5. Technische voorzieningen		
<i>Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het Pensioenfonds</i>		
Stand per begin boekjaar	14.240.975	11.290.701
Pensioenopbouw	449.937	339.888
Toeslagverlening	173	42.773
Rentetoevoeging	26.066	41.451
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-288.083	-265.563
Wijziging marktrente	1.293.504	2.703.324
Wijziging actuariële uitgangspunten	-30.025	90.746
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	110.269	-6.885
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-8.502	4.540
	15.794.314	14.240.975

Pensioenopbouw

Onder 'pensioenopbouw' is opgenomen de actuariel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen.

Toeslagverlening

Het bestuur beoordeelt jaarlijks, of de financiële middelen van het Pensioenfonds toereikend zijn om de opgebouwde pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen te verhogen. Er bestaat geen recht op toeslagverlening en er is dus geen zekerheid of en in hoeverre het Pensioenfonds in de toekomst een toeslag kan verlenen. Het Pensioenfonds reserveert geen gelden voor toekomstige toeslagen. Het bestuur heeft moeten besluiten om per 1 januari 2016 geen toeslag te verlenen.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 0,181% (2014: 0,379%), op basis van de eenjaarsrente van de DNB-curve aan het eind van het vorig verslagjaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

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

Wijziging markrente

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 wijziging van de marktrente.

Wijziging actuariële uitgangspunten

Jaarlijks worden de actuariële grondslagen en/of methoden beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien 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.

Met ingang van 1 januari 2015 wordt de leeftijd van de verzekerden vastgesteld in maanden in plaats van halve jaren. Als gevolg hiervan neemt de technische voorziening toe met € 6,7 miljoen. Daarnaast is per 31 december 2015 de opslag wezenpensioen verlaagd van 5,0% tot 2,5%. Als gevolg hiervan neemt de technische voorziening af met € 33,5 miljoen. Verder wordt vanaf 2015 bij het vaststellen van ingegaan ANW-hiaat rekening gehouden met de werkelijke einddatum van het ANW-hiaat. Dit leidt tot een daling van de technische voorziening van € 5,1 miljoen. Voor ingegaan wezenpensioen wordt vanaf 2015 ook een technische voorziening vastgesteld voor wezen die ouder dan 18 jaar zijn. Dit heeft een verhogend effect op de technische voorziening van € 1,9 miljoen. Het totaal resultaat van deze wijzigingen op de technische voorziening bedraagt € 30,0 miljoen negatief.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Toevoeging aan de technische voorzieningen	120.625	11.950
Onttrekking aan de technische voorzieningen	-10.356	-18.835
	110.269	-6.885

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

Resultaat op kanssystemen:		
- Sterfte	-16.815	-12.150
- Arbeidsongeschiktheid	11.029	11.880
- Mutaties	-2.716	4.529
Overige technische grondslagen	0	281
	-8.502	4.540

De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorieën als volgt samengesteld:

	2015		2014	
	€	Aantallen	€	Aantallen
Actieven	5.706.752	259.199	5.461.211	244.602
Gepensioneerden	3.937.822	91.229	3.886.358	84.903
Slapers	6.044.882	714.113	4.773.949	656.076
Overige	104.858	-	119.457	-
Voorziening voor pensioenverplichtingen	15.794.314	1.064.541	14.240.975	985.581

Korte beschrijving pensioenregeling

De pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 67 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 1,75% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan het loon volgens de Wet Financiering Sociale Verzekeringen tot maximaal een bedrag van € 51.976 (2014: € 51.414), verminderd met de franchise van € 12.564 (2014: € 12.564). De franchise wordt jaarlijks vastgesteld. Tevens bestaat er recht op nabestaanden- en wezenpensioen. Deelname aan de regeling is mogelijk vanaf de leeftijd van twintig jaar. Jaarlijks beslist het bestuur van het Pensioenfonds de mate waarin de opgebouwde aanspraken worden geïndexeerd. Overeenkomstig artikel 10 van de pensioenwet kan de pensioenregeling worden gekwalificeerd als een uitkeringsovereenkomst. Werkgevers kunnen vanaf 1 januari 2007 deelnemen aan de aanvullende pensioenregeling. Als een werkgever deze regeling afsluit, geldt deze voor alle werknemers die deelnemen aan de verplichte regeling en een salaris boven het maximum loon WFSV hebben. De pensioenopbouw bedraagt 1,75% over het loon boven het maximum loon WFSV. De premie bedraagt 22,2%.

Toeslagverlening

Vanwege de voorwaardelijkheid van het toeslagenbeleid is het dus niet zeker of en in hoeverre er toeslagen worden verleend. De Pensioenwet stelt dan ook, dat er in dat geval een consistent geheel dient te zijn tussen de gewekte verwachtingen, de financiering en het realiseren van voorwaardelijke toeslagen. Met andere woorden: als het pensioenreglement stelt dat het de ambitie is om op de pensioenen bepaalde toeslagen te verlenen, dan moet het Pensioenfonds deze ambitie ook naar verwachting in voldoende mate kunnen nakomen en duidelijk en helder over deze verwachtingen communiceren.

Het bestuur heeft moeten besluiten om per 1 januari 2016 geen toeslag te verlenen.

(bedragen x EUR 1.000)	2015	2014
6. Langlopende schulden		
Stand per begin boekjaar	10.913	9.610
Dotatie inzake premies	69	1.983
Rendementstoerekening	142	429
Toekenning VPL aanspraken	-774	-1.109
Correctie beginsaldo	147	0
	10.497	10.913
7. Derivaten		
Derivaten	881.288	334.183
8. Overige schulden en overlopende passiva		
Schulden aan werkgever(s)	10.461	0
Waardeoverdrachten	0	692
Pensioenuitkeringen	7	10
Beleggingscrediteuren	72.492	61.370
Belastingen en premies sociale verzekeringen	5.678	5.568
BTW schuld	2.833	0
Overige schulden en overlopende passiva	3.504	3.837
	94.975	71.477

Alle schulden hebben een resterende looptijd van korter dan 1 jaar. Schulden aan de werkgever(s) bestaan uit een schuld in verband met ambtshalve opgelegde nota's van € 10.062 duizend. Het Pensioenfonds is vanwege het ontbreken van onderliggende deelnemersgegevens niet in staat om aan deelnemers pensioenrechten toe te kennen. Om een afwijking tussen premie-oplegging en het toekennen van aanspraken te voorkomen is het bedrag van nog niet ontvangen ambtshalve gefactureerde premie als schuld verantwoord. Verder is een bedrag van € 399 duizend opgenomen voor negatieve premiedebiteuren.

Het Pensioenfonds heeft onderzoek gedaan naar BTW. Uitkomst is dat het Pensioenfonds voor de periode van 2012 tot en met 2015 een bedrag van € 2.833 duizend verschuldigd is aan de fiscus.

Beleggingscrediteuren		
Nog af te wikkelen transacties	71.226	59.714
Te betalen resultaat futures	277	0
Opgelopen interest	11	0
Overige	978	1.656
	72.492	61.370

10.4.3.1 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 nakomen van de pensioentoezeggingen. Voor het realiseren van deze doelstelling wordt gestreefd naar een toereikende solvabiliteit op basis van de reële waarde van de pensioenverplichtingen.

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

- beleggingsbeleid;
- premiebeleid;
- toeslagbeleid.

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

beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid moet plaatsvinden. Ze zijn gericht op het beheersen van de volgende belangrijkste (beleggings)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten.

Solvabiliteitsrisico's

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

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

De aanwezige dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

(%)	2015	2014
Dekkingsgraad per 1 januari	116,2	108,0
Premie	-0,6	0,5
Uitkering	0,3	0,2
Toeslagverlening	-	-0,4
Korting van aanspraken en rechten	-	-
Beleggingsrendementen (exclusief renteafdekking)	-0,7	36,7
Renteafdekking	-	-
Wijziging rentetermijnstructuur voorziening pensioenverplichtingen	-9,7	-20,9
Wijziging Ultimate Forward Rate voorziening pensioenverplichtingen	-	-
Grondslagwijzigingen	0,3	-
Overige oorzaken	0,2	-7,9
Dekkingsgraad per 31 december	106,0	116,2

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

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

(bedragen x EUR 1.000)	2015	2014
S1 Renterisico	649.915	395.096
S2 Risico zakelijke waarden	1.994.050	1.495.284
S3 Valutarisico	773.144	762.234
S4 Grondstoffenrisico	0	0
S5 Kredietrisico	711.770	280.131
S6 Verzekeringstechnisch risico	519.636	477.923
S7 Liquiditeitsrisico	0	0
S8 Concentratierisico	0	0
S9 Operationeel risico	0	0
S10 Actief risico	0	0
Diversificatie-effect	-1.716.082	-1.443.273
Totaal	2.932.433	1.967.395

Het vereist eigen vermogen is bepaald als de wortel van:

$S1^2 + S2^2 + R1,2 \times S1 \times S2 + S3^2 + S4^2 + S5^2 + 2 \times R1,5 \times S1 \times S5 + 2 \times R2,5 \times S2 \times S5 + S6^2 + S7^2 + S8^2 + S9^2 + S10^2$, waarbij $R1,2 = 0,4$ en $R1,5 = 0,4$ omdat voor S1 wordt uitgegaan van een rentedaling en $R2,5 = 0,5$.

(bedragen x EUR 1.000)	2015	2014
Vereist pensioenvermogen	18.726.747	16.208.370
Voorziening pensioenverplichting	15.794.314	14.240.975
Vereist eigen vermogen	2.932.433	1.967.395
Aanwezig pensioenvermogen (Totaal activa -/- schulden)	945.490	2.309.692
Tekort/Surplus	-1.986.943	342.297

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 (zogeheten 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.

Renterisico (S1)

Renterisico is het risico dat de waarde van de portefeuille vastrentende waarden en de waarde van de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van ongunstige veranderingen in de marktrente. Maatstaf voor het meten van rentegevoeligheid is de duratie. De duratie 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 'duratiemismatch'. 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 gericht op het verkleinen van de 'duratiemismatch'. Dit wordt gerealiseerd door het kopen van meer langlopende obligaties in plaats van aandelen (aandelen hebben per definitie een duratie van nul) en het binnen de portefeuille vervangen van kortlopende obligaties door langlopende obligaties of door middel van renteswaps. 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 (bijvoorbeeld Euribor). Hierdoor wordt de 'duratiemismatch' verkleind, maar wordt het Pensioenfonds wel afhankelijk van de ontwikkeling van de korte rente die het Pensioenfonds aan de tegenpartij betaalt. Bij het afsluiten van een swap kunnen dus mismatchrisico's worden afgedekt en worden nieuwe risico's geïntroduceerd die gepaard gaan met dit soort instrumenten (zoals liquiditeit, tegenpartij en juridisch risico).

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

	2015		2014	
	€	Duratie	€	Duratie
Vastrentende waarden (voor derivaten)	10.099.200	6,9	8.915.392	7,1
Vastrentende waarden (na derivaten)	9.757.638	28,0	10.432.215	26,4
(Nominale) pensioenverplichtingen	15.794.314	23,0	14.240.975	22,0

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

	2015		2014	
	€	%	€	%
Resterende looptijd < 1 jaar	75.425	0,8	70.863	0,8
Resterende looptijd > 1 jaar en < 5 jaar	3.696.952	36,6	3.157.205	35,4
Resterende looptijd > 5 en < 10 jaar	3.406.969	33,7	2.985.427	33,5
Resterende looptijd > 10 en < 20 jaar	2.919.854	28,9	2.701.897	30,3
	10.099.200	100,0	8.915.392	100,0

De presentatie van de vastrentende waarden in bovenstaande looptijden hangt samen met het langetermijnkarakter van de investeringen van het Pensioenfonds en het hiermee samenhangende beleid en de looptijden van de verplichtingen.

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

Valutarisico (S3)

Het strategische beleid van het Pensioenfonds is om 75% van de valuta's USD en GBP (2014: 75% van USD, GBP en JPY) af te dekken.

De valutapositie per 31 december 2015 vóór en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	Totaal	Valutaderivaten	Netto positie
	Voor afdekking	Afdekking	Na afdekking
EUR	8.766.768	3.602.673	12.369.441
GBP	416.447	-284.389	132.058
USD	4.589.058	-3.389.107	1.199.951
Overige	2.698.686	1.222	2.699.908
Totaal niet EUR	7.704.191	-3.672.274	4.031.917
	16.470.959	-69.601	16.401.358

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

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	Totaal	Valutaderivaten	Netto positie
	Voor afdekking	Afdekking	Na afdekking
EUR	9.772.367	3.073.991	12.846.358
GBP	593.358	-437.816	155.542
USD	3.468.047	-2.410.144	1.057.903
Overige	2.543.085	-306.062	2.237.023
Totaal niet EUR	6.604.490	-3.154.022	3.450.468
	16.376.857	-80.031	16.296.826

Prijrisico

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

Het prijsrisico wordt gemitigeerd door diversificatie die onder meer is vastgelegd in de strategische beleggingsmix van het fonds. In aanvulling hierop maakt het fonds voor afdekking van het prijsrisico gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals opties en futures.

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

	2015		2014	
	€	%	€	%
Europa (EU)	9.258.563	56,4	8.743.409	53,7
Europa (niet-EU)	569.438	3,5	603.871	3,7
Noord-Amerika	3.840.447	23,4	2.952.583	18,1
Centraal- & Zuid-Amerika	489.259	3,0	456.129	2,8
Azië	961.670	5,9	929.082	5,7
Pacific	838.167	5,1	495.787	3,0
Overige	476.412	2,9	432.040	2,7
Subtotaal vastgoed, aandelen en vastrentende waarden	16.433.956	100,2	14.612.901	89,7
Derivaten	-341.526	-2,1	1.518.039	9,3
Overige beleggingen	308.928	1,9	165.886	1,0
Totaal	16.401.358	100,0	16.296.826	100,0

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

	2015		2014	
	€	%	€	%
Energie	566.652	3,5	594.059	3,7
Basismaterialen	356.313	2,2	370.334	2,3
Industrie	686.915	4,2	583.755	3,6
Defensieve consumptiegoederen	1.423.673	8,7	1.222.791	7,5
Cyclische consumentengoederen	775.946	4,7	603.869	3,7
Gezondheidszorg	31.349	0,2	28.496	0,2
Financiële dienstverlening	2.312.719	14,1	1.759.769	10,8
Technologie	614.403	3,8	520.792	3,2
Communicatiediensten	946.113	5,8	752.696	4,6
Nutsbedrijven	496.829	3,0	437.528	2,7
Overheid en overheidsinstellingen	7.819.648	47,5	6.975.683	42,7
Niet-gespecificeerd binnen beleggingsfondsen	214.457	1,3	0	-
Vastgoed	159.302	1,0	735.959	4,5
Overige	29.637	0,2	27.170	0,2
Subtotaal vastgoed, aandelen en vastrentende waarden	16.433.956	100,2	14.612.901	89,7
Derivaten	-341.526	-2,1	1.518.039	9,3
Overige beleggingen	308.928	1,9	165.886	1,0
Totaal	16.401.358	100,0	16.296.826	100,0

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

	2015		2014	
	€	%	€	%
Kantoren	10.799	1,4	4.151	0,6
Winkels	25.098	3,2	25.710	3,7
Woningen	227.717	28,6	190.277	27,1
Overige	533.388	66,8	481.016	68,6
Totaal	797.002	100,0	701.154	100,0

Bij 'overige' zijn met name participaties in vastgoedmaatschappijen van toepassing die investeren in meerdere categorieën, waardoor geen verdere uitsplitsing mogelijk is.

Kredietrisico (S5)

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

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

Beheersing van dit risico door het Pensioenfonds vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het fonds: het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten en het hanteren van prudente verstrekkingnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds 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 samenstelling van de vastrentende waarden naar regio's kan als volgt worden samengevat:

	2015		2014	
	€	%	€	%
Europa (EU)	7.671.304	75,9	6.834.121	76,6
Europa (niet-EU)	332.416	3,3	279.287	3,1
Noord-Amerika	829.531	8,2	686.712	7,7
Centraal- & Zuid-Amerika	409.867	4,1	372.746	4,2
Azië	389.008	3,9	335.650	3,8
Pacific	52.114	0,5	40.126	0,5
Overige	414.960	4,1	366.750	4,1
Totaal	10.099.200	100,0	8.915.392	100,0

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

	2015		2014	
	€	%	€	%
Energie	203.842	2,0	186.771	2,1
Basismaterialen	106.957	1,1	90.156	1,0
Industrie	162.304	1,6	125.921	1,4
Defensieve consumptiegoederen	245.692	2,4	191.096	2,1
Cyclische consumentengoederen	179.369	1,8	124.943	1,4
Gezondheidszorg	1.158	-	0	-
Financiële dienstverlening	861.119	8,5	790.620	8,9
Technologie	46.504	0,5	36.995	0,4
Communicatiediensten	309.626	3,1	249.734	2,8
Nutsbedrijven	146.941	1,5	131.830	1,5
Overheid en overheidsinstellingen	7.819.649	77,3	6.975.683	78,3
Overige	16.039	0,2	11.643	0,1
Totaal	10.099.200	100,0	8.915.392	100,0

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

	2015		2014	
	€	%	€	%
AAA	3.360.380	33,3	3.425.620	38,5
AA	3.409.004	33,8	2.499.947	28,0
A	838.812	8,3	461.249	5,2
BBB	1.238.799	12,3	1.212.735	13,6
BB	791.996	7,8	823.418	9,2
B	347.267	3,4	353.738	4,0
CCC	92.355	0,9	100.490	1,1
Geen rating	20.587	0,2	38.195	0,4
Totaal	10.099.200	100,0	8.915.392	100,0

Circa 5% van de vastrentende waarden portefeuille wordt belegd in Global High Yield Bonds, omdat deze beleggingen een hoger verwacht rendement hebben. Er zijn geen credit rating beperkingen die gelden voor de posities van het Global High Yield Bond

portefeuille. Hierdoor kan er sprake zijn van beleggingen in vast-rentende waarden met een lagere kredietwaardigheid.

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

Het verzekeringstechnische 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), arbeidsongeschiktheid en het toeslagrisico.

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 prognosetafels met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Overlijdensrisico

Het overlijdensrisico betekent dat het Pensioenfonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het Pensioenfonds geen voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen. Het beleid van het Pensioenfonds is om het overlijdensrisico niet te herverzekeren.

Arbeidsongeschiktheidsrisico

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het Pensioenfonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheids-pensioen ('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 beleid van het Pensioenfonds is om arbeidsongeschiktheidsrisico niet te herverzekeren.

Toeslagrisico

Het toeslagrisico omvat het risico, dat de ambitie van het bestuur om toeslagen op pensioen toe te kennen in relatie tot de algemene prijsontwikkeling, niet kan worden gerealiseerd. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, beleggingsrendementen, looninflatie en demografie (beleggings- en actuariële resultaten) maar ook afhankelijk van de hoogte van de dekkingsgraad van het Pensioenfonds. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt, dat de toeslagverlening voorwaardelijk is.

Liquiditeitsrisico (S7)

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet 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. Het Pensioenfonds beschikt in de beleggingsportefeuille over voldoende obligaties die onmiddellijk zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

Concentratierisico (S8)

Concentraties kunnen ertoe leiden dat het fonds bij grote veranderingen in bijvoorbeeld de waardering (marktrisico) of de financiële positie van een tegenpartij (kredietrisico) grote (veelal financiële) gevolgen 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 er ook sprake zijn van concentraties in de verplichtingen en de uitvoering.

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 fonds 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. 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% van het balanstotaal uitmaakt. Ultimo 2015 zijn de volgende posten met meer dan 2% van het balanstotaal aanwezig:

	2015		2014	
	€	%	€	%
Vastrentende waarden				
Frankrijk	2.508.113	14,1	2.289.012	13,5
Duitsland	1.647.868	9,3	1.968.211	11,6
Nederland	699.989	4,0	609.644	3,6
Oostenrijk	423.237	2,4	374.193	2,2
Totaal	5.279.207	29,8	5.241.060	30,9

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 betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit van geautomatiseerde systemen, enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur. De pensioenuitvoering is uitbesteed aan pensioenuitvoerder TKP. Met TKP is een uitbestedingsovereenkomst en een service level overeenkomst (SLA) gesloten. Het bestuur beoordeelt periodiek de kwaliteit van de uitvoering van de vermogensbeheerders, custodian en TKP door middel van performancerapportages, SLA-rapportages, In Control Statements en onafhankelijk getoetste interne beheersingsrapportages (ISAE 3402 type II-rapportages). Aangezien hiermee sprake is van adequate beheersing van de operationele risico's worden door het Pensioenfonds hiervoor geen buffers aangehouden in de solvabiliteitstoets.

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 voorgeschreven solvabiliteitstoets.

Derivaten

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van financiële derivaten. Hoofdwet 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 door zoveel mogelijk 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 voor het tactische beleggingsbeleid. Tactisch beleggingsbeleid is slechts zeer beperkt mogelijk binnen de grenzen van het strategische beleggingsbeleid.
- **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.

10.4.4 Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Langlopende contractuele verplichtingen

Het Pensioenfonds heeft een uitbestedingsovereenkomst afgesloten met TKP Pensioen B.V. De overeenkomst is aangegaan voor onbepaalde tijd en kan tegen het einde van een kalenderjaar worden opgezegd met een opzegtermijn van één jaar. De vergoeding voor 2015 bedraagt circa € 16 miljoen.

Investeringsverplichtingen

Vooruitlopend op verwachte inkomende kasstromen bestaan er per balansdatum de volgende investerings- en stortingsverplichtingen (zogenaamde voorbeleggingen):

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	31 december 2015	31 december 2014
Private equity	10.782	13.955
Vastgoed	0	2.228
	10.782	16.183

Voorwaardelijke verplichtingen

Ultimo boekjaar lopen er geen juridische procedures tegen het Pensioenfonds en heeft het Pensioenfonds geen juridische procedures aangespannen tegenover derden.

Verstreckte zekerheden en garanties

Ultimo boekjaar is er geen sprake van verstreckte zekerheden en garanties.

10.4.5 Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen de verbonden partijen tussen het Pensioenfonds en de sponsor, de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders.

Transacties met (voormalige) bestuurders

Er zijn geen leningen verstrekt aan, of vorderingen op (voormalige) bestuurders. De bestuurders nemen geen deel aan de pensioenregeling van het Pensioenfonds. De directeur en medewerkers van het bestuursbureau nemen wel deel aan de pensioenregeling van het Pensioenfonds op basis van voorwaarden in de pensioenregeling.

10.4.6 Toelichting op de staat van baten en lasten over 2015

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2015	2014
9. Premiebijdragen voor risico Pensioenfonds		
<i>De premiebijdragen kunnen als volgt worden gespecificeerd:</i>		
Pensioenpremie huidig jaar	449.098	436.332
Pensioenpremie voorgaand jaar	4.960	15.526
FVP-bijdragen	0	5.050
Inkoopsom toekenning VPL-aanspraken	627	6.411
	454.685	463.319
Kostendeekkende premie	536.974	417.053
Feitelijke premie	449.098	451.858
Gedempte premie	406.674	389.166

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:

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2015	2014
Kostendeekkende premie		
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	438.073	335.401
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	62.091	50.943
Opslag voor uitvoeringskosten	24.946	25.868
Opslag voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	4.607	4.841
Risicopremie voor ANW-aanvulling	7.257	0
Totaal kostendeekkende premie	536.974	417.053

In de periode voor 2015 werd geen ANW-risicopremie in rekening gebracht.

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:

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2015	2014
Feitelijke premie		
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	363.085	348.357
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	51.715	48.741
Opslag voor uitvoeringskosten	22.635	34.393
Opslag voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	4.607	4.841
Risicopremie voor ANW-aanvulling	7.056	0
Afrekening vorig jaar	0	15.526
Totaal feitelijke premie	449.098	451.858

In boekjaar 2014 is de kostendeekkende premie en de gedempte premie inclusief pensioenopbouw in het voorgaand boekjaar waarvoor pensioenpremie is ontvangen. De feitelijke premie is in boekjaar 2014 dan ook vermeerderd met de pensioenpremie van het voorgaand boekjaar.

De samenstelling van de gedempte premie is als volgt:

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2015	2014
Gedempte premie		
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	308.643	307.514
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	62.091	50.943
Opslag voor uitvoeringskosten	24.946	25.868
Opslag voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	4.607	4.841
Risicopremie voor ANW-aanvulling	6.387	0
Totaal gedempte premie	406.674	389.166

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2015	2014
10. Beleggingsresultaten risico Pensioenfonds		
Vastgoedbeleggingen	71.977	78.970
Aandelen	475.701	681.595
Vastrentende waarden	46.155	983.196
Overige beleggingen	30.595	-231
Derivaten	-695.027	2.456.234
	-70.599	4.199.764

2015 <i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten vermogensbeheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	18.829	53.478	-330	71.977
Aandelen	106.208	372.141	-2.648	475.701
Vastrentende waarden	344.206	-289.993	-8.058	46.155
Overige beleggingen	1.071	33.399	-3.875	30.595
Derivaten	98.956	-782.909	-11.074	-695.027
	569.270	-613.884	-25.985	-70.599

2014 <i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten vermogensbeheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	14.316	65.745	-1.091	78.970
Aandelen	95.410	587.709	-1.524	681.595
Vastrentende waarden	294.486	695.591	-6.881	983.196
Overige beleggingen	2.610	-1.448	-1.393	-231
Derivaten	121.019	2.340.908	-5.693	2.456.234
	527.841	3.688.505	-16.582	4.199.764

Er zijn geen transactiekosten van toepassing welke direct bij het Pensioenfonds in rekening worden gebracht

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2015	2014
11. Overige baten		
Interest waardeoverdrachten	29	0
Interest overig	128	528
Andere baten	174	0
	331	528

De andere baten bestaan met name uit opbrengsten uit incasso-dossiers.

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2015	2014
12. Pensioenuitkeringen		
Ouderdomspensioen	218.393	201.227
Prepensioen	101	1.865
Partnerpensioen	40.869	38.938
Wezenpensioen	634	604
Invalideitpensioen	2.978	3.074
Afkoop pensioenen	19.914	22.430
Garantieregeling Maxeda	-33	1.391
	282.856	269.529
13. Pensioenuitvoeringskosten		
Bestuurskosten	901	771
Administratiekostenvergoeding	18.565	24.418
Accountantskosten	76	85
Controle- en advieskosten (exclusief accountantskosten)	2.385	2.494
Transitiekosten	5.840	0
Contributies en bijdragen	823	861
Dwangsommen en boetes	0	0
Projectkosten	1.220	1.419
Kosten bestuursbureau	1.317	1.298
	31.127	31.346

Bezoldiging bestuurders

De transacties met bestuurders hebben betrekking op de vergoeding voor de werkzaamheden verbandhoudende met diverse vergaderingen. De vergoedingen bestaan uit vacatiegeld, vergoeding van reis- en verblijfkosten, overige kosten bestuur en overige bestuurskosten in 2015: € 901 duizend (2014: € 771 duizend). Afgezien hiervan zijn geen bezoldigingen toegekend.

Accountantshonoraria

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

Controle van de jaarrekening	76	85
------------------------------	----	----

Aantal personeelsleden

Bij het Pensioenfonds waren in 2015 gemiddeld zes werknemers in dienst (2014: vijf werknemers). Bij het Pensioenfonds zijn geen werknemers in dienst die buiten Nederland werkzaam zijn.

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2015	2014
14. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het Pensioenfonds		
Pensioenopbouw	449.937	339.888
Toeslagverlening	173	42.773
Rentetoevoeging	26.066	41.451
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-288.083	-265.563
Wijziging marktrente	1.293.504	2.703.324
Wijziging actuariële uitgangspunten	-30.025	90.746
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	110.269	-6.885
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-8.502	4.540
	1.553.339	2.950.274
15. Beleggingsrendementen inzake VPL		
Rendementstoerekening VPL	142	429
16. Saldo overdracht van derden		
Inkomende waardeoverdrachten	-138.609	-12.084
Uitgaande waardeoverdrachten	8.639	19.643
	-129.970	7.559

Inkomende waardeoverdrachten betreffen met name een collectieve waardeovername van € 131,7 miljoen van één werkgever.

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2015	2014
17. Overige lasten		
Interest waardeoverdrachten	80	0
Interest	3	202
Dotatie voorziening dubieuze debiteuren	8.164	752
Af te dragen BTW	2.833	0
Overig	45	38
	11.125	992

Het Pensioenfonds heeft onderzoek gedaan naar BTW. Uitkomst is, dat het Pensioenfonds voor de periode van 2012 tot en met 2015 een bedrag van € 2.833 duizend verschuldigd is aan de fiscus.

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

Utrecht, 29 juni 2016

De heer A.H.J. Snellen
werkgeversvoorzitter

De heer H.T. van der Kolk
werknemersvoorzitter

De heer L.V.J.M. Rolf
bestuurslid

De heer K.B. van Popta
bestuurslid

De heer A. van Dorssen
bestuurslid

De heer H.B.M. Grutters
bestuurslid

De heer C.H.L.M. Filippini
bestuurslid

De heer G.J. Seffinga
bestuurslid

De heer B.A. de Lege
bestuurslid

De heer J.J. Meerman
bestuurslid

11 Overige gegevens

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

Het resultaat boekjaar van € 1.364.202 (negatief) is als volgt verdeeld:

(bedragen x EUR 1.000)		2015
Beleggingsreserve		965.039
Bestemmingsreserve AOP		-166
Bestemmingsreserve AAOP		85
Beleidsreserve		-2.329.160
		-1.364.202

11.2 Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich geen relevante gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan.

11.3 Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Detailhandel te Utrecht is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2015.

Onafhankelijkheid

Als waarmederkend actuaire ben ik onafhankelijk van Stichting Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Detailhandel, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het Pensioenfonds.

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het Pensioenfonds. Voor de toetsing van de fondsmiddelen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de

toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 78.500.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 3.900.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

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

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

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

- de technische voorzieningen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn vastgesteld;
- de kostendekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten;

- het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent-personregel.

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

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

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

Oordeel

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

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

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

De beleidsdekkingsgraad van het Pensioenfonds is op de balansdatum lager dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen, maar niet lager dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Bedrijfstak-Pensioenfonds voor de Detailhandel is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening niet voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.

Amstelveen, 29 juni 2016
drs. H. Zaghdoudi AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

11.4 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel.

Verklaring over de jaarrekening 2015

Ons oordeel

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

Wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2015 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel te Utrecht ('de stichting') gecontroleerd. 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 overige toelichtingen.

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

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens 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 Bedrijfspensioenfonds voor het Bakkersbedrijf zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assuranceopdrachten (VIO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

Verantwoordelijkheden van het bestuur

Het bestuur is verantwoordelijk voor:

- het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening en het opstellen van het bestuursverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW;

- een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

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

Onze verantwoordelijkheid voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel. Ons controleoordeel beoogt een redelijke mate van zekerheid te geven dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat. Een redelijke mate van zekerheid is een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle afwijkingen ontdekken. Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen.

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

Verklaring betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde vereisten

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

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

Groningen, 29 juni 2016

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door: drs. H.D.M. Plomp RA

Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2015 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel

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

De verantwoordelijkheden van de accountant voor de controle van de jaarrekening

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

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

leiden dat een organisatie haar continuïteit niet langer kan handhaven.

- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen en het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met 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.

12 Bijlagen

Meerjarenoverzicht	2015	2014	2013	2012	2011
Aantallen					
Werkgevers ultimo	27.312	28.759	28.844	28.149	28.544
Deelnemers ultimo	259.199	244.602	245.118	238.564	249.486
Gewezen deelnemers	714.113	656.076	632.951	618.134	612.775
Gepensioneerden	91.229	84.903	81.159	76.544	71.626
Gemiddelde leeftijd deelnemers	43	42	42	42	43
Gepensioneerden					
Ouderdomspensioen	72.635	68.078	64.202	59.515	54.450
Partnerpensioen	16.860	14.868	14.564	14.173	13.823
Wezenpensioen	676	811	776	740	724
Arbeidsongeschiktheidspensioen	1.036	1.101	1.218	1.287	1.417
Prepensioen	22	45	399	829	1.212
Premiepercentage					
Ouderdoms- en partnerpensioen	19,4%	19,4%	19,4%	18,5%	16,2%
Aanvullend pensioen	22,2%	22,2%	22,2%	21,1%	18,6%
Branchepensioen (OP/PP) Gebra	nvt	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%
Branchepensioen (OP/PP) AGF	nvt	3,13%	3,13%	3,13%	3,13%
Opbouwpercentage per dienstjaar					
Ouderdomspensioen	1,75%	1,75%	1,75%	1,75%	1,85%
Aanvullend pensioen	1,75%	1,75%	1,75%	1,75%	1,85%
Partnerpensioen	1,225%	1,225%	1,225%	1,23%	1,30%
Brancheouderdomspensioen Gebra	nvt	0,20%	0,20%	0,20%	0,20%
Brancheouderdomspensioen AGF	nvt	0,25%	0,25%	0,25%	0,25%
Branchepartnerpensioen Gebra	nvt	0,14%	0,14%	0,14%	0,14%
Branchepartnerpensioen AGF	nvt	0,175%	0,175%	0,18%	0,18%
Toeslag op pensioen en pensioenaanspraken					
Actieven	0,0%	0,3%	0,0%	0,0%	0,00%
Gewezen deelnemers en gepensioneerden	0,0%	0,3%	0,0%	0,0%	0,00%

Gepensioneerden per 31-12-2013	Aantallen	Gemiddelde uitkering (bruto in €)	Gemiddelde leeftijd
Ouderdomspensioen (m)	33.361	4.197	73
Ouderdomspensioen (v)	39.274	2.128	73
Ouderdomspensioen (m/v)	72.635	3.078	73
Nabestaandenpensioen (m)	3.624	1.753	65
Nabestaandenpensioen (v)	13.236	2.640	73
Nabestaandenpensioen (m/v)	16.860	2.449	72
Wezenpensioen (m/v)	676	903	15
Totaal	90.171		
Arbeidsongeschiktheidspensioen	1.036	2.660	53
Prepensioen (voor leeftijd 65)	22	8.832	63

Mutatieoverzicht deelnemers	2014	Bij	Af	2015
Actieven	244.602	169.657	151.484	262.775
Gewezen	656.076	78.155	23.694	710.537
Pensioengerechtigden	84.903	9.370	3.044	91.229
<i>waarvan:</i>				
- Ouderdomspensioen (incl TOP)	68.123	6.697	2.163	72.657
- Arbeidsongeschiktheidspensioen	1.101	5-	60	1.036
- Partnerpensioen	14.868	2.717	725	16.860
- Wezenpensioen	811	39-	96	676
Totaal	985.581	257.182	178.222	1.064.541

