

**Stichting Bedrijfstakpensioenfond
voor de Houtverwerkende Industrie en
Jachtbouw**

Jaarverslag 2015

Voorwoord

Voor u ligt het jaarverslag van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houtverwerkende Industrie en Jachtbouw. Het bestuur van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houtverwerkende Industrie en Jachtbouw, verder in dit verslag aan te duiden als 'het pensioenfonds', brengt hierbij verslag uit over de verrichte werkzaamheden, het gevoerde beleid en de ontwikkelingen in het jaar 2015. Tevens geeft het jaarverslag inzage in de financiële positie en in de resultaten van het pensioenfonds.

In 2015 is opnieuw sprake geweest van ontwikkelingen op het gebied van wet- en regelgeving. Een van de belangrijkste ontwikkelingen betrof de invoering van het nieuwe Financiële Toetsingskader (nFTK) met ingang van 1 januari 2015. Het bestuur heeft zich in 2015 veelvuldig bezig gehouden met de uitvoering van het nFTK en de te maken aanpassingen in fondsdocumenten. De invoering van het nFTK heeft onder andere geleid tot het uitvoeren van een nieuwe ALM-studie en het uitvoeren van een aanvangshaalbaarheidstoets. Een en ander is gebeurd in nauw overleg met de fondsorganen en met sociale partners.

Per 1 januari 2015 was er ruimte om te indexeren. De pensioenaanspraken van actieve deelnemers zijn verhoogd met 1,0% en van gewezen deelnemers en pensioengerechtigden met 0,5%. De arbeidsongeschiktheidsuitkeringen zijn met 0,75% verhoogd. Ten aanzien van alle op 1 januari 2016 opgebouwde pensioenaanspraken is besloten om niet tot toeslagverlening over te gaan. Dit is conform het toeslagbeleid en de herstelplanmaatregelen. Het bestuur verwacht ook de komende jaren niet te kunnen indexeren.

Op basis van de vereisten volgens het nFTK heeft het bestuur vastgesteld dat begin 2015 sprake was van een tekortsituatie en is vóór 1 juli 2015 door het fonds een herstelplan ingediend. Ook ultimo 2015 was nog steeds sprake van een tekortsituatie. Evenwel blijkt uit het ingediende herstelplan dat het fonds naar verwachting binnen de wettelijke termijn uit herstel is en er naast het niet verhogen van de pensioenen vooralsnog in 2016 geen andere maatregelen nodig zijn.

Het pensioenfonds heeft het jaar afgesloten met een beleidsdekkingsgraad van 103,4%.

In 2015 is een beleggingsrendement van 1,0% behaald (inclusief de renteafdekking is het rendement - 1,6%). De z-score is in 2015 uitgekomen op 0,11. De performancetoets over de periode tot en met december 2015 komt uit op 0,69. Daarmee blijft de performancetoets net als voorgaande jaren boven het minimaal vereiste nulpunt.

De beleidsdekkingsgraad daalde het eerste kwartaal van 2016 verder. Het pensioenfonds houdt er rekening mee dat het de pensioenen in 2017 misschien moet verlagen. Het gaat dan om de pensioenen van pensioengerechtigden en gewezen deelnemers en actieve deelnemers die nog pensioen opbouwen. In 2016 hoeft het fonds de pensioenen nog niet te verlagen.

Het pensioenfonds oriënteert zich momenteel op de toekomst. Het fonds verkent hiervoor verschillende mogelijkheden/samenwerkingsvormen voor een toekomstbestendige uitvoering van de pensioenregeling. Het bestuur doet dit in nauw overleg met het verantwoordingsorgaan, raad van toezicht en de sociale partners.

Het bestuur bedankt iedereen die in het verslagjaar heeft bijgedragen aan het goed functioneren van het pensioenfonds.

De Meern, 9 juni 2016

Namens het bestuur van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houtverwerkende Industrie en Jachtbouw

De heer S.M.J. Custers
Voorzitter

De heer P.M. Schuil
Secretaris

Inhoud

1	Kerncijfers	5
2	Het pensioenfonds	9
2.1	Inleiding.....	9
2.2	Over het pensioenfonds	9
2.2.1	Naam en vestigingsplaats.....	9
2.2.2	Doelstelling	9
2.2.3	Missie, visie strategie.....	9
2.2.4	Samenwerkende organisaties	10
2.2.5	Externe partijen.....	10
2.3	Het bestuur.....	10
2.3.1	Samenstelling	10
2.3.2	Bestuursvergaderingen.....	11
2.3.3	Bestuurlijke commissies	12
2.3.4	Bestuurlijke werkgroepen	14
2.4	Het intern toezicht	14
2.4.1	Raad van Toezicht.....	14
2.5	Het Verantwoordingsorgaan	14
2.6	Uitbesteding	15
3	Ontwikkelingen	17
3.1	Financiële positie	17
3.2	Goed pensioenfondsbestuur	18
3.2.1	Code Pensioenfondsen	18
3.2.2	Gedragscode	19
3.2.3	Incidenten- en klokkenluidersregeling	19
3.2.4	Geschiktheid bestuurders	20
3.2.5	Intern toezicht	20
3.2.6	Zelfevaluatie	20
3.2.7	Compliance	20
3.3	Wet- en regelgeving.....	21
3.3.1	Ontwikkelingen wet- en regelgeving	21
3.3.2	Governance	21
3.3.3	Nieuw financieel toetsingskader met ingang van 1 januari 2015 van kracht.....	21
3.3.4	Pensioenstelsel.....	22
3.3.5	Opvolging door bestuur	23
3.3.6	Btw-koepelvrijstelling vervallen.....	23
3.3.7	Risicoparagraaf.....	23
3.4	Pensioencommunicatie	30
3.4.1	Communicatiebeleid	30

3.4.2	Ingezette pensioencommunicatie	31
3.4.3	Ontwikkelingen pensioencommunicatie	31
3.5	Toezichthouders	32
3.5.1	Autoriteit Financiële Markten	32
3.5.2	De Nederlandsche Bank.....	32
4	Financieel beleid	33
4.1	Inleiding.....	33
4.2	Premie	33
4.3	Toeslag.....	34
4.4	Kosten uitvoering pensioenbeheer	35
4.5	Kosten uitvoering vermogensbeheer	36
4.6	Beleggingen.....	40
4.7	Actuariële analyse	50
4.8	Slotopmerkingen	50
4.9	Vaststelling van het bestuursverslag door het bestuur.....	51
5	Uitvoering van de pensioenregeling.....	52
6	Raad van Toezicht	53
7	Verantwoordingsorgaan	56
8	Jaarrekening.....	59
9	Overige gegevens	105
10	Nevenfuncties bestuursleden.....	115
11	Begrippenlijst.....	117

1 Kerncijfers

Meerjarenoverzichten¹

Pensioenregeling

(Bedragen x EURO 1)	2015		2014		2013		2012		2011
Franchise	14.234		14.133		13.900		15.119		14.952
Maximum Pensioengrondslag	37.742		37.281		36.953		34.945		34.345
Premiepercentage	HVI *	JB*	HVI*	JB*	HVI	JB	HVI		HVI
Werkgever	11,75	11,50	11,75	11,50	11,75	11,50	12,50		12,50
Werknemer	11,75	10,50	11,75	10,50	11,75	10,50	12,50		12,50

* HVI: Houtverwerkende industrie; JB: Jachtbouw

Toeslagverlening*

	2015	2014	2013	2012	2011
Actieven	1,00%	0%	0%	0%	0%
Inactieven	0,50%	0%	0%	0%	0%

* Toeslagverlening per 1 januari van het jaar; per 1 januari 2016 is niet tot toeslagverlening overgegaan, zie paragraaf 4.3.

Ontwikkelingen van het deelnemersbestand:

Deelnemers, gewezen deelnemers, gepensioneerden en aangesloten ondernemingen pensioenregeling

	31-12-2015		31-12-2014		31-12-2013		31-12-2012		31-12-2011	
	Aantal	Aantal	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%
Deelnemers	4.579	24,9	4.414	24,6	4.331	24,3	3.377	20,3	3.541	16,9
Arbeidsongeschikten	242	1,3	256	1,4	264	1,5	280	1,7	283	1,3
Gewezen deelnemers	10.672	58,2	10.451	58,2	10.484	58,7	10.240	61,6	14.323	68,2
Gepensioneerden	2.853	15,6	2.836	15,8	2.774	15,5	2.727	16,4	2.896	13,6
Totaal	18.346	100,0	17.957	100,0	17.853	100,0	16.624	100,0	21.013	100,0
Aangesloten Ondernemingen		740		697		706	442		442	

¹ De cijfers vanaf 2013 in de meerjarenoverzichten worden beïnvloed door de samenvoeging met BPF Jachtbouw per 01-01-2013.

Mutatieoverzicht deelnemers boekjaar

	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Arbeids- ongeschikte deelnemers	Gepensio- neerden	Totaal
Stand per 1 januari 2015	4.414	10.451	256	2.836	17.957
Hertoetreding	144	-144	0	0	0
Uit dienst	-526	526	0	0	0
Arbeidsongeschiktheid	-4	0	4	0	0
Revalidering	0	0	0	0	0
Pensionering	-61	-246	-23	115	-215
Toetreding	619	180	0	104	903
Overlijden	-10	-33	-1	-160	-204
Waardeoverdracht	- 6	-18	0	0	-24
Afkoop emigratie / klein pensioen	0	-59	0	-37	-96
Beëindiging tijdelijke uitkering	0	0	0	-9	-9
Overige oorzaken	9	15	6	4	34
Stand per 31-12-2015	4.579	10.672	242	2.853	18.346

Op paragraaf 4.7 van het jaarverslag treft u het mutatieoverzicht met betrekking tot de voorziening.

Ontwikkelingen van de financiële situatie:
Premiebaten, pensioenuitkeringen en saldo waardeoverdrachten

(Bedragen x EURO 1.000)	2015	2014	2013	2012	2011
Feitelijke premie*	17.756	16.596	17.213	13.561	13.329
Feitelijke premie (exclusief premie overgangsregeling)	16.791	15.856	16.446	12.833	12.529
Zuivere kostendeekkende premie	17.102	14.757	16.897	12.605	10.275
Gedempte kostendeekkende premie	14.648	14.346	14.885	10.482	9.363
Pensioenuitkeringen	6.670	6.956	7.586	11.668	7.281
waarvan periodieke uitkeringen:	6.473	6.489	6.554	6.855	6.878
waarvan afkopen:	197	467	1.032	4.813	403
Saldo waardeoverdrachten	31	-46	-22	-17	45

* De feitelijke premie over de jaren 2015, 2014, 2013 en 2012 is inclusief de in rekening gebrachte VPL-premie.
Het bedrag van de VPL- premie in 2015 bedraagt € 965 (2014: € 740).

Voorzieningen, stichtingskapitaal en reserves, belegd vermogen

(Bedragen x EURO 1.000)	31-12-2015	31-12-2014	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2011
Voorzieningen	453.764	410.274	329.950	337.745	313.010
Rekenrente *	1,8%	2,0%	2,9%	2,6%	2,7%
Algemene reserve	1.618	45.194	14.375	16.071	-2.618
Beleggingen***	478.689	519.221	382.273	388.151	326.422
Overige activa (Liquide middelen)	1.087	645	424	5.336	2.818
Langlopende schuld VPL **	-4.048	-3.069	-2.380	-3.020	-2.921
Saldo overige activa en passiva	-20.346	-61.329	-35.992	-36.651	-15.927
Totaal pensioenvermogen	455.382	455.468	344.325	353.816	310.392

* Betreft de bij de duration van de verplichtingen behorende rente uit de rentetermijnstructuur.

** Tot boekjaar 2013 werden de nog niet aangewende middelen uit hoofde van VPL verantwoord als bestemmingsreserve. Omwille van de vergelijkbaarheid zijn deze cijfers aangepast en verantwoord als langlopende schuld.

*** Beleggingscijfers aangepast in jaarrekening 2014 overheveling beleggingscrediteuren (derivaten) van schulden naar beleggingen.

Dekkingsgraad

(In procenten)	31-12-2015	31-12-2014	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2011
Aanwezige dekkingsgraad	100,4	111,0	104,4	104,8	99,2
Vereiste dekkingsgraad	115,9	108,0	107,7	107,1	107,2

Dit betreft de aanwezige en vereiste dekkingsgraad volgens het in de Pensioenwet opgenomen Financiële Toetsingskader Pensioenfondsen (gebaseerd op de actuele rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB). De dekkingsgraad is als volgt berekend: (Totale activa/- schulden)/Technische voorzieningen*100.

Ontwikkelingen van vermogensbeheer:**Verdeling beleggingsportefeuille**

Verdeling beleggingsportefeuille										
(Bedragen x EURO 1.000)	31-12-2015		31-12-2014		31-12-2013		31-12-2012		31-12-2011	
Portefeuille	Bedrag	%	Bedrag	%	Bedrag	%	Bedrag	%	Bedrag	%
Vastgoedbeleggingen	22.247	4,6	11.916	2,3	11.867	3,1	11.461	3,0	10.157	3,1
Aandelen	75.387	15,7	49.589	9,6	31.598	8,3	30.009	7,7	26.951	8,3
Vastrentende waarden	338.460	70,8	339.480	65,4	295.873	77,4	285.146	73,5	225.689	69,1
Derivaten	25.246	5,3	105.102	20,2	31.917	8,3	54.000	13,9	58.347	17,9
Overige beleggingen	17.349	3,6	13.134	2,5	11.018	2,9	7.535	1,9	5.278	1,6
Totaal belegd vermogen	478.689	100,0	519.221	100,0	382.273	100,0	388.151	100,0	326.422	100,0

De waarde van het Liability Overlay Fund (LOF) is per balansdatum € 44.019.

De negatieve derivaten zijn opgenomen onder de schulden ad € 23.718.

Beleggingscijfers aangepast in jaarrekening 2014 overheveling beleggingscrediteuren (derivaten) van schulden naar beleggingen.

Beleggingsopbrengsten en kosten vermogensbeheer

(Bedragen x EURO 1.000)	2015	2014	2013	2012	2011
Directe opbrengsten	1.658	1.242	1.136	-1.377	1.391
Indirecte opbrengsten	-9.558	104.834	-17.600	46.635	45.321
Kosten vermogensbeheer *	-1.599	-1.293	-1.058	-824	-628
Totaal	-9.499**	104.783**	-17.522**	44.434	46.084

* Dit zijn de directe kosten van vermogensbeheer.

** Inclusief de beleggingsopbrengsten die zijn toegerekend aan de VPL-regeling (2015: € 33; 2014: € 221)

Beleggingsrendement

(In procenten)	2015	2014	2013	2012	2011
Totaal rendement exclusief overlay portefeuille	1,0%	25,2	2,3	11,2	2,7
Inclusief overlay portefeuille	- 1,6%	30,7	-4,6	14,5	17,7
z-score	0,11	0,17	0,36	0,42	0,49
Performancetoets:	0,69	0,78	2,37	1,28	0,60

De z-score en de performancetoets zijn berekend exclusief het rendement op de overlay portefeuille.

Kosten pensioenbeheer en vermogensbeheer

	2015	2014	2013	2012	2011
Kosten vermogensbeheer als percentage van het gemiddeld belegd vermogen	0,57%	0,54%	0,47%	0,49%	0,39%
Kosten pensioenbeheer in euro's per deelnemer en pensioengerechtigde*	€ 251,76	€ 231,41	€ 212,92	€ 251,73	€ 202,09

Een toelichting bij deze cijfers treft u in paragraaf 4.4 (kosten pensioenbeheer) en 4.5 (vermogensbeheerkosten) aan.

* De toename van de kosten pensioenbeheer in euro's per deelnemer en pensioengerechtigde in 2015 ten opzichte van 2014 is hoofdzakelijk toe te schrijven aan het vervallen van de koepelvrijstelling voor pensioenadministratie, waardoor pensioenuitvoerders vanaf 1 januari 2015 btw in rekening moeten brengen over hun dienstverlening. Het bedrag aan btw dat in rekening is gebracht bedraagt € 178.

2 Het pensioenfonds

2.1 Inleiding

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houtverwerkende Industrie en Jachtbouw (PHJ) heeft verschillende organen en daarnaast zijn er ook een aantal externe partijen intensief bij het pensioenfonds betrokken. In dit hoofdstuk stelt het pensioenfonds de organen en de externe partijen aan u voor. Eerst volgen de doelstelling en een aantal algemene gegevens van het pensioenfonds.

2.2 Over het pensioenfonds

2.2.1 Naam en vestigingsplaats

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houtverwerkende Industrie en Jachtbouw is statutair gevestigd en kantoorhoudend te De Meern. Het pensioenfonds is ingeschreven in het handelsregister bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41145265. De laatste statutenwijziging was op 19 december 2014. Het pensioenfonds is aangesloten bij de Pensioenfederatie, de belangenorganisatie voor pensioenfondsen.

2.2.2 Doelstelling

Het doel van het pensioenfonds is om nu en in de toekomst uitkeringen te verstrekken aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom, overlijden en arbeidsongeschiktheid. Om dit doel te realiseren worden in overeenstemming met de statuten en het pensioenreglement premies geïnd bij de aangesloten ondernemingen en worden de verkregen middelen beheerd en belegd.

2.2.3 Missie, visie strategie

Het bestuur heeft in 2014 diverse sessies gehouden om vorm te geven aan haar missie, visie en strategie. Dit heeft geleid tot onderstaande formulering. De missie, visie en strategie zal tijdens een sessie in juli 2016 door het bestuur worden besproken en indien nodig geactualiseerd.

Missie

PHJ verzorgt voor al haar deelnemers een betrouwbaar, solide en betaalbaar pensioen.

Visie

De ontwikkelingen in zowel de aangesloten sectoren als in het Nederlandse pensioenlandschap maken PHJ alert op haar toekomst. Bij een goede kwaliteit en kosteneffectiviteit van het aan de deelnemers toegezegde pensioen is behoud van zelfstandigheid en de bestaande identiteit primair. Beheerste groei met qua inhoud en achtergrond passende pensioenregelingen ondersteunt dit streven.

Strategie

PHJ voert een actief beleid om de basis onder de door haar gevoerde pensioenregeling(en) te verbreden. Hiertoe worden in de door het bestuur in 2015 ingestelde Werkgroep PHJ (kwetsbaarheids- en houdbaarheids-) analyses en marktverkenningen uitgevoerd. Er wordt door het bestuur een concreet stappenplan opgesteld waarin het beleid wordt vertaald naar acties en

tijdslijnen. Onderdeel van het stappenplan is een longlist met belangstellende pensioenfondsen en het speelveld voor de groei. De toekomstvisie wordt hiermee onderdeel van de jaarkalender.

2.2.4 Samenwerkende organisaties

Onderstaande organisaties benoemen de leden van het bestuur en van het verantwoordingsorgaan:

- 1) de Nederlandse Emballage- en Palletindustrie Vereniging en de Nederlandse Vereniging van Klompenfabrikanten
- 2) de Vereniging van Nederlandse Borstelfabrikanten en de Vereniging HAS
- 3) FNV
- 4) CNV Vakmensen
- 5) Hiswa Vereniging

2.2.5 Externe partijen

Het pensioenfonds werkt samen met de volgende externe partijen.

Pensioenbeheer

Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V.

Vermogensbeheer

Achmea Investment Management B.V.

Vastgoedbeheer

Syntrus Achmea Real Estate & Finance B.V.

Adviserend actuaris

De heer A. Berger AAG, Willis Towers Watson B.V. te Apeldoorn (tot 2016)

De heer drs. S. Keijmel AAG, Mercer (Nederland) B.V. te Rotterdam (vanaf 2016)

Certificerend actuaris

De heer drs. Y. Hauet AAG RBA, Sprenkels & Verschuren B.V. te Amsterdam

Accountant

De heer drs. F.M. van den Wildenberg RA, KPMG Accountants N.V. te Amstelveen

Compliance officer

De heer R. Noordhoek, Nederlands Compliance Instituut B.V. te Capelle aan den IJssel

Adviseur beleggingsadviescommissie

De heer A. van Nunen, Asset Advisors B.V. te Dongen

2.3 Het bestuur

2.3.1 Samenstelling

Het bestuur van het pensioenfonds bestaat uit acht leden, daarvan zijn er vier benoemd namens werkgevers, drie namens werknemers en één namens pensioengerechtigden. De bestuursleden van werkgeverszijde en van werknemerszijde worden voorgedragen door de werkgeversverenigingen c.q. door werknemersverenigingen in de sectoren.

De leden namens pensioengerechtigden in het verantwoordingsorgaan worden via verkiezingen geselecteerd en dragen één bestuurder namens de pensioengerechtigden voor.

De leden van het bestuur worden door het bestuur benoemd voor vier jaar. Na afloop van deze periode zijn zij opnieuw benoembaar. Elk bestuurslid kan maximaal tweemaal herbenoemd worden. Aan het eind van het verslagjaar was de samenstelling van het bestuur als volgt:

Leden werkgevers	Benoeming	Benoemd tot	Organisatie
De heer P.M. Schuil	26 november 2014	26 november 2018	2
De heer mr. A.J.M. Ceelaert	20 november 2015	20 november 2019	1 en 2
De heer J.J. van den Heuvel	20 maart 2015	20 maart 2019	5
De heer F.F. Faber	1 januari 2016	1 januari 2020	1

Leden werknemers	Benoeming	Benoemd tot	Organisatie
De heer H. Roeten	28 maart 2016	28 maart 2020	4
Mevrouw M.A. Blomberg	12 september 2014	12 september 2018	3
De heer W.J. van Houwelingen	21 februari 2014	21 februari 2018	3

Lid pensioengerechtigden	Benoeming	Benoemd tot	Organisatie
De heer S.M.J. Custers	10 februari 2015	10 februari 2019	Op voordracht VO

In 2015 was de heer P.M. Schuil voorzitter van het pensioenfonds en de heer S.M.J. Custers secretaris van het pensioenfonds.

De heer A.J.M. Ceelaert is op 20 november 2015 herbenoemd voor een periode van vier jaar als bestuurslid namens de Vereniging Dutch-Man en de vereniging van de Nederlandse Emballage- en Palletindustrie. Door de herbenoeming van de heer Ceelaert op 20 november 2015 is de maximale zittingstermijn van 12 jaar overschreden. Omdat er afgelopen jaren meerdere bestuurswisselingen hebben plaatsgevonden, vindt het bestuur het behoud van (historische) kennis binnen het fonds essentieel en de continuïteit en kwaliteit van het bestuur in dit geval voorop dient te staan. Daarnaast is het bestuur een eventuele consolidatie aan het onderzoeken, waarbij de bijdrage van de heer Ceelaert ook in de gesprekken met de werkgeversachterban van grote waarde is.

Op 1 januari 2016 liep de zittingstermijn van de heer F.F. Faber namens de werkgeversvereniging Nederlandse Emballage en Palletindustrie af. De heer Faber is voor het eerst benoemd in 2009 en derhalve herbenoemd voor een periode van 4 jaar.

De zittingstermijn van de heer H. Roeten liep op 28 maart 2016 af. De heer Roeten is herbenoemd voor een periode van vier jaar als bestuurslid namens CNV Vakmensen.

2.3.2 Bestuursvergaderingen

Het bestuur heeft in het verslagjaar 2015 negenmaal vergaderd. Belangrijke onderwerpen waren:

- De financiële ontwikkelingen en de financiële positie van het fonds;
- De implementatie van pensioenreglement 2015 en vaststelling pensioenreglement 2016
- Het vaststellen van nieuwe grondslagen en factoren;
- De uitvoering van de nieuwe ALM-studie;
- De aanpassing beleggingsbeleid en renteafdekking;
- De uitvoering/monitoring risicomanagement;
- Het uitvoeren van de aanvangshaalbaarheidstoets;
- Het herstelplan opstellen en indienen;
- De uitvoering van de zelfevaluatie;

- Het vaststellen van een communicatiebeleidsplan 2015-2017 en de communicatiekalender;
- De aanpassing van overige fondsdocumenten;
- De toekomst van het pensioenfonds.

2.3.3 Bestuurlijke commissies

In verband met toenemende complexiteit werkt het pensioenfonds met een aantal bestuurlijke commissies. De commissies doen voorbereidend werk zodat het bestuur een afgewogen besluit kan nemen. De afzonderlijke commissies kunnen in de voorbereidingsfase dieper ingaan op de achtergronden en consequenties van de door het bestuur te nemen beleidsbeslissingen. Bij alle commissievergaderingen is een afvaardiging van Syntrus Achmea aanwezig. De leden van een bestuurlijke commissie kunnen zich tevens laten bijstaan door externe deskundigen.

Op 20 november 2015 heeft het bestuur besloten om het aantal commissies terug te brengen van zes naar vier waarbij de Aansluitingscommissie en de Communicatiecommissie samen gaan in de Pensioencommissie en de Auditcommissie samensmelt met de Risicocommissie, hieronder de wijzigingen per 1 januari 2016:

2015	2016
Aansluitingscommissie	Pensioencommissie
Communicatiecommissie	Pensioencommissie
Auditcommissie	Risicocommissie
Risicocommissie	Risicocommissie
Beleggingsadviescommissie	Beleggingsadviescommissie
Voorzittersoverleg	Voorzittersoverleg

In 2015 waren de volgende bestuurlijke commissies werkzaam.

Voorzittersoverleg

Het voorzittersoverleg wordt gevormd door de voorzitters, in het verslagjaar de heer P.M. Schuil en de heer S.M.J. Custers. Het voorzittersoverleg heeft in 2015 negenmaal vergaderd. Het voorzittersoverleg doet voorbereidend werk in diverse algemene kwesties waarover het bestuur een besluit moet nemen, en adviseert het bestuur over pensioenzaken. Het voorzittersoverleg bespreekt daarnaast procesmatig de onderwerpen voor de bestuursvergaderingen vooraf met de pensioenuitvoerder. Hiermee wordt de effectiviteit en de slagkracht van de bestuursvergaderingen groter. De voorzitters brengen advies uit aan het bestuur. Het bestuur neemt de beslissingen over het beleid. In 2015 hebben de voorzitters veelvuldig overleg gevoerd met directie van Syntrus Achmea Pensioenbeheer over de dienstverlening.

Beleggingsadviescommissie

De beleggingsadviescommissie (BAC) bestaat in 2015 uit de heer P.M. Schuil en de heer W.J. van Houwelingen. De heer F.F. Faber is in 2015 voorgedragen voor benoeming als lid van de commissie. DNB heeft de toetsing uitgevoerd en op 18 maart 2016 ingestemd met de voorgenomen benoeming van de heer Faber als lid van de BAC.

De BAC heeft het afgelopen jaar viermaal vergaderd. De leden van de BAC werden in 2015 bijgestaan door een onafhankelijke deskundige, de heer A. van Nunen van Asset Advisors. De BAC bespreekt het strategisch beleggingsbeleid in de vorm van het beleggingsplan. Specifiek worden de rendementen en de risico's van beleggingen besproken. In 2015 is veel aandacht besteed aan de éénmalige mogelijkheid vanuit het nFTK om het risicoprofiel te verruimen. Daarnaast hebben onder andere factorbeleggen, de kosten van het vermogensbeheer, verantwoord beleggen en risicomanagement op de agenda gestaan. De BAC brengt verslag en advies uit aan het bestuur. Het bestuur neemt de beslissingen over het beleggingsbeleid.

De BAC is nog in onderhandeling met AIM over de verlenging van het vermogensbeheercontract, ingaand per 1 januari 2015.

Communicatiecommissie

De communicatiecommissie bestond aan het eind van het verslagjaar uit mevrouw M.A. Blomberg en de heren mr. A.J.M. Ceelaert en J.J. van den Heuvel. De heer J.J. van den Heuvel was in 2014 adviseur namens de Vereniging Hiswa. Na zijn benoeming als bestuurslid in 2015 is hij commissielid geworden.

De communicatiecommissie heeft in 2015 zesmaal vergaderd. De communicatiecommissie bespreekt onder meer het strategisch communicatiebeleid, het communicatiejaarplan, de communicatiebegroting, het UPO, voorwaardelijkheidsverklaring en de nieuwsbrieven. In 2015 hebben daarnaast de Wet Pensioencommunicatie, het pensioen 1-2-3, het risicomanagement, het verkorte jaarverslag en het websitebezoek op de agenda gestaan. De commissie brengt verslag en advies uit aan het bestuur. Het bestuur neemt de beslissingen over het communicatiebeleid. De communicatiecommissie is samen met de aansluitingscommissie per 1 januari 2016 opgegaan in de Pensioencommissie.

Auditcommissie

De auditcommissie bestond in 2015 uit de heer F.F. Faber en de heer W.J. van Houwelingen. De auditcommissie heeft in 2015 vijfmaal vergaderd. De commissie begeleidt het jaarwerk en beoordeelt het functioneren van de externe accountant, de externe actuaris en de administrateur. Tevens monitort de auditcommissie de begroting van het pensioenfonds en de DVO-rapportage van de administrateur. De commissie brengt verslag en advies uit aan het bestuur. Het bestuur neemt de beslissingen. De auditcommissie is per 1 januari 2016 opgegaan in de risicocommissie.

Risicocommissie

De risicocommissie bestond aan het eind van het verslagjaar uit mevrouw M.A. Blomberg en de heren S.M.J. Custers en H. Roeten.

De risicocommissie heeft in 2015 vijfmaal vergaderd. De risicocommissie is verantwoordelijk voor de bewaking van het integrale risicomanagement van het pensioenfonds, die hierover adviseert aan het bestuur. De verschillende risico's zijn over de commissies verdeeld en iedere commissie heeft input geleverd voor de inrichting van het risicomanagementprogramma. Het bestuur neemt de beslissingen over het risicobeleid. Ook heeft de risicocommissie in 2015 zorg gedragen voor integriteitsbeleid en –rapportage, mede op verzoek van DNB. De risicocommissie is samen met de auditcommissie per 1 januari 2016 opgegaan in de nieuwe risicocommissie. De nieuwe risicocommissie bestaat uit de heren H. Roeten, F.F. Faber en W.J. van Houwelingen.

Aansluitingscommissie

De aansluitingscommissie bestond aan het eind van het verslagjaar uit mevrouw M.A. Blomberg en de heren A.J.M. Ceelaert en J.J. van den Heuvel.

De aansluitingscommissie heeft in 2015 zesmaal vergaderd. De voornaamste taak van de aansluitingscommissie is het bespreken van knelpunten in de verplichtstelling, het adviseren van beleid rondom het aansluiten van werkgevers en het monitoren van de aansluitingsprocedure door de administrateur. Daarnaast onderhoudt de commissie de relatie met de contactpersonen bij de Sociaal Fondsen. Deze contactpersonen worden uitgenodigd om als toehoorder bij de commissievergaderingen aanwezig te zijn. De commissie brengt verslag en advies uit aan het bestuur. Voor het aansluiten van werkgevers heeft het bestuur mandaat gegeven aan de aansluitingscommissie om beslissingen te nemen. De aansluitingscommissie is samen met de communicatiecommissie per 1 januari 2016 opgegaan in de Pensioencommissie.

Gezamenlijke geschillencommissie

Het pensioenfonds heeft met een aantal andere pensioenfondsen een groep personen benoemd waaruit de geschillencommissie kan worden samengesteld. Als secretaris van de geschillencommissie treedt op een via Brunel Nederland B.V. aan te wijzen jurist. De secretaris stelt in voorkomende gevallen de geschillencommissie samen uit onderstaande groep personen en informeert het bestuur van het pensioenfonds hierover.

Leden	Benoemd tot
De heer A.A.M. Broos	31 december 2015
De heer W. van den Beucken	31 december 2015
De heer A. Th. M. van Hulst	31 december 2015

De heer D.A.J. Kamp	31 december 2015
De heer N. Ruiter	31 december 2015
De heer A.W. van Vliet	31 december 2015

De geschillencommissie heeft tot taak het bestuur te adviseren over geschillen tussen de deelnemer en het pensioenfonds over de uitvoering van de pensioenregeling wegens een individuele beslissing die het bestuur jegens de belanghebbende heeft genomen. In 2015 zijn geen geschillen voorgelegd aan de geschillencommissie.

2.3.4 Bestuurlijke werkgroepen

Het bestuur richt een werkgroep in wanneer er tijdelijke projecten zijn die niet passen onder één van de bestaande commissies. In 2015 was één werkgroep actief.

Werkgroep PHJ 2015

In deze werkgroep heeft het bestuur alle belangrijke informatie als gevolg van de gewijzigde FTK-regelgeving uitgewisseld met afgevaardigden van de cao-partijen.

Stuurgroep Toekomst

In het boekjaar is door het bestuur een startdocument vastgesteld waarin de uitgangspunten vastgelegd om met een mogelijke consolidatiepartner te komen tot een "Letter of Understanding".

Het bestuur heeft in haar vergadering van 20 november 2015 de stuurgroep Toekomst benoemd. De stuurgroep Toekomst bestaat uit de heren P.M. Schuil, H. Roeten en J.J. van den Heuvel.

Het vervoltraject zal worden begeleid door de stuurgroep. De leden van de stuurgroep zijn tevens de gesprekspartners richting eventuele consolidatiekandidaten. De stuurgroep hanteert als basis het startdocument met daarin de door het bestuur vastgestelde uitgangspunten, welke gebruikt zullen worden in de consolidatiegesprekken. De stuurgroep informeert sociale partners en de fondsorganen over het proces. Wanneer er besloten wordt tot vervolgggesprekken met een mogelijke consolidatiepartner, zal er overleg c.q. advies gevraagd worden aan sociale partners en de fondsorganen.

2.4 Het intern toezicht

2.4.1 Raad van Toezicht

Het intern toezicht wordt vanaf 1 juli 2014 uitgeoefend door de Raad van Toezicht. Dit intern toezichtorgaan heeft als taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. Het orgaan onderhoudt een actieve dialoog met het bestuur. Het is belast met het toezien op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De Raad van Toezicht legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het verantwoordingsorgaan. Het interne toezicht betreft in zijn toezicht de naleving door het fonds van normen in de Code Pensioenfonds. De Raad van Toezicht doet in hoofdstuk 6 verslag van zijn bevindingen in dit jaarverslag. Aan het eind van het verslagjaar was de samenstelling van de Raad van Toezicht als volgt:

Leden	Benoemd tot
De heer J.W.G. van Oostveen (voorzitter)	1 juli 2018
Mevrouw H.W.L.A. de Lange	1 juli 2017
De heer R.C. Labadie	1 juli 2016

2.5 Het Verantwoordingsorgaan

Het bestuur legt verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd. Daarnaast heeft het Verantwoordingsorgaan de bevoegdheid om een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over

het door het bestuur uitgevoerde beleid en over beleidskeuzes voor de toekomst. Het Verantwoordingsorgaan baseert zijn oordeel op het jaarverslag van het fonds, de jaarrekening, de bevindingen van de Raad van Toezicht en overige informatie.

Adviesrecht

Het bestuur stelt het Verantwoordingsorgaan in de gelegenheid advies uit te brengen over elk voorgenomen besluit dat betrekking heeft op:

- a. het beleid inzake beloningen;
- b. de vorm en inrichting van het intern toezicht;
- c. de profielschets voor leden van de Raad van Toezicht;
- d. het vaststellen en wijzigen van een interne klachten- en geschillenprocedure;
- e. het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid;
- f. het wijzigen van het reglement van het verantwoordingsorgaan;
- g. het vaststellen en wijzigen van het toeslagbeleid, dan wel het verlenen van toeslagen;
- h. vermindering van de verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten;
- i. gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het fonds of de overname van verplichtingen door het fonds;
- j. liquidatie, fusie of splitsing van het fonds;
- k. het sluiten, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsovereenkomst; en
- l. de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten.

Vergaderingen

Het Verantwoordingsorgaan heeft in 2015 vier keer vergaderd, waarvan twee keer met de voorzitters van het bestuur.

Samenstelling

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit 8 leden: 3 leden namens werknemers, 2 leden namens pensioengerechtigden en 3 leden namens werkgevers. Aan het eind van het verslagjaar was de samenstelling van het verantwoordingsorgaan als volgt:

Leden namens werknemers	Organisatie	Benoemd tot
De heer G. den Hartog	3	01-07-2018
De heer S. van Dijk	3	01-07-2018
De heer A. Kruithof	3	01-07-2018

Leden namens pensioengerechtigden	Organisatie	Benoemd tot
De heer J. Neessen		01-07-2018
De heer T. Grovenstein		01-07-2018

Leden namens werkgevers	Organisatie	Benoemd tot
De heer A.G.H. Leenders	2	01-07-2018
De heer A. Pastor	5	01-07-2018
De heer R.A.M. van Hoesel (voorzitter)	1	01-07-2018

Het oordeel van het VO wordt, samen met de reactie van het bestuur daarop, in het jaarverslag opgenomen. Voor het verslag van het verantwoordingsorgaan verwijzen wij u naar paragraaf 7 van dit jaarverslag.

2.6 Uitbesteding

Administrateur

Het fonds heeft de administratie uitbesteed aan Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. In de DVO-rapportage wordt per kwartaal inzicht gegeven in de dienstverlening van Syntrus Achmea Pensioenbeheer, zodat het fonds in staat is inhoudelijk en gestructureerd te sturen.

De administrateur is verantwoordelijk jegens het bestuur voor:

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

Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. is voor de uitvoering van de werkzaamheden van het pensioenfonds in het bezit van een ISAE 3402 type II rapportage. Deze rapportage is gecontroleerd door de accountant (EY) van Syntrus Achmea. In deze rapportage wordt geconcludeerd dat de beschreven bedrijfsprocessen bestaan en functioneerden gedurende de verslagperiode. Het bestuur heeft kennis genomen van deze rapportage waarin ook mogelijke verbeterpunten zijn opgenomen.

Actuaris en accountant

De actuaris en de accountant zijn op de hoogte gehouden van de ontwikkelingen bij het fonds. Waar nodig zijn de standpunten van de actuaris en de accountant meegewogen in de besluitvorming in het bestuur. De rol van de adviserend actuaris is per 1 januari 2016 overgenomen door het kantoor Mercer (Nederland) B.V.

Vermogensbeheer

Het vermogensbeheer is uitbesteed aan Achmea Investment Management B.V. en Syntrus Achmea Real Estate & Finance B.V. Het pensioenfonds en Achmea Investment Management B.V. en Syntrus Achmea Real Estate & Finance B.V. hebben hun afspraken over uitbesteding vastgelegd in een overeenkomst van vermogensbeheer en een overeenkomst van vastgoed. Alle overeenkomsten bieden de mogelijkheid om de bestaande dienstverlening tussentijds aan te passen of nieuwe diensten toe te voegen.

3 Ontwikkelingen

Dit hoofdstuk geeft een overzicht van de belangrijkste ontwikkelingen waarmee het pensioenfonds te maken heeft gekregen in 2015. Als gevolg van deze ontwikkelingen zijn door het bestuur besluiten genomen en keuzes gemaakt. In dit hoofdstuk wordt hieraan aandacht besteed.

3.1 Financiële positie

Ultimate Forward Rate (UFR)

De UFR curve wordt gebruikt bij de berekening van de technische voorzieningen. De UFR is een modelmatige benadering van de marktrente voor pensioenverplichtingen met een termijn langer dan 20 jaar. Op twee punten is, als onderdeel van het nFTK, de marktrente waarmee gerekend dient te worden door DNB aangepast. De eerste aanpassing vond plaats per 1 januari 2015 waarbij niet langer gebruik gemaakt mag worden van een driemaands middeling. De tweede aanpassing was per 15 juli 2015 waarbij de UFR werd verlaagd van 4,2% naar 3,3%. Dit betekende een lagere dekkingsgraad, hogere premies en nog minder ruimte voor toeslagverlening. Als de rente ongeveer gelijk blijft, dan daalt de UFR de komende tijd zelfs nog verder.

Beleidsdekkingsgraad

Vanaf 2015 moet de pensioensector een andere berekeningssystematiek voor de dekkingsgraad hanteren. Dit is de zogenaamde 'beleidsdekkingsgraad'. Deze is gebaseerd op de stand van de gemiddelde dekkingsgraad over de afgelopen twaalf maanden. De 'oude' dekkingsgraad was een momentopname van de financiële positie aan het einde van de maand. De beleidsdekkingsgraad is stabielere dan de oude dekkingsgraad. In de oude situatie had een verandering in de bezittingen of de verplichtingen direct effect op de dekkingsgraad. Hierdoor kon de dekkingsgraad in korte tijd sterk schommelen door fluctuaties op de financiële markten. In de nieuwe situatie zullen de schommelingen door de middeling over 12 maanden kleiner zijn. Daar staat tegenover dat in de nieuwe situatie fluctuaties op de financiële markten 12 maanden zullen doorwerken.

Pensioenfonds moeten hun beleidsbeslissingen baseren op de beleidsdekkingsgraad. Deze beleidsdekkingsgraad is bepalend voor:

- het moment dat het pensioenfonds in een tekortsituatie komt, dan wel uit een tekortsituatie komt;
- de evaluatie van het herstelplan;
- het doorvoeren van eventuele kortingen;
- het toeslagbeleid.

Het is daarom belangrijk dat deze beleidsdekkingsgraad waarop het bestuur stuurt, wordt berekend op basis van de juiste tussentijdse financiële informatie. Juiste en tijdige informatie is tevens van wezenlijk belang voor de maand- en kwartaalrapportages aan DNB.

Financiële positie per einde 2015

Het fonds had op 31 december 2015 een beleidsdekkingsgraad van 103,4%. De vereiste dekkingsgraad bedroeg 115,9%. Dit betekent dat er sprake is van een dekkingstekort alsmede een reservetekort.

Een nieuw herstelplan

In verband met de overgang naar het nieuwe FTK zijn alle lopende herstelplannen automatisch per 1 januari 2015 komen te vervallen. Onder het nieuwe FTK was er opnieuw sprake van een tekort. Daarom heeft het fonds een nieuw herstelplan opgesteld en deze vóór 1 juli 2015 bij DNB ingediend. Uit het plan blijkt dat het fonds op basis van de prognose 2015 voor het einde van de herstelperiode uit reservetekort zal geraken. In 2016 dient het fonds opnieuw een herstelplan in.

Geen kortingsmaatregelen in 2016

De beleidsdekkingsgraad is op 31 december 2015 vastgesteld op 103,4%. Bij de actualisatie van het herstelplan per 1 januari 2016 bleek dat het fonds zonder aanvullende maatregelen binnen de maximale hersteltermijn kan herstellen.

De financiële positie van het fonds is echter de laatste maanden verslechterd. De beleidsdekkingsgraad daalde het eerste kwartaal van 2016 verder. Eind maart 2016 was de beleidsdekkingsgraad 100,5%. De daling komt vooral door de ontwikkelingen op de financiële markten en de dalende rente. De rente is vooral laag door de maatregelen van de Europese Centrale Bank. Het pensioenfonds houdt er wel rekening mee dat het de pensioenen in 2017 misschien moet verlagen. Het gaat dan om de pensioenen van pensioengerechtigden en gewezen deelnemers en actieve deelnemers die nog pensioen opbouwen. In 2016 hoeft het fonds de pensioenen nog niet te verlagen. De ontwikkelingen op de financiële markten en de rente worden door de Beleggingsadviescommissie en het bestuur maandelijks gemonitord aan de hand van de ontwikkeling van de dekkingsgraad.

Toeslagverlening

Conform de oude regels is per 1 januari 2015 een toeslag verleend van:

1,00% voor actieve deelnemers

0,75% voor arbeidsongeschiktheidsuitkeringen

0,50% voor pensioengerechtigden en gewezen deelnemers

Op grond van het gewijzigde FTK in 2015 worden de pensioenaanspraken van actieve en inactieve deelnemers bij een beleidsdekkingsgraad per eind oktober onder de 110% niet verhoogd. De beleidsdekkingsgraad was eind oktober 2015 105,1%. Het bestuur heeft conform het beleid besloten om de pensioenrechten en -aanspraken per 1 januari 2016 niet te verhogen.

Communicatie financiële situatie

Het bestuur houdt de pensioengerechtigden, deelnemers en werkgevers via de nieuwsbrieven en nieuwsberichten op de website regelmatig op de hoogte over de ontwikkeling van de dekkingsgraad. De door het pensioenfonds uitgebrachte nieuwsbrieven staan tevens op de website van het pensioenfonds.

3.2 Goed pensioenfondsbestuur

3.2.1 Code Pensioenfondsen

Tijdens de ontwikkeling van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen stelden de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid de Code Pensioenfondsen (de Code) op. Doel van de Code is de verhoudingen binnen het pensioenfonds transparanter te maken. Ook de communicatie met de belanghebbenden zoals werkgevers, deelnemers en gepensioneerden, moet door de Code transparanter worden. Tot slot moet de Code bijdragen aan het versterken van 'goed pensioenfondsbestuur'. De Code trad op 1 januari 2014 in werking. De staatssecretaris van Sociale Zaken en Werkgelegenheid verankerde de Code per 1 juli 2014 wettelijk. De Monitoringcommissie Code Pensioenfondsen ziet toe op de naleving van de Code.

De Code vervangt de Principes voor goed pensioenfondsbestuur uit 2005. De Code legt de nadruk op het beïnvloeden van het gedrag van bestuurders, intern toezichthouders en belanghebbenden in de verantwoordingsfunctie. Per orgaan zijn normen opgenomen over taak en werkwijze, samenstelling en zittingsduur, geschiktheid, benoeming, schorsing en ontslag. Daarnaast zijn overkoepelende thema's opgenomen. De thema's gaan zowel over het eigen functioneren van het fonds als van dienstverleners. Voorbeelden hiervan zijn integraal risicomanagement, communicatie en transparantie, verantwoord beleggen, kosten, uitvoering en uitbesteding, geschiktheid, diversiteit, integer handelen en beloningsbeleid.

Een pensioenfonds past de normen van de Code toe of zet in het jaarverslag gemotiveerd uiteen waarom een norm niet (volledig) is toegepast. PHJ heeft de lijst met 83 normen bestudeerd en heeft vastgesteld dat veruit de meeste normen uit de Code worden nageleefd. Een aantal normen heeft tot aanvullende actie van het bestuur geleid. Zo heeft het bestuur het transparantiedocument, een document missie-visie-strategie en een klokkenluidersregeling opgesteld.

In bepaalde gevallen wijkt PHJ af van de normen uit de Code. Dat wordt in het onderstaande per norm nader toegelicht.

- *Norm 4:* De Risicocommissie heeft eind 2015 een concept protocol opgesteld bij crisissituaties, waardoor er in crisissituaties het proces en de afspraken worden geborgd. Dit protocol geeft aan wat de mogelijke crisissituaties kunnen zijn en hoe te handelen in dergelijke situaties. Het document wordt uitgebreid met de gegevens van de verantwoordelijken en vervangers die in crisissituatie snel kunnen schakelen. De vaststelling van het document door het bestuur staat gepland voor juni 2016.
- *Norm 35:* Het Bestuur is met haar dienstverleners DVO overeengekomen om de dienstverlening adequaat te kunnen monitoren. In de meeste contracten zijn ook maatregelen opgenomen wanneer er sprake is van een (structurele) underperformance. Desalniettemin is dit nog een aandachtspunt voor het bestuur om dit voldoende vast te stellen en – waar nodig aanvullend- te borgen. Het bestuur volgt deze actie in 2016 op.
- *Norm 60 en 61:* De zittingsduur van een bestuurslid is maximaal vier jaar. Een bestuurslid wordt in principe maximaal twee keer herbenoemd. Het bestuur vindt het behoud van (historische) kennis binnen het fonds essentieel. De continuïteit en kwaliteit van het bestuur staat voorop. Het (her)benoemen van de beste kandidaat prevaleert daarom boven het voldoen aan het termijncriterium.
- *Norm 67 en 68:* Diversiteit: Deze normen uit de Code worden niet volledig nageleefd. Deze normen hebben betrekking op diversiteit, met name ten aanzien van leeftijd en geslacht, voor leden van het bestuur en het verantwoordingsorgaan. In 2015 bestond het bestuur uit één vrouw en zeven mannen. Het verantwoordingsorgaan kende in het verslagjaar alleen mannelijke leden. Alle leden van het bestuur en het verantwoordingsorgaan waren ouder dan 40 jaar. Het bestuur streeft er naar dat in het bestuur ten minste één man en één vrouw zitten en ten minste één lid boven en één lid onder de veertig jaar. Echter, vereiste deskundigheid en geschiktheid blijven leidend bij benoemingen in het bestuur of verantwoordingsorgaan.

3.2.2 Gedragscode

In januari 2015 publiceerde de Pensioenfederatie een aangepaste gedragscode. In 2015 heeft het bestuur de gedragscode in lijn gebracht met de nieuwe model gedragscode van de Pensioenfederatie. Dit betreft naast een andere indeling en van elkaar scheiden van verschillende normen om meer duidelijkheid te bieden ook een aanscherping rondom belangenverstrengeling. Doel van deze gedragscode is het stellen van regels en richtlijnen teneinde belangenconflicten tussen het pensioenfonds en betrokkenen in privé te voorkomen. Daarnaast regelt de gedragscode hoe moet worden omgegaan met vertrouwelijke informatie van het pensioenfonds. De gedragscode bevordert de transparantie en zorgt ervoor dat alle betrokkenen, ook voor hun eigen bescherming, duidelijk weten wat wel en niet geoorloofd is. Elke betrokkene verklaart schriftelijk de gedragscode te zullen naleven. In 2015 hebben zich geen bijzondere omstandigheden of voorvallen voorgedaan.

3.2.3 Incidenten- en klokkenluidersregeling

Het bestuur vindt het belangrijk dat degenen die financieel afhankelijk zijn van het fonds, zonder gevaar voor hun positie kunnen rapporteren over onregelmatigheden binnen het pensioenfonds. Dit kan gaan om onregelmatigheden van algemene, operationele en financiële aard. Het bestuur heeft hiervoor een klokkenluidersregeling opgesteld. Bij de klokkenluidersregeling gaat het om het melden van onregelmatigheden van algemene, operationele en financiële aard.

Als gevolg van de invoering van het nieuwe FTK moet ieder pensioenfonds per 1 januari 2015 naast een klokkenluidersregeling ook een incidentenregeling hebben. Vanwege de samenhang is in 2015 een gecombineerde incidenten- en klokkenluidersregeling ingevoerd. Dit nieuwe reglement incidenten- en klokkenluidersregeling heeft het per 1 juli 2014 ingevoerde reglement klokkenluidersregeling vervangen. Een incident of een vermoeden van incident kan worden gemeld bij de onafhankelijke vertrouwenspersoon, de heer L.P. Raadgever, die in 2015 door het bestuur is aangesteld.

3.2.4 Geschiktheid bestuurders

Het bestuur hecht er groot belang aan dat het pensioenfonds op deskundige wijze wordt bestuurd. Ook geeft het bestuur zich rekenschap van de eisen die de Pensioenwet, de Wet versterking bestuur pensioenfonds en de Beleidsregel geschiktheid 2012 stellen aan de geschiktheid van de bestuurders. Het bestuur van het pensioenfonds heeft een geschiktheidsplan waarin de kaders van het toetsen en bevorderen van de collectieve- en individuele geschiktheid van de bestuursleden zijn geschetst. Bij elke mutatie in het bestuur gaat het bestuur na of geschiktheid nog voldoende aanwezig is.

De leden van het bestuur volgen bijeenkomsten, seminars en opleidingen om het gewenste deskundigheidsniveau te behouden. Zo zijn in het verslagjaar diverse bijeenkomsten van DNB, Syntrus Achmea en de Pensioenfederatie bezocht.

3.2.5 Intern toezicht

Het intern toezicht wordt vanaf 1 juli 2014 uitgeoefend door de Raad van Toezicht. Dit intern toezichtorgaan heeft als taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. Het orgaan onderhoudt een actieve dialoog met het bestuur. Het is belast met het toezien op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De Raad van Toezicht legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het Verantwoordingsorgaan. Het interne toezicht betreft in zijn toezicht de naleving door het fonds van normen in de Code Pensioenfonds. De Raad van Toezicht doet in hoofdstuk 6 verslag van zijn bevindingen.

3.2.6 Zelfevaluatie

Ieder bestuur van een pensioenfonds is verplicht tot een periodieke zelfevaluatie. Doel van de zelfevaluatie is de kwaliteit van het bestuur in stand te houden en waar mogelijk te verbeteren. Het bestuur heeft in 2015 een zelfevaluatie gehouden. Hiervan is een verslag gemaakt waarin de uitkomsten en acties zijn benoemd. Dit document met aandachtspunten die voortgekomen zijn uit de zelfevaluatie is ook gedeeld met het VO en de RvT.

3.2.7 Compliance over 2014-2015

Inleiding

PHIJ heeft het Nederlandse Compliance Instituut (NCI) aangewezen als externe compliance officer. Vanuit die functie is het NCI verantwoordelijk voor de uitoefening van het toezicht op de naleving van de Gedragscode.

In 2014 heeft geen separate afsluitende compliance jaarrapportage plaatsgevonden. In overleg met het bestuur is door NCI alsnog een jaarrapportage 2014 opgeleverd als integraal onderdeel van het jaarrapport 2015. NCI heeft het toezicht derhalve op 15 mei 2016 afgerond op de periode 1 januari 2014 tot en met 31 december 2015. Hierbij zijn geen overtredingen van de gedragscode geconstateerd. Onderstaand zijn bevindingen van de compliance officer opgenomen.

Bevindingen monitoren

Gedragscode

In de Gedragscode is een aantal algemene bepalingen opgenomen met betrekking tot gedragsregels voor de verbonden personen van het fonds en een aantal specifieke bepalingen met betrekking tot privé-transacties. Het fonds voldoet hiermee aan de verplichting een gedragscode op te stellen. Het fonds valt onder het gedragstoezicht van de Autoriteit Financiële Markten (AFM). Hierdoor dient het fonds te voldoen aan de effectentypische gedragsregels die zijn opgenomen in de Wft en het Besluit Marktmisbruik Wft.

In 2012 heeft het bestuur besloten dat organen als het Verantwoordingsorgaan en de Deelnemersraad vooralsnog niet onder de werking van de Gedragscode gebracht dienden te worden. Op basis van de modelgedragscode van de Pensioenfederatie uit

2014 diende de kring van verbonden personen breder ingestoken te worden. Inmiddels heeft de Pensioenfederatie in 2015 haar laatste versie van de modelgedragscode geïntroduceerd. Het bestuur hanteert voor haar gedragscode de door de Pensioenfederatie gehanteerde normen.

Aan de verbonden personen is een 'Verklaring omtrent naleving van de Gedragscode in 2014 en 2015' ter ondertekening toegestuurd. Deze verklaring ziet op een opgave van relatiegeschenken, uitnodigingen, nevenfuncties, eventuele financiële belangen in zakelijke relaties van het fonds, persoonlijke transacties en overige zaken ten aanzien van belangenverstrengeling.

Op basis van de ontvangen verklaringen blijkt dat er zich in 2014 en 2015 geen afwijkingen van de Gedragscode hebben voorgedaan.

Insiders

Het aanwijzen van insiders is geen wettelijke verplichting wanneer er geen voorwetenschap binnen het fonds beschikbaar is.

De toezichthouder heeft haar perceptie met betrekking tot het wel of niet beschikken over voorwetenschap aangescherpt. Zij stelt dat bestuursleden en de secretaris van pensioenfondsen in veel gevallen wel beschikken over voorkennis en daardoor aangewezen zouden moeten worden als insider. De huidige Gedragscode benoemt wel de rol van insiders en bevat een aparte regeling privé beleggingstransacties voor insiders. Het bestuur checkt daarom in 2016 of verbonden personen worden aangewezen als insider.

3.3 Wet- en regelgeving

3.3.1 Ontwikkelingen wet- en regelgeving

Er zijn het bestuur geen overtredingen van wet- en regelgeving bekend. Het bestuur voert actief beleid om overtreding van wet- en regelgeving te voorkomen.

3.3.2 Governance

Organisatie van het fonds

Het bestuur van PHJ is paritair samengesteld en bestaat uit 8 bestuursleden: 4 leden namens de werkgevers, 3 leden namens de werknemers en 1 lid namens de pensioengerechtigden. Het bestuur benoemt een voorzitter en een secretaris.

Het bestuur kan tijdelijke of permanente commissies instellen. Daarbij kan het bestuur bevoegdheden mandateren aan een commissie. De commissie legt voor de uitoefening van haar taken verantwoording af aan het voltallige bestuur. Dit gebeurt aan de hand van de notulen van een commissievergadering en notities met advies voor het bestuur.

Het bestuur heeft een verantwoordingsorgaan (VO) ingesteld. Het bestuur legt verantwoording af aan het VO, waarin de werkgevers, deelnemers en pensioengerechtigden naar evenredigheid zijn vertegenwoordigd. Voor de inrichting van het intern toezicht heeft het bestuur een raad van toezicht ingesteld. Deze raad bestaat uit 3 leden die door het bestuur worden benoemd. Leden van de raad van toezicht hebben verder geen banden met het pensioenfonds.

3.3.3 Nieuw financieel toetsingskader met ingang van 1 januari 2015 van kracht

Het nieuwe Financieel Toetsingskader (nFTK) werd op 1 januari 2015 van kracht. Sociale partners en het pensioenfonds dienden in 2015 meer expliciete en vollediger afspraken over pensioen te maken. Er is een duidelijk onderscheid gemaakt in de rol van de sociale partners en die van het bestuur van een pensioenfonds: sociale partners beslissen over de inhoud van de pensioenregeling en de toeslagenambitie, het bestuur zorgt voor de uitvoering.

Er was tot 1 juli de tijd om de regeling FTK-proof te maken. Door het nFTK bepaalde fondsen opnieuw in afstemming met sociale partners hun ambities en risicohouding. Het beleggingsbeleid moet daarbij passen. Het nFTK is erg gericht op de bescherming

van nominale pensioenen. Het toeslagbeleid moest ook zo concreet mogelijk gemaakt worden. De regels voor toeslagverlening zijn sinds 2015 aangescherpt. Toeslagen moeten vanaf 2015 toekomstbestendig zijn. Toekomstbestendig betekent dat niet alleen het komend jaar, maar ook naar verwachting de daaropvolgende jaren de betrokken toeslag kan worden toegekend. De nieuwe financieringsregels hebben ingrijpende gevolgen voor alle pensioenfondsen, zo ook voor PHJ.

In maart 2015 heeft het fonds een ALM-studie uitgevoerd, waarin alle elementen van het nFTK worden meegenomen. Aan de hand van de ALM studie probeert het fonds uitgebreid integraal inzicht te verkrijgen in welke strategische beleggingskeuzes het best bij het risicoprofiel van PHJ passen. Verder wordt daarbij gekeken naar welke invloed bepaalde beleidskeuzes (zoals premies, toeslagverlening en de pensioenregeling) hebben op de toekomstige solvabiliteit en de toeslagcapaciteit van het fonds.

De belangrijkste gevolgen voor PHJ worden hieronder nader toegelicht.

Risicohouding en haalbaarheidstoets

Bij het nFTK hoort een haalbaarheidstoets. De haalbaarheidstoets bestaat uit de aanvangshaalbaarheidstoets en de jaarlijkse haalbaarheidstoets. De aanvangshaalbaarheidstoets is halverwege 2015 voor het eerst uitgevoerd en vastgesteld naar aanleiding van invoering van het nieuwe FTK per 1 januari 2015. Met een haalbaarheidstoets kijkt het fonds of de afgesproken ambities worden gerealiseerd en of het premiebeleid voldoende realistisch en haalbaar is. En of het pensioenfonds voldoende herstelcapaciteit heeft. Bij grote veranderingen zoals de invoering van het nieuwe FTK, een nieuwe pensioenregeling of andere significante wijzigingen voert het pensioenfonds een "aanvangshaalbaarheidstoets" uit. Vervolgens doet het fonds ieder jaar de "jaarlijkse haalbaarheidstoets" en rapporteert die uiterlijk 30 juni van het lopende boekjaar aan DNB.

Deze haalbaarheidstoets wordt uitgevoerd als monitor van gestelde normen en beoordeelt het fonds of het verwacht pensioenresultaat en het pensioenresultaat in het slechtweerscenario in lijn zijn met de door het pensioenfonds zelf gekozen ondergrenzen. Deze zelf gekozen ondergrenzen moeten passen binnen de risicohouding van het fonds.

In het kader van de haalbaarheidstoets is door het pensioenfonds in samenspraak met sociale partners een ondergrens gesteld aan het gewenste pensioenresultaat. Enerzijds uitgaande vanuit een evenwichtssituatie (dekkingsgraad waarbij wettelijke vereiste buffer exact aanwezig is) en anderzijds vanuit de feitelijke situatie. Deze ondergrenzen zijn gesteld op:

- Vanuit evenwichtssituatie: 88%. Deze ondergrens is gelijk aan het verwachte pensioenresultaat uit de ALM-studie 2015 bij de vastgestelde kritische dekkingsgraad van 90% die als risicomaat wordt gehanteerd.
- Vanuit feitelijke situatie: 88%. Deze ondergrens is gelijkgesteld met de ondergrens vanuit de evenwichtssituatie.

In het kader van de haalbaarheidstoets wordt tevens gekeken naar de maximale afwijking van het pensioenresultaat in een slechtweerscenario ten opzichte van de gewenste ondergrens vanuit de feitelijke dekkingsgraad. Dit geeft de mate van volatiliteit/risico weer. Deze afwijking is door partijen gesteld op maximaal 34% en is gebaseerd op de ondergrens uit de ALM-studie 2015 bij de gestelde risicomaat van 70% koopkracht. Het verwachte pensioenresultaat bij deze ondergrens bedraagt circa 65%.

Beleidsdekkingsgraad

Onder het nFTK is de beleidsdekkingsgraad leidend voor alle beleidsmaatregelen. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden en is daarmee minder afhankelijk van de dagkoersen. Daar staat tegenover dat in de nieuwe situatie fluctuaties op de financiële markten 12 maanden zullen doorwerken. Het fonds had op 31 december 2015 een beleidsdekkingsgraad van 103,4%.

3.3.4 Pensioenstelsel

AOW-leeftijd in grotere stappen omhoog

De AOW-leeftijd gaat in stappen omhoog naar 67 jaar. In 2015 gingen de Tweede en Eerste Kamer akkoord met een versnelde verhoging van de AOW-leeftijd. De AOW-leeftijd wordt vanaf 2016 in stappen van 3 maanden verhoogd. En vanaf 2018 in stappen

van 4 maanden. Daarmee wordt de AOW-leeftijd 66 jaar in 2018 en 67 jaar in 2021. Dat is sneller dan eerder afgesproken. Na 2021 wordt de AOW-leeftijd gekoppeld aan de levensverwachting.

Verlaging opbouwpercentage en maximum pensioengevend salaris

Voor 2015 is voor middelloonregelingen het fiscaal maximale opbouwpercentage verder verlaagd en bepaald op 1,875%. Er is een bovengrens ingevoerd tot waar pensioenopbouw fiscaal wordt ondersteund en deze is voor 2015 gelijk aan € 100.000. Het fonds heeft de pensioenregeling met ingang van 1 januari 2015 in overeenstemming gebracht met de nieuwe wet- en regelgeving per 1 januari 2015.

Op weg naar een nieuw pensioenstelsel

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

Vier ambtelijke werkgroepen werken de hoofdlijnen voor een nieuw pensioenstelsel uit.

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

3.3.5 Opvolging door bestuur

Nieuw pensioencontract

Na de zomer van 2014 is de werkgroep gestart met de concrete gevolgen van het Witteveenkader en de voorbereiding op het nFTK. In vijf bijeenkomsten in 2014 is toegewerkt naar een fiscaal toelaatbare pensioenregeling voor 2015. Het bestuur heeft in samenspraak met sociale partners het besluit genomen om de pensioenleeftijd per 1 januari 2015 te verhogen naar 67 jaar en het pensioengevend salaris te maximeren op € 100.000.

Werkgroep, bestuur en sociale partners zijn in 2015 doorgegaan om de pensioenregeling tevens te laten aansluiten op het nFTK en de wijzigingen door te voeren in de fondsdocumenten.

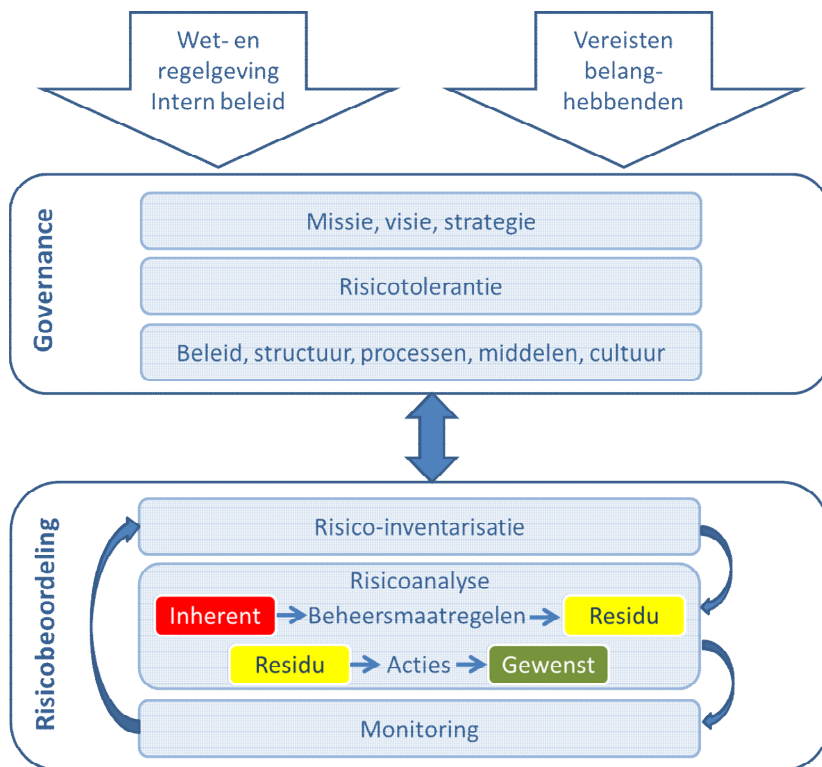
3.3.6 Btw-koepelvrijstelling vervallen

Per 1 januari 2015 is de btw-koepelvrijstelling voor pensioenadministratie en vermogensbeheer afgeschaft. De beëindiging van de koepelvrijstelling heeft geleid tot forse kostenverhoging. Het bedrag aan btw dat in rekening is gebracht bedraagt € 178. PHJ heeft daardoor te maken gekregen met verhoogde kosten omdat het fonds btw dient te betalen over door haar ingekochte diensten. PHJ heeft bezwaar ingediend bij de Belastingdienst tegen het laten vervallen van de btw-koepelvrijstelling. Het bestuur laat zich hierin ondersteunen door externe adviseur KPMG Meijburg & Co.

3.3.7 Risicoparagraaf

Het Financieel Toetsingskader ("FTK") voor pensioenfondsen is een onderdeel van de Pensioenwet. De regelgeving van het FTK werkt de economische risico's voor pensioenfondsen verbonden aan onder meer aandelen, valuta's en rente uit. Het vertaalt deze naar vereiste reserveposities en dekkingsgraden. Hiermee worden pensioenfondsen gedwongen te overwegen welk totaal risiconiveau ze kunnen of willen accepteren. Het pensioenfonds zet, binnen de kaders van het geformuleerde risicobeleid, in op maximalisatie van het rendement op het vermogen.

Het pensioenfonds hanteert een integrale risicomanagementaanpak, die is vastgelegd in een beleidsplan IRM en die uitgaat van onderstaande principes.



1 Governance

Het bestuur is verantwoordelijk voor het realiseren van de doelstellingen van het fonds, volgend vanuit de missie, visie, strategie en/of doelstellingen van het fonds. Het bestuur bepaalt de koers van het fonds en weegt de factoren af die de koers positief of negatief beïnvloeden. Het bestuur wordt bij het streven om de doelstellingen van het fonds te bereiken, met onzekerheden geconfronteerd. Voor het bestuur is het van belang om vast te stellen welke mate van onzekerheid als acceptabel wordt beschouwd (de risicotolerantie). Integraal risicomanagement stelt het bestuur in staat om op een efficiënte en effectieve wijze om te gaan met onzekerheid en de hieraan verbonden risico's en kansen en het beleid, de structuur de processen en middelen en de cultuur daarop af te stemmen.

Het bestuur heeft de mogelijke risico's van het fonds in kaart gebracht en bepaald hoe het bestuur met deze risico's om wil gaan. Op basis van een actueel en volledig beeld van alle relevante risico's kan het bestuur gepaste beheersmaatregelen nemen en is het bestuur in control.

Voor de beheersing van de risico's die betrekking hebben op de uitvoering van de pensioenregeling en de werkzaamheden van het fonds, is aansluiting gezocht bij de toezichtkaders van DNB. DNB hanteert daarbij een aanpak van risicoanalyse en risicomitigatie in haar toezicht, genaamd FOCUS!. FOCUS! bouwt voort op de Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode (FIRM), de methodiek die sinds 2005 bij DNB in gebruik is.

FIRM onderscheidt de volgende hoofdrisicocategorieën:

- Matching-/renterisico;
- Marktrisico;
- Kredietrisico;
- Verzekeringstechnisch risico;
- Omgevingsrisico;
- Operationeel risico;
- Uitbestedingsrisico;
- IT-risico;
- Integriteitrisico;

- Juridisch risico.

De eerste vier categorieën zijn financieel van aard, de overige zijn niet-financieel. De hoofdcategorieën zijn verder onder te verdelen naar deelrisico's.

Risico's worden kwalitatief (aan de hand van vooraf vastgestelde referentieschalen) beoordeeld op basis van de waarschijnlijkheid van het optreden van het risico en de impact daarvan op het behalen van de doelstellingen. Hierbij wordt een onderscheid gemaakt tussen het inherent risico, het residurisko en het gewenste risico.

Het inherent risico is het risico zonder rekening te houden met eventuele beheersmaatregelen die het bestuur treft om de waarschijnlijkheid en/of impact te beperken. Het inherent risico is afhankelijk van de context waarbinnen het fonds opereert en de doelstellingen.

Ten aanzien van het inherent risico zijn vanuit de risicotolerantie van het fonds vier mogelijke reacties:

- het risico accepteren;
- het risico reduceren door het nemen van aanvullende beheersmaatregelen;
- het risico vermijden door de activiteiten die geraakt worden door het risico te staken;
- het risico overdragen door de activiteiten die door het risico geraakt worden (deels) uit te besteden.

Het residurisko is het risico dat overblijft nadat is gereageerd op de inherente risico's. Indien het residurisko vanuit de risicotolerantie (nog) niet acceptabel is, worden aanvullende acties gedefinieerd om tot de gewenste risicosituatie te komen.

Risico-inschattingen, beheersmaatregelen en acties kunnen wijzigen naar aanleiding van interne en externe ontwikkelingen, maar ook door nieuwe inzichten. Integraal risicomanagement is daardoor een continu proces van inrichten, uitvoeren, rapporteren en bijsturen. Het bestuur maakt hierbij gebruik van een jaarplan IRM. Startpunt van het jaarplan is de jaarlijkse evaluatie van de bestaande risicoanalyses. Tijdens deze evaluatie komen de aandachtspunten naar voren, die onderdeel uit (moeten) maken van het jaarplan.

De aandachtspunten kunnen ontleend zijn aan:

- de dan geldende status van de risicoanalyses;
- actuele ontwikkelingen binnen of buiten het pensioenfonds;
- een noodzakelijke periodieke herijking van een (hoofd)risico;
- onderzoeken van binnen of buiten het pensioenfonds.

2 Risicobeoordeling

Matching-/renterisico

Een pensioenfonds loopt renterisico doordat de waarde van de verplichtingen van het fonds anders op renteveranderingen reageert dan de waarde van de beleggingen.

Het renterisico is het risico als gevolg van het niet gematcht zijn van activa en passiva (inclusief off-balanceposten) dan wel inkomsten en uitgaven in termen van rentevoet, rentetypische looptijden, basisvaluta, liquiditeit typische looptijden en gevoeligheid voor ontwikkeling in prijspeil.

Dit risico is nader onderverdeeld in *rente, valuta, liquiditeit en inflatie*.

Het inherent risico wordt door het bestuur als aanzienlijk ingeschat. De overall risicotolerantie met betrekking tot matching-/renterisico is beperkt. Beheersmaatregelen zien op het reduceren van zowel de kans als de impact van het risico.

Het fonds kiest bewust om een gedeelte van het renterisico niet af te dekken om herstelcapaciteit te behouden. De renteafdekking wordt maandelijks gerapporteerd aan het bestuur. De netto impact van renteveranderingen op de dekkingsgraad worden in kwartaal- en risicorapportages inzichtelijk gemaakt. Als onderdeel van de kwartaalrapportage vermogensbeheer wordt daarnaast de effectiviteit van de renteafdekking weergegeven en besproken in de beleggingsadviescommissie en daarna in het bestuur.

Het grootste gedeelte van de beleggingsportefeuille is belegd in euro's genoteerde waarden; De vreemde valuta-exposure van de beleggingscategorieën High Yield en Obligaties Opkomende Markten HC wordt binnen de beleggingsinstellingen afgedekt naar Euro's.

Het risico dat een fonds niet op korte termijn aan zijn betalingsverplichtingen kan voldoen. De beleggingsportefeuille is zo opgezet dat de portefeuille naar verwachting aan de liquiditeitsbehoefte van het fonds kan voldoen. Het pensioenfonds laat maandelijks een liquiditeitsanalyse uitvoeren. De resultaten van deze analyse worden besproken in de beleggingsadviescommissie van het fonds en als er aanleiding mocht zijn, worden er door het fonds stappen ondernomen. Bij materiële portefeuillevijzigingen wordt de impact op het liquiditeitsrisico vooraf vastgesteld en meegenomen in de besluitvorming. Liquiditeitsrisico wordt bewaakt met behulp van stress tests. Deze geven inzicht in de mate waarin de portefeuille over voldoende liquiditeit beschikt om marktschokken op te vangen. Indien het pensioenfonds niet slaagt voor de stress test volgt advies naar klant.

Het inflatierisico wordt voor een deel afgedekt door middel van het beleggen in producten die een natuurlijke inflatiebescherming in zich herbergen (zoals inflation linked bonds, vastgoed, grondstoffen en infrastructuur). Het inflatierisico ligt voor een belangrijk deel bij de deelnemers en bij pensioengerechtigden en gewezen deelnemers via het toeslagbeleid van het fonds. De kans op toeslagverlening wordt inzichtelijk gemaakt in de risicorapportage en via de jaarlijks uit te voeren haalbaarheidstoets.

Een pensioenfonds loopt inflatierisico doordat de waarde van de geïndexeerde pensioentoezeggingen anders op inflatieveranderingen reageert dan de waarde van de beleggingen. Het (gedeeltelijk) streven naar een reëel pensioen geeft een risico dat de verandering van de pensioenvoorzieningen als gevolg van inflatie niet gecompenseerd worden door een waardeverandering van de beleggingen.

Het pensioenfonds heeft besloten om in 2016 bij stijgende inflatie inflatierisico nader in kaart te brengen.

Beheersmaatregelen:

Het pensioenfonds besloot in 2015 eerst op basis van de ALM om het afdekkingspercentage te verlagen naar 70%. Vervolgens is besloten om als gevolg van de wijziging van de UFR het afdekkingspercentage in stappen te verlagen naar 50% van de verplichtingen. De netto impact van renteveranderingen op de dekkingsgraad worden in kwartaal- en risicorapportages inzichtelijk gemaakt. De kans op toeslagverlening wordt inzichtelijk gemaakt in de risicorapportage.

Marktrisico

Het marktrisico is het risico ten gevolge van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten binnen een handelsportefeuille. Voor pensioenfondsden geldt dat het marktrisico alleen betrekking heeft op de niet-rentedragende activa.

Dit risico is nader onderverdeeld in prijsvolatiliteit, marktliquiditeit en concentratie en correlatie.

Het inherent risico wordt door het bestuur als beperkt ingeschat. De overall risicotolerantie met betrekking tot marktrisico is laag. Beheersmaatregelen zien op het reduceren van zowel de kans als de impact van het risico.

Het fonds kiest voor spreiding in de beleggingsportefeuille qua risicoprofiel van de achterliggende beleggingen in relatie tot de verplichtingen van het fonds. Beleggen in risicovollere producten wordt bewust gedaan in de veronderstelling dat daar een hoger rendement tegenover staat. De strategische mix volgt uit een ALM-studie, die minimaal één keer in de drie jaar wordt uitgevoerd. De nadere tactische invulling vindt plaats in het jaarlijkse beleggingsplan, dat vervolgens gedurende het jaar continu wordt gemonitord. In de rapportages van de vermogensbeheerders wordt onder andere inzicht gegeven indekkingsgraadontwikkelingen, bandbreedtes, ratings, concentraties, rendementen en tracking errors.

Beheersmaatregelen:

Gewenste risico's worden meegenomen in een ALM-studie. Het betreft risico's waar bewust voor gekozen wordt op basis van risico/rendement verwachtingen. Dit geldt niet voor 'ongewenste' risico's. Tot die laatste behoren liquiditeitsrisico, concentratierisico en tegenpartijrisico.

Bij sturen op risico wordt op basis van de tracking error beoordeeld of het risico van het fonds binnen de bandbreedtes beweegt. Deze bandbreedtes zijn opgenomen in de beleggingsrichtlijnen.

In 2015 heeft het fonds besloten om informatieratio's onderdeel te laten zijn van de gestructureerde aanpak evaluatie manager/pools.

Aandelenrisico

Het risico op een daling van de marktwaarde van aandelen en zakelijke waarden.

Beheersmaatregelen:

- In de ALM-studie wordt de gewenste allocatie naar aandelen en zakelijke waarden bepaald aan de hand van het risicoprofiel.
- In de portefeuille constructie wordt het gewenste aandelenrisico omgezet in een feitelijke portefeuille.
- Door middel van de risicorapportage wordt het aandelenrisico inzichtelijk gemaakt en waar nodig bijgestuurd.

Tegenpartijrisico

Bij het aangaan van transacties met externe partijen (o.a. derivatenposities en het gebruik van securities lending) wordt exposure opgebouwd bij tegenpartijen. Een faillissement van een tegenpartij kan tot verliezen leiden.

Beheersmaatregelen

- Bij het aangaan van nieuwe derivatentransacties wordt de tegenpartij getoetst op kredietwaardigheid, bestaande exposure en aan de hand van de gehanteerde watchlist.
- De kwaliteit van het onderpand wordt vooraf vastgelegd en voortdurend gemonitord.

Het tegenpartijrisico voor OTC derivaten die betrekking hebben op de afdekking van renterisico wordt beheerst binnen het LOF.

Concentratierisico

Door gebrekkige spreiding kan concentratierisico ontstaan waarbij verliezen optreden doordat een te grote gevoeligheid bestaat naar één regio, sector of marktpartij.

Beheersmaatregelen

- Concentraties worden periodiek weergegeven in de risicorapportage. Op basis van analyses wordt beoordeeld of deze acceptabel zijn of dat deze teruggebracht moeten worden.

Actief risico

Met actief risico wordt bedoeld de mate waarin de daadwerkelijke performance afwijkt van de strategische benchmark

Beheersmaatregelen

- Voor actief beheerde mandaten worden limieten op maximale tracking error gehanteerd. Daarmee wordt de afwijking ten opzichte van de benchmark gelimiteerd.

Kredietrisico

Het kredietrisico is het risico dat een tegenpartij contractuele of andere overeengekomen verplichtingen (waaronder verstrekte kredieten, leningen, vorderingen, ontvangen garanties) niet nakomt, al dan niet als gevolg van het aan beperkingen onderhevig zijn van buitenlandse betalingen.

Het inherent risico wordt door het bestuur als aanzienlijk ingeschat. De overall risicotolerantie met betrekking tot kredietrisico is beperkt. Beheersmaatregelen zien op het reduceren van zowel de kans als de impact van het risico.

Het fonds let scherp op kredietwaardigheid en liquiditeit. Belangrijke aandachtspunten betreffen hierbij de door het fonds gehanteerde derivatenconstructies in het kader van de afdekking van het rente- en valutarisico. In de rapportages van de vermogensbeheerders wordt onder andere inzicht gegeven in ratings, concentraties, collateral en tegenpartijen.

Beheersmaatregelen:

In de portefeuille constructie wordt op basis van risicomaten een allocatie naar vastrentende waarden bepaald. Binnen de beleggingsportefeuilles worden limieten opgenomen op kredietwaardigheidsratings van beleggingen in instrumenten, landen en/of sectoren. Het fonds heeft besloten om in 2016 in kaart te brengen wat het aandeel van het pensioenfonds binnen de funds bij de fiduciair is. Veder is besloten om nadere onderverdeling te maken naar landenrisico/blootstelling financiële sector.

Verzekeringstechnisch risico

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

Dit risico is nader onderverdeeld in sterfte/langleven, arbeidsongeschiktheid en concentratie en correlatie.

Het inherent risico wordt door het bestuur als aanzienlijk ingeschat. De overall risicotolerantie met betrekking tot verzekeringstechnisch risico is beperkt. Beheersmaatregelen zien op het reduceren van zowel de kans als de impact van het risico.

De belangrijkste risico's voor het fonds zijn de levensverwachting en arbeidsongeschiktheid. Het verzekeringstechnisch risico wordt bewaakt aan de hand van de jaarlijkse actuariële analyses van het fonds en landelijke publicaties inzake levensverwachting en arbeidsongeschiktheid. Het fonds houdt een IBNR-voorziening aan. Het risico bij overlijden en arbeidsongeschiktheid is herverzekerd.

Omgevingsrisico

Het omgevingsrisico is het risico als gevolg van buiten het pensioenfonds komende veranderingen op het gebied van concurrentieverhoudingen, belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat.

Dit risico is nader onderverdeeld in concurrentie, afhankelijkheid, reputatie en ondernemingsklimaat.

Het inherent risico wordt door het bestuur als hoog ingeschat. De overall risicotolerantie met betrekking tot omgevingsrisico is beperkt. Beheersmaatregelen zien op het reduceren van zowel de kans als de impact van het risico.

Dit risico is voor het fonds zelf het minst direct te beïnvloeden. Om die reden volgt het fonds ontwikkelingen in de nabije omgeving van het fonds op de voet. Dit betreft met name ontwikkelingen bij aangesloten werkgevers, media-aandacht voor pensioen in algemene zin en media-aandacht voor het fonds in het bijzonder. Communicatie en engagement zijn belangrijke instrumenten voor het fonds in de beheersing van het omgevingsrisico. Het fonds is verplicht gesteld. De berekening van de Z-score wordt op kwartaalbasis gemonitord door de beleggingsadviescommissie en jaarlijks gecertificeerd door de accountant. Het fonds beschikt over een communicatiebeleidsplan, van waaruit jaarlijks een jaarplan wordt afgeleid. Daarnaast heeft het fonds een transparantiedocument en een crisis- en communicatienoodplan. Tevens bewaakt het fonds haar onafhankelijkheid bij beleidsbeslissingen en ziet erop toe dat deze beleidsbeslissingen vrij van belangenverstrengeling worden genomen. Het fonds beschikt tot slot over een beleid verantwoord beleggen en een uitsluitingsbeleid.

In 2015 heeft het bestuur besloten om in overleg met de cao-partijen een nader onderzoek te doen over de toekomst van de pensioenregeling. In dit verslag is verder opgenomen welke communicatie in 2015 heeft plaatsgevonden en hoe het fonds heeft geanticipeerd op de nieuwe Wet Pensioencommunicatie.

In 2016 zal het bestuur een beleid uitwerken om te bepalen hoe bedrijven kunnen worden opgespoord, die wel onder de werkingssfeer van het fonds vallen, maar momenteel niet zijn aangesloten.

Operationeel risico

Het operationeel risico is het risico dat samenhangt met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting of procesuitvoering.

Dit risico is nader onderverdeeld in (pre)acceptatie/transactie, uitkering/betaling/settlement, informatie, productontwikkeling, kosten, personeel, fraudegevoeligheid en IT.

Het inherent risico wordt door het bestuur als aanzienlijk ingeschat. De overall risicotolerantie met betrekking tot operationeel risico is laag. Beheersmaatregelen zien op het reduceren van zowel de kans als de impact van het risico.

Het bestuur stelt hoge kwaliteitseisen op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts van zowel het pensioenfonds als de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn. De belangrijkste onderdelen van operationeel risico, die de bestuursorganen betreft zijn informatie (ter ondersteuning van adequate managementbeslissingen), kosten en geschiktheid (kennis, ervaring, competenties en gedrag). Het bestuur heeft uit haar midden diverse adviescommissies ingesteld. Deze commissies worden ondersteund door externe adviseurs. Verantwoording over het gevoerde beleid wordt afgelegd aan het verantwoordingsorgaan. Om de kosten te bewaken wordt jaarlijks een begroting opgesteld. Elk kwartaal vindt een beoordeling plaats of de kosten binnen de begroting blijven. Afwijkingen van de begroting zijn slechts mogelijk indien onderbouwd en door het bestuur geaccordeerd. Het fonds beschikt over een geschiktheidsplan inclusief opleidingsplan. Jaarlijks evalueert het bestuur het eigen functioneren. Bestuur heeft besloten het geschiktheidsplan in 2016 te actualiseren.

De kwaliteitseisen met betrekking tot de organisaties, waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed, vallen onder uitbestedingsrisico. Het fonds beschikt over een uitbestedingsbeleid, waarin het proces rondom nieuwe en bestaande uitbestedingen is vastgelegd alsmede de eisen die daarbij aan een uitvoerder worden gesteld.

Uitbestedingsrisico

Het uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden, dan wel door deze derden ter beschikking gestelde apparatuur en personeel, worden geschaad.

Dit risico is per externe uitvoerder nader onderverdeeld in continuïteit bedrijfsvoering, integriteit en kwaliteit dienstverlening.

Het inherent risico wordt door het bestuur als aanzienlijk ingeschat. De overall risicotolerantie met betrekking tot uitbestedingsrisico is laag. Beheersmaatregelen zien op het reduceren van zowel de kans als de impact van het risico.

Het uitbestedingsrisico vormt een zeer belangrijk aandachtsgebied voor het fonds. Zowel het pensioenbeheer als het vermogensbeheer is uitbesteed. Dit risico vormt als het ware de keerzijde van met name het operationeel risico en het integriteitsrisico van het fonds. Het fonds verwacht van de externe uitvoerders een minimaal aan dat van het pensioenfonds gelijkwaardig niveau van beheersing van integriteitsrisico's. Het fonds beheerst operationele risico's zoveel mogelijk door eisen te stellen aan zijn dienstverleners. Daarbij kan worden gedacht aan regels aangaande de continuïteit, integriteit en kwaliteit van de door de externe dienstverleners te leveren werkzaamheden en van de bij deze dienstverleners werkzame personen. Het fonds laat zich regelmatig informeren over de wijze waarop de externe uitvoerders deze risico's beheersen. Hiertoe wordt gebruik gemaakt van diverse maand-, kwartaal- en/of jaarrapportages van de externe uitvoerders, zoals DVO-rapportages, beleggingsrapportages, rapportages niet-financiële risico's en ISAE 3402. Daarnaast voert het fonds jaarlijks evaluatiegesprekken met de externe uitvoerders.

In 2016 zal het fonds de compliance documenten updaten en bij de uitbestede partijen alle nog ontbrekende compliance documenten opvragen.

Integriteitsrisico

Het integriteitsrisico is het risico dat de integriteit van het pensioenfonds dan wel het financiële stelsel wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van het pensioenfonds in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijke en door het pensioenfonds opgestelde normen.

Dit risico is nader onderverdeeld in benadeling derden, voorwetenschap, witwassen, terrorismefinanciering en onoorbaar handelen.

Het inherent risico wordt door het bestuur als aanzienlijk ingeschat. De overall risicotolerantie met betrekking tot integriteitsrisico is laag. Beheersmaatregelen zien op het reduceren van zowel de kans als de impact van het risico.

Integer handelen is binnen het fonds verankerd in de totale compliancestructuur. Alle betrokkenen bij het fonds, zowel intern als extern, worden geacht te voldoen aan het geheel van interne en externe wet- en regelgeving, dat op het fonds van toepassing is. Bij bestuursbesluiten wordt altijd in ogenschouw genomen of er voldoende rekening is gehouden met evenwichtige belangenbehartiging en of er sprake is van mogelijke integriteitsissues. Het fonds beschikt onder andere over een gedragscode, een incidenten- en klokkenluidersregeling, een klachten- en geschillenprocedure en een geschillencommissie. Een externe compliance officer ziet toe op naleving van de gedragscode en klokkenluidersregeling en brengt hierover verslag uit aan het bestuur. De bij de gedragscode behorende nalevingsverklaring wordt jaarlijks door de bestuursleden ondertekend. Tevens inventariseert het fonds jaarlijks de (neven)functies. Het fonds volgt de wet- en regelgeving rondom witwassen en terrorismefinanciering en toetst bij wijzigingen in wet- en regelgeving de opvolging daarvan door de externe uitvoerders.

In 2015 heeft het fonds een uitgebreide integriteitsrisicoanalyse uitgevoerd. Hierbij zijn de bestaande beheersmaatregelen getoetst op effectiviteit. Hierbij is gekeken naar integriteitsaspecten bij het fonds zelf alsmede bij de partijen waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed.

In 2015 is door de risicocommissie, mede in het licht van een onderzoek door DNB, uitgebreid gesproken over integriteitsrisico. Daarbij is een aantal acties geformuleerd. In 2016 vindt verdere opvolging van deze acties plaats en zullen de conclusies daaruit vanuit risicoperspectief worden geformaliseerd.

Juridisch risico

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

Dit risico is nader onderverdeeld in wet- en regelgeving, naleving, aansprakelijkheid en afdwingbaarheid contracten.

Het inherent risico wordt door het bestuur als hoog ingeschat. De overall risicotolerantie met betrekking tot juridisch risico is beperkt. Beheersmaatregelen zien op het reduceren van zowel de kans als de impact van het risico.

Het fonds maakt bij de opstelling van alle voor het fonds relevante juridische documenten gebruik van de diensten van daarin gespecialiseerde partijen. Veranderingen in wet- en regelgeving, op terreinen die direct dan wel indirect pensioenen raken, worden besproken en waar nodig wordt actie ondernomen. Het bestuur blijft op de hoogte van wijzigingen in wet- en regelgeving door het volgen van themabijeenkomsten, media, vakliteratuur en nieuwsbrieven op het gebied van pensioen- en vermogensbeheer.

In 2015 heeft het fonds het nieuwe FTK geïmplementeerd. De besluiten die het bestuur heeft genomen over het beleggings-, premie- en toeslagenbeleid en de bijbehorende risicohouding zijn vastgelegd in de fondsdocumenten van het fonds.

In 2015 heeft het fonds een herstelplan ingediend bij DNB. Bij de actualisatie van het herstelplan per 1 januari 2016 bleek dat het fonds zonder aanvullende maatregelen binnen de maximale hersteltermijn kan herstellen. Het fonds heeft op 30 maart 2016 een nieuw herstelplan ingediend bij DNB.

3.4 Pensioencommunicatie

3.4.1 Communicatiebeleid

De communicatiecommissie van PHJ heeft eind 2014 het communicatiebeleid van de afgelopen jaren geëvalueerd en in het communicatiebeleidsplan 2015-2017 bepaald hoe het beleid er de komende jaren uitziet. De ingezette lijn wordt voortgezet. Het communicatiebeleid vormt de basis voor de communicatiejaarplannen. In de jaarplannen worden de communicatieactiviteiten voor

het betreffende jaar beschreven. De doelstellingen zijn opgenomen in het meerjaren communicatiebeleidsplan. Het bestuur heeft deze doelstellingen voor 2015 vertaald in een jaarplan

3.4.2 Ingezette pensioencommunicatie

De communicatie in 2015 richtte zich op de volgende speerpunten:

- Digitale communicatie: PHJ heeft digitalisering als speerpunt, maar wil wel rekening houden met de doelgroep. Het fonds is daarom hierin geen voorloper, maar sluit aan op de ontwikkelingen in de markt.
- Communicatie via werkgevers
- Communicatie over de nieuwe pensioenregeling.

Digitale communicatie

In 2015 ging het fonds verder met benodigde acties voor het verzamelen van e-mailadressen om digitale communicatie mogelijk te maken. Per doelgroep zal in de toekomst steeds meer communicatie en interactie verlopen via de beveiligde en persoonlijke 'Mijn pensioen' omgeving op de vernieuwde website van PHJ. Als de bezoeker inlogt op zijn persoonlijke beveiligde omgeving, ziet hij direct de voor hem of haar relevante informatie.

Communicatie via werkgevers

De werknemer gaat met vragen eerder naar zijn werkgever dan naar zijn pensioenfonds. PHJ wil werkgevers en HR-afdelingen daarom ondersteunen bij de communicatie met de werknemers. In 2015 zijn op dit gebied verdere stappen gezet. Zo is in de nieuwsbrieven voor werkgevers een oproep gedaan aan werkgevers om hun e-mailadres bij het fonds op te geven, hebben we werkgevers geattendeerd op de mogelijkheid om een pensioenlunch te houden en is de werkgevers gevraagd een flyer bij de loonstrook te voegen. Hiermee kunnen werkgevers hun werknemers praktische informatie geven over de gevolgen van bepaalde gebeurtenissen voor het pensioen.

Communicatie over de nieuwe pensioenregeling

Op basis van de impact van de veranderingen, is bepaald hoe te communiceren over de wijzigingen. Op de website van PHJ is een actiepagina geplaatst over dit onderwerp. Daarnaast is over de wijzigingen gecommuniceerd in de nieuwsbrieven.

Overige pensioencommunicatie

In het boekjaar heeft het pensioenfonds naast de wettelijk verplichte communicatie onder andere de volgende communicatiemiddelen ingezet:

- In 2015 is een mailing verstuurd aan actieve deelnemers om e-mailadressen te verkrijgen. Dit gebeurde in de vorm van een A5-kaart met als thema 'Kies voor digitaal'.
- In 2015 is gewerkt aan de vernieuwing van de website van PHJ. De vernieuwde website ging in december 2015 live. De nieuwe website voldoet aan de moderne richtlijnen wat betreft design en gebruikersvriendelijkheid.
- In maart en september 2015 hebben de deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers een nieuwsbrief ontvangen.
- Het verkort jaarverslag is op 30 september 2015 als download op de website geplaatst, met een nieuwsbericht hierover.

3.4.3 Ontwikkelingen pensioencommunicatie

Nieuwe Wet Pensioencommunicatie vanaf 1 juli 2015

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

Het Pensioen 1-2-3 is met ingang van 1 juli 2016 verplicht. Het vernieuwen van het UPO bevat zoveel verschillende formats, dat die gefaseerd ingaan. Er moet nog duidelijkheid komen over de uniforme rekenmethodiek voor de scenario's die deelnemers inzicht geven in koopkracht en risico's. De Pensioenfederatie is met de toezichthouder de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en

het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid in gesprek over een eenvoudiger rekenmethodiek. Pensioenfondsen moeten vanaf 2017 namelijk met deze scenario's werken.

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

3.5 Toezichthouders

3.5.1 Autoriteit Financiële Markten

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is als toezichthouder belast met het bevorderen van een zorgvuldige financiële dienstverlening aan consumenten. Hieronder valt het bewaken van de informatie die pensioenfondsen verschaffen ten aanzien van juistheid en begrijpelijkheid en het vaststellen van spelregels over de wijze waarop pensioencommunicatie dient plaats te vinden.

Het fonds heeft in 2015 bij de AFM melding gemaakt over de te late verzending van de wettelijk verplichte uitingen bij in- en uitdiensttreding (de start- en stopbrieven). Deze brieven waren te laat, als gevolg van de wijziging van de pensioenadministratie door de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2015. De AFM heeft laten weten geen formele maatregel op te leggen in verband met de te late verzending van start- en stopbrieven over 2015.

3.5.2 De Nederlandsche Bank

De Nederlandsche Bank (DNB) is als toezichthouder belast met het toezicht op financiële instellingen en het netwerk waarvan zij deel uitmaken. Dit toezicht richt zich op de financiële stevigheid van financiële ondernemingen. Doel is bij te dragen aan de stabiliteit van de financiële sector. Het pensioenfonds legt structureel alle wijzigingen in statuten, reglementen, ABTN en de jaarstukken voor aan DNB. Het pensioenfonds heeft DNB verder met de voorgeschreven rapportages periodiek geïnformeerd over de financiële situatie van het pensioenfonds.

In 2015 heeft het fonds een self-assessment in het kader van het onderzoek belangenverstrengeling uitgevoerd, waarbij het fonds de integriteitsrisicoanalyse heeft aangescherpt. DNB is daarvan op de hoogte gesteld.

In 2015 zijn geen dwangsommen of boetes opgelegd aan het fonds. Ook heeft DNB geen aanwijzingen gegeven, geen bewindvoerder aangesteld of bevoegdheidsuitoefening van organen van het fonds gebonden aan toestemming.

4 Financieel beleid

4.1 Inleiding

Het pensioenfonds wil aan zijn in paragraaf 2.2.2 omschreven doelstelling voldoen. Het is daarom belangrijk dat het pensioenfonds over voldoende middelen beschikt om (toekomstige) uitkeringen te kunnen betalen. Het bestuur gebruikt hiervoor de beleidsinstrumenten premiebeleid, toeslagenbeleid, beleggingsbeleid en de pensioenregeling.

In dit hoofdstuk komen de eerste drie instrumenten aan de orde. Na het premie- en toeslagenbeleid geeft het bestuur inzicht in de voorzieningen en reserves. Na de actuariële analyse volgt een uitleg over het beleggingsbeleid en een paragraaf over risico's.

4.2 Premie

Het pensioenfonds kent een drietal premies: de gedempte premie, de kostendekkende premie en de feitelijke premie.

Gedempte premie

De gedempte kostendekkende premie is gelijk aan de som van:

- de koopsom benodigd voor inkoop van de pensioenen in het geldende kalenderjaar;
- de risicopremie voor het niet-ingekochte deel van partner- en wezenpensioenen;
- de risicopremie in verband met premievrijstelling en toekenning van arbeidsongeschiktheidspensioenen;
- de opslag voor het in stand houden van het vereiste eigen vermogen;
- de opslag voor uitvoeringskosten;
- indien nodig aanvullende premies in het kader van een herstelplan.

De gedempte premie in 2015 bedraagt € 14.648 (in 2014: € 14.346).

Kostendekkende premie

De kostendekkende premie in 2015 bedraagt € 17.102 (in 2014: € 14.757). De kostendekkende premie geeft de marktwaarde weer van de aangroei van de onvoorwaardelijke pensioenaanspraken. Onderdeel van de kostendekkende premie is de technische koopsom, deze is in 2015 gebaseerd op de rentetermijnstructuur van ultimo 2014.

Feitelijke premie

De premie voor de houtverwerkende industrie bedraagt in 2015 23,50% van de pensioengrondslag (waarvan 1,5% voor de overgangsregeling). De werkgeversbijdrage is 11,75%, de werknemers betalen een eigen bijdrage van 11,75%. De premie voor de jachtbouw bedraagt 22,0% van de pensioengrondslag. De werkgeversbijdrage is 11,50%, de werknemers betalen een eigen bijdrage van 10,50%. De gehele premie wordt volledig geïnd bij de werkgever. In 2015 bedroeg de feitelijke premie (exclusief premie overgangsregeling) € 16.791 (in 2014: € 15.856). De feitelijke premie was daarmee hoger dan de gedempte premie.

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

	2015
Premie exclusief kosten premievrijstelling en risico	14.177
Benodigd voor kosten (conform J605)	1.905
Benodigd voor arbeidsongeschiktheid	674
Premie risicoherverzekering	<u>35</u>
Totaal	16.791

4.3 Toeslag

Het bestuur beslist jaarlijks in hoeverre een toeslag kan worden verleend op de pensioenaanspraken van (gewezen) deelnemers en de pensioenrechten van pensioengerechtigden. Het bestuur dient hierbij rekening te houden met de beschikbare middelen.

Het bestuur hanteert met ingang van juli 2015 de volgende staffel als leidraad voor toeslagverlening:

- Indien het eigen vermogen zodanig is dat daarmee alle toekomstige toeslagen op basis van de ambitie volledig kunnen worden gerealiseerd, wordt een volledige toeslag verleend;
- Indien het eigen vermogen kleiner of gelijk is aan 10% van de voorziening pensioenverplichtingen wordt geen toeslag verleend;
- Indien het eigen vermogen groter is dan 10% van de voorziening pensioenverplichtingen, doch kleiner is dan het eigen vermogen dat nodig is om de volledige ambitie te kunnen realiseren, wordt de toeslag naar rato verleend, onder voorwaarde dat de pro rata toeslag ten minste 0,5% bedraagt.

De hoogte van het vermogen dat past bij een volledige toeslagambitie wordt gebaseerd op artikel 15 van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen. Door toekenning van een toeslag mag de dekkingsgraad niet zo ver dalen dat er sprake is van een reservetekort (te weinig vermogen om te voldoen aan het vereist eigen vermogen). Daarnaast geldt dat als het pensioenfonds in een periode van herstel zit, de dekkingsgraad na toekenning van een toeslag moet stijgen ten opzichte van het voorgaande jaar.

Feitelijke toekenning van toeslagen zal altijd eerst plaatsvinden na een daartoe door het bestuur genomen besluit.

Het (voorwaardelijke) toeslagbeleid is vastgelegd in het pensioenreglement. De toeslagverlening is voorwaardelijk en is gekoppeld aan een ex-ante vastgelegde maatstaf. De financiering van de toeslagverlening geschiedt uit overrendementen.

Volgens artikel 10 van het pensioenreglement worden de verworven pensioenaanspraken in principe jaarlijks op 1 januari als volgt verhoogd :

Het bestuur streeft ernaar de pensioenaanspraken van de deelnemers te verhogen met een percentage dat:

- voor 4/5^e deel bepaald wordt door het percentage waarmee de lonen in de bedrijfstak voor de Houtverwerkende Industrie op 1 oktober van het laatst verstreken jaar zijn gewijzigd ten opzichte van 1 oktober van het daaraan voorafgaande jaar; en
- voor 1/5^e deel bepaald wordt door het percentage waarmee de lonen in de bedrijfstak voor de Houten en Kunststoffen Jachtbouw, alsmede waterrecreatie ondersteunende activiteiten op 1 oktober van het laatst verstreken jaar zijn gewijzigd ten opzichte van 1 oktober van het daaraan voorafgaande jaar.

De premievrije en ingegane pensioenen worden jaarlijks (maximaal) verhoogd met de relatieve stijging van het prijsindexcijfer (CPI alle huishoudens afgeleid oktober-oktober cijfers);

De ingegane arbeidsongeschiktheidspensioenen worden jaarlijks (maximaal) verhoogd met het percentage waarmee het dagloon ingevolge de WAO/WIA wordt verhoogd.

Er bestaat geen recht op toeslagverlening en er is geen zekerheid of en in hoeverre het pensioenfonds in de toekomst een toeslag kan verlenen. Het pensioenfonds reserveert geen gelden voor toekomstige toeslagen.

De beleidsdekkingsgraad was eind oktober 2015 105,1%. Volgens de leidraad is door het bestuur besloten om de pensioenrechten en –aanspraken per 1 januari 2016 niet te verhogen. Dit is conform het toeslagbeleid en conform de herstelplanmaatregelen.

Per 1 januari 2015 is een toeslag verleend van:

1,00% voor actieve deelnemers

0,75% voor arbeidsongeschiktheidsuitkeringen

0,50% voor pensioengerechtigden en gewezen deelnemers

4.4 Kosten uitvoering pensioenbeheer

Het fonds maakt voor het uitvoeren van de pensioenregeling diverse kosten. Globaal kunnen deze kosten worden onderverdeeld in kosten voor de uitvoering van de pensioenregeling en kosten van het vermogensbeheer. Het fondsbestuur vindt het belangrijk open te zijn over deze kosten.

Onderstaand is in dit kader een rapportage over de kosten voor de uitvoering van de pensioenregeling opgenomen. De kosten worden gepresenteerd met inachtneming met de aanbevelingen van de Pensioenfederatie en AFM. Hierdoor kunnen de kosten die pensioenfondsen maken met elkaar worden vergeleken. Ten opzichte van voorgaand jaar is de opstelling aangepast, de vergelijkende cijfers zijn hierop aangepast.

De kosten van pensioenbeheer bedragen voor 2015 € 1.932 (2014: € 1.737). Omgerekend is dit € 251,76 (2014: € 231,41) per deelnemer en gepensioneerde.

	2015	2014
Bestuur, advies en controle		
<i>Bedragen * 1.000</i>		
Accountantskosten	40	40
Controle certificerend actuaris	21	22
Kosten adviseurs	134	169
Contributies en bijdragen	38	36
Bestuurskosten	229	170
Projectkosten PHJ	180	175
Overig	1	4
Totaal	643	616
Administratie		
Kosten deelnemers en pensioengerechtigden	674	647
Kosten werkgevers	219	179
Kosten financieel beheer en bestuursondersteuning	396	295
Totaal	1.289	1.121
Totaal pensioenbeheerkosten	1.932	1.737
Actieve deelnemers	4.821	4.670
Gepensioneerde	2.853	2.836
Totaal	7.674	7.506
Pensioenbeheerkosten in euro per deelnemer	251,76	231,41

Toelichting bij kosten uitvoering pensioenbeheer:

De toename van de Administratiekosten in 2015 ten opzichte van 2014 is hoofdzakelijk toe te schrijven aan het vervallen van de koepelvrijstelling voor pensioenadministratie, waardoor pensioenuitvoerders vanaf 1 januari 2015 btw in rekening moeten brengen over hun dienstverlening. Het bedrag aan btw dat in rekening is gebracht bedraagt € 178.

Bestuur, advies en controle

De toename van de kosten bestuur, advies en controle wordt voornamelijk veroorzaakt door de toename bestuurskosten. Dit is een gevolg van een hoge vergaderfrequentie en het instellen van de raad van toezicht met ingang van 1 juli 2014.

De projectkosten PHJ hebben hoofdzakelijk betrekking op advieskosten ten aanzien van nFTK en governance. In 2015 is dit project afgerond.

Administratie

Kosten deelnemer en pensioengerechtigden: deze kosten hebben betrekking op alle werkzaamheden die de administrateur van het fonds verricht om de pensioenaanspraken te administreren, de uitkeringen van de pensioengerechtigden te verzorgen en alle

deelnemers en gerechtigden te informeren. Te denken valt hierbij aan het verwerken van waardeoverdrachten, het afkopen van kleine pensioenen, het toekennen van pensioenen en de communicatie met alle doelgroepen (helpdesk, website, pensioenplanner, nieuwsbrief, Uniform Pensioenoverzicht, start- en stopbrief enzovoorts).

Kosten werkgever: deze kosten hebben betrekking op alle activiteiten die voortvloeien uit het beheer van het bestand van aangesloten werkgevers. Het gaat om de kosten voor de aanlevering en verwerking van de werknemersgegevens, het opleggen en innen van de pensioenpremies en het onderhouden van de contacten met die werkgevers. Hierbij horen ook de kosten voor het aansluiten van nieuwe werkgevers.

Kosten financieel beheer en bestuursondersteuning: deze kosten hebben betrekking op het voeren van het secretariaat ten behoeve van bestuur en verantwoordingsorgaan; het opstellen van het jaarverslag en het samenstellen van financiële rapportages en de advies- en controlekosten door Syntrus Achmea Pensioenbeheer.

De stijging in 2015 ten opzichte van 2014 van de kosten toegerekend aan financieel beheer en bestuursondersteuning wordt hoofdzakelijk veroorzaakt door een toename van de kosten bestuursondersteuning, actuariael advies en juridisch advies. De totale administratiekosten zijn in lijn met de begroting.

4.5 Kosten uitvoering vermogensbeheer

In april 2011 bracht de Autoriteit Financiële Markten (AFM) het rapport "Kosten pensioenfondsen verdienen meer aandacht" uit. Hierin wordt gepleit voor een helder en transparant inzicht in de kosten die pensioenfondsen maken. In dit rapport is onder andere aandacht gevraagd voor de kosten op het gebied van vermogensbeheer.

De Pensioenfederatie heeft dit concreet gemaakt in november 2011 in de vorm van 'aanbevelingen over het afleggen van verantwoording over de kosten'. In dit jaarverslag zijn deze aanbevelingen gevolgd. De gemaakte kosten, zoals hieronder opgenomen, worden ook aan de toezichthouder (DNB) gerapporteerd.

Het bestuur van het Fonds wil een helder en transparant inzicht in de vermogensbeheerkosten die het Fonds maakt. Om die reden zijn ook over het jaar 2015 de kosten inzichtelijk gemaakt. Dit zoveel mogelijk in lijn met de aanbevelingen van de Pensioenfederatie. In het kostenoverzicht worden zowel de rechtstreeks aan het Fonds in rekening gebrachte beheervergoedingen voor het vermogensbeheer getoond, de prestatieafhankelijke vergoedingen en de transactiekosten. In de beheerkosten zijn beheerkosten tevens de 'fund expenses', welke binnen beleggingsfondsen worden gemaakt opgenomen.

De kosten van vermogensbeheer bestaan uit:

Vermogensbeheerkosten (x € 1.000)	2015			2014		
	Bedrag	%		Bedrag	%	
Beheerkosten	€ 1.068	0,23%	€	844	0,21%	€
Fiduciair Beheer	€ 1.010	0,22%	€	826	0,21%	€
Bewaarloon	€ 47	0,01%	€	67	0,02%	€
Prestatieafhankelijke vergoeding	€ 32	0,01%	€	92	0,02%	€
Kosten vermogensbeheer Pensioenbureau	€ -	0,00%	€	4	0,00%	€
Transactiekosten	€ 523	0,11%	€	299	0,08%	€
Totaal	€ 2.681	0,57%	€	2.132	0,54%	€

De kosten zijn afgelopen jaar gestegen o.a. doordat het gemiddelde beheerde vermogen van het fonds in 2015 is gestegen. Daarnaast heeft het fonds een aantal strategische wijzigingen in de portefeuille doorgevoerd, waardoor eenmalig meer beheers- en transactiekosten zijn gemaakt. Ook heeft het fonds haar strategische renteaftdeckingsbeleid gewijzigd. Hierdoor is de basis waarover de fiduciaire vergoeding is berekend toegenomen, waardoor ook de vergoeding toenam.

Daar in 2015 de gesprekken over een nieuw contract vermogensbeheer nog niet zijn afgerond is het bestuur met Achmea Investment Management overeengekomen een éénmalige tegemoetkoming in de kosten voor Fiduciair Beheer te doen van € 100.000. Deze tegemoetkoming is in bovenstaande cijfers verwerkt.

Toelichtingen op de kosten: (bedragen X € 1.000)

Het gemiddeld belegd vermogen over 2014 en 2015 staat in onderstaand overzicht. Belangrijk hierbij te melden is dat de methodiek van berekenen is aangepast aan de richtlijn van de Pensioenfederatie. Zowel over 2014 als 2015 is deze methodiek hieronder toegepast. Hierdoor ontstaan er kleine verschillen in de bedragen en percentages in de overige tabellen over 2014 vergeleken met het jaarverslag 2014.

Gemiddeld belegd vermogen (x € 1.000)	2015		2014	
Aandelen	€	64.901	€	43.301
Vastrentende Waarden	€	285.624	€	224.418
Alternatieve Beleggingen	€	6.021	€	5.498
Commodities	€	8.972	€	6.521
Vastgoed	€	20.182	€	11.377
Liquide Middelen	€	5.717	€	4.005
Gemiddeld excl LOF	€	391.417	€	295.120
LOF	€	75.752	€	101.054
Totaal Gemiddeld incl. LOF	€	467.170	€	396.174

De totale kosten vermogensbeheer over het jaar 2015 bedragen € 2.681. Afgezet tegen het gemiddeld belegd vermogen van € 467.170 komen de totale kosten van het vermogensbeheer (beheerkosten, performance gerelateerde kosten en transactiekosten) in 2015 neer op 0,57% (2014: 0,54%) van het gemiddeld belegd vermogen. De stijging van de totale kosten wordt enerzijds veroorzaakt door hogere beheervergoedingen als gevolg van een andere vermogenssamenstelling en anderzijds door hogere transactiekosten.

De toename van de beheerkosten komt voort uit een herallocatie naar meer risicovolle beleggingscategorieën, waarvoor hogere beheervergoedingen gelden. Dit is een gevolg van het nieuwe strategische beleid, zoals is vastgesteld o.b.v. de ALM-studie.

De stijging van de transactiekosten werd met name veroorzaakt door Vastrentende waarden (een meer verfijnde schattingsmethodiek leidt tot hogere kosten), Aandelen (eenmalige kosten a.g.v. overgang naar een nieuwe strategie) en Vastgoed (hogere allocatie). De transitie naar een nieuwe strategie, zoals bij Aandelen heeft plaatsgevonden, brengt éénmalig extra transactiekosten met zich mee. De keuze voor de nieuwe strategie is gemaakt omdat deze naar verwachting een beter rendement/risicoprofiel heeft.

Beheerkosten en performance gerelateerde kosten

Beheerkosten (x € 1.000)	2015		2014	
	Bedrag	%	Bedrag	%
Aandelen	€ 195	0,30%	€ 151	0,32%
Vastrentende Waarden	€ 646	0,23%	€ 530	0,23%
Alternatieve Beleggingen	€ 90	1,49%	€ 84	1,52%
Commodities	€ -	0,00%	€ 14	0,00%
Vastgoed	€ 98	0,49%	€ 63	0,58%
Liquide Middelen	€ 2	0,04%	€ 0	0,06%
Gemiddeld excl LOF	€ 1.031	0,26%	€ 842	0,28%
LOF	€ 37	0,05%	€ 2	0,05%
Totaal Gemiddeld incl. LOF	€ 1.068	0,23%	€ 844	0,21%
Overige kosten	€ -		€ 4	0,00%
Kosten fiduciair beheer	€ 1.010	0,22%	€ 826	0,21%
Bewaarloon	€ 47	0,06%	€ 67	0,02%
Totaal beheerkosten	€ 2.125	0,45%	€ 1.742	0,44%

Het totaal aan beheervergoedingen bestaat uit twee delen: de beheerkosten voor de fondsen en de kosten voor het fiduciair beheer. De beheerkosten voor de fondsen worden opgebouwd uit directe vergoedingen aan de vermogensbeheerders en kosten die binnen fondsen worden gemaakt. Het totaal aan beheerkosten (2015: € 2.125; 2014: € 1.742) is onder andere afhankelijk van het gemiddeld belegd vermogen, dat in 2015 is gestegen naar € 467.710 (2014: € 396.174).

Vastrentende waarden

De beheerkosten van Vastrentende waarden bedroegen in 2015 € 646, een stijging van € 116 ten opzichte van 2014, toen deze beheerkosten € 530 bedroegen. De beheerkosten zijn toegenomen doordat het belegd vermogen in Vastrentende waarden is toegenomen van € 224.418 naar € 285.624, onder andere door de herallocatie van vermogen. In relatieve termen bleven de kosten 0,23% van het gemiddeld beheerde vermogen.

Aandelen

De beheerkosten van Aandelen bedroegen in 2015 € 195, een toename van € 43 ten opzichte van 2014, toen deze beheerkosten € 151 bedroegen. Het belegd vermogen in Aandelen is in 2015 toegenomen van ca. € 43.301 eind 2014 tot ca. € 64.901, waardoor de beheerkosten in absolute zin sterk zijn toegenomen. Relatief zijn de beheerkosten voor aandelen afgenomen van 0,32% naar 0,30%. Dit is o.a. het gevolg van de strategische keuze van het fonds voor een andere belegging binnen aandelen, met een lagere beheer vergoeding.

Vastgoed

De beheerkosten van Vastgoed bedroegen in 2015 € 98, een stijging met € 35 ten opzichte van 2014, toen deze beheerkosten € 63. bedroegen. Het belang in Vastgoed is sterk gegroeid door een allocatie van ruim € 9 miljoen in het eerste kwartaal van 2015. Relatief namen de kosten 0,11% af.

Alternatieve beleggingen

Het totaal van beheerkosten over 2015 (€ 89) voor de alternatieve beleggingen (Private Equity en Infrastructuur) is licht hoger dan in 2014 (€ 85).

Fiduciair beheer

De fiduciaire vergoeding wordt berekend over het belegde vermogen exclusief het Liability Overlay Fonds (LOF). In 2015 is het LOF per saldo voor ca. € 63.500 miljoen afgebouwd door afoming en de verlaging van de renteafdekking. De verlaging van de renteafdekking is het gevolg van de wijziging van het strategisch beleid, gebaseerd op de uitgevoerde ALM-studie. Over het vermogen in het LOF wordt geen fiduciaire fee in rekening gebracht. Er is herbelegd in de categorieën waarover wel fiduciaire fee in rekening wordt gebracht.

Performance gerelateerde kosten

Performance gerelateerde kosten hangen samen met het beleggingsresultaat dat de betreffende beheerder voor het fonds heeft gerealiseerd. In 2015 zijn er performance gerelateerde vergoedingen in rekening gebracht voor de beleggingen in Private Equity (€ 17) en Infrastructuur (€ 15). Onderstaand een overzicht van de performance gerelateerde kosten per categorie.

Performance gerelateerde kosten (x € 1.000)	2015		2014	
	Bedrag	%	Bedrag	%
Aandelen	€ -	0,00%	€ -	0,00%
Vastrentende Waarden	€ -	0,00%	€ -	0,00%
Alternatieve Beleggingen	€ 32	0,54%	€ 92	0,55%
Commodities	€ -	0,00%	€ -	0,00%
Vastgoed	€ -	0,00%	€ -	0,00%
Liquide Middelen	€ -	0,00%	€ -	0,00%
Gemiddeld excl LOF	€ 32	0,01%	€ 92	0,01%
LOF	€ -	0,00%	€ -	0,00%
Totaal Gemiddeld incl. LOF	€ 32	0,01%	€ 92	0,01%

Transactiekosten

Transactiekosten worden gemaakt om een beleggingstransactie tot stand te brengen en uit te voeren. Transactiekosten vormen een lastige categorie omdat de kosten vaak niet expliciet zichtbaar zijn vanwege het feit dat ze impliciet onderdeel zijn van de zogenaamde netto prijs die bij een transactie is overeengekomen. Vermogensbeheerders zijn vanuit toezichtwetgeving verplicht om te komen tot een beste uitvoeringsprijs. Hierdoor wordt per transactie bijgedragen aan het bereiken van lage kosten. De geschatte transactiekosten in 2015 bedroegen € 523 (2014: € 299). Uitgedrukt als percentage van het totaal gemiddeld vermogen komt dit neer op 0,11% (2014: 0,08%).

Transactiekosten (x € 1.000)	2015		2014	
	Bedrag	%	Bedrag	%
Aandelen	€ 71	0,11%	€ 9	0,02%
Vastrentende Waarden	€ 294	0,10%	€ 230	0,10%
Alternatieve Beleggingen	€ 22	0,36%	€ 7	0,13%
Commodities	€ 18	0,20%	€ -	0,00%
Vastgoed	€ 81	0,40%	€ -	0,00%
Liquide Middelen	€ 1	0,02%	€ 1	0,03%
Gemiddeld excl LOF	€ 487	0,12%	€ 247	0,08%
LOF	€ 37	0,05%	€ 52	0,05%
Totaal Gemiddeld incl. LOF	€ 523	0,11%	€ 299	0,08%

Vastrentende Waarden

De stijging van de transactiekosten werd met name veroorzaakt door hogere transactiekosten bij de Vastrentende Waarden Pool van ca. € 40. In de schatting van 2015 is ten opzichte van die van 2014 een onderscheid gemaakt tussen de bied- en laatprijzen (op basis waarvan de transactiekosten worden ingeschat) van AAA staatsobligaties en niet-AAA staatsobligaties. Voor niet-AAA staatsobligaties geldt een hogere spread. Tevens is er een hogere bied- en laatspread gehanteerd voor transacties in bedrijfsobligaties ten opzichte van 2014. Door beide aanpassingen stegen de totale transactiekosten. De gebruikte spreads zijn voorgeschreven door de Pensioenfederatie.

Aandelen

Aandelen hebben in 2015 hogere transactiekosten dan in 2014. Deze stijging komt vooral door de overgang naar het Global Equity Factor Fund. Deze overgang is ingezet door het naar verwachting betere rendement/risicoprofiel van deze strategie. Een transitie brengt éénmalige transactiekosten mee. In 2015 zijn er meerdere nieuwe toetreders in dit fonds geweest. Een toename van het aantal participanten zorgt voor meer transacties.

Vastgoed

De transactiekosten zijn gestegen doordat er in 2015 een extra alloactie is gedaan aan Vastgoed. Hiervoor zijn transactiekosten in rekening gebracht.

Bewaarloon

De kosten van bewaarloon zijn de kosten van het in bewaar geven van effecten bij de custodian en de kosten voor het aanhouden van bankrekeningen.

4.6 Beleggingen

4.6.1 Terugblik economie en financiële markten

2015 was een grillig beleggingsjaar

2015 was een behoorlijk wisselvallig en bij vlagen turbulent beleggingsjaar. Zoals verwacht trok de economische groei in de meeste ontwikkelde landen licht aan. Opkomende landen hadden juist te maken met een groeivertraging. Uiteenlopend monetair beleid, de steeds verder dalende olieprijs en een oploaiende crisis in de eurozone in de eerste helft van het jaar waren belangrijke thema's. Samen met geopolitieke problemen zorgde dit voor een onrustig marktbeeld.

De eurozone realiseerde per saldo een economische groei van 1,5% (bron: IMF). Dit is een verbetering ten opzichte van 2014. Het ruime monetaire beleid, de lage olieprijs, en de zwakke euro waren positieve factoren voor Europa. Ook de economie van de Verenigde Staten draaide gestaag door en groeide met 2,6%. Met een groei van 6,8% zat China op een aanmerkelijk lager groeipad dan in voorgaande jaren. De transitie van een investeringsgedreven naar een meer consumptiegedreven economie is hiervan de belangrijkste oorzaak. In de zomer zagen beleidsmakers zich genoodzaakt om de Chinese yuan te devalueren. Andere opkomende landen zagen door daling van hun valuta hun schuldpositie in Amerikaanse dollars verder oplopen. Voor grondstoffen exporterende landen kwam de daling van de olieprijs daar nog eens bij.

De dalende olieprijs had ook effect op de wereldwijde inflatiecijfers en deze lag het hele jaar onder de ECB-doelstelling van bijna 2%. In de Verenigde Staten en China was er een vergelijkbaar beeld. De consumentenprijzen stegen nauwelijks gedurende het jaar, maar de producentenprijzen in China dalen zelfs al een aantal jaren.

Het monetaire beleid in de meeste regio's was nog steeds zeer ruim te noemen. De Europese Centrale Bank (ECB) startte in maart met "quantitative easing" (QE), een opkoopprogramma van voornamelijk staatsobligaties. Dit programma heeft als doel de inflatie te stimuleren. Dit zorgde voor een verzwakking van de euro ten opzichte van de Amerikaanse dollar. Mede door toedoen van de (ECB) daalden de renteniveaus in de eurozone naar nieuwe, historisch lage niveaus. De minder sterke euro legde ook druk op centrale banken van andere landen die hun munt aan de euro gekoppeld hadden. Eerder in het jaar besloot de Zwitserse centrale bank al om de minimale wisselkoers ten opzichte van de euro los te laten. In de Verenigde Staten verhoogde de centrale bank (Fed) aan het einde van het jaar de beleidsrente met 0,25-procentpunten. Dit was de eerste renteverhoging in de Verenigde Staten in negen jaar.

Angst voor een harde landing van de Chinese economie was een terugkerend thema gedurende het hele jaar. Ook was er regelmatig angst voor een crisis in opkomende landen. Verder was er natuurlijk de onrust rond Griekenland, waar een 'Grexit', dat wil zeggen het uittreden van Griekenland uit de euro, maar net kon worden voorkomen. De verhouding met Rusland bleef verstoord en inmiddels vijf jaar na de Arabische lente bleef de onrust in het Midden-Oosten alleen maar toenemen. Dit alles zorgde ervoor dat er periodiek onrust was, maar dat de effecten op de financiële markten per saldo beperkt bleven.

De kapitaalmarktrente daalde naar een historisch dieptepunt in april. Daarna ging de lange rente in de zomer weer omhoog, om vervolgens een nieuwe daling in te zetten. Vooral de maatregelen van de centrale bank zorgden voor aanhoudende druk op de rentestanden. De Duitse 10-jaarsrente begon het jaar op 0,54% en eindigde het jaar licht hoger op 0,68%.

Global High Yield bleef met een verlies van 4,3% achter bij de meeste andere vastrentende waarden categorieën. De risico-opslag liep in de tweede helft van 2015 gestaag op. Dit kwam mede door de forse daling van de olieprijs. Schuld papier uit opkomende landen in harde valuta realiseerde een jaarrendement van 0,7%. Schuld papier uit opkomende landen dat in lokale valuta noteert, moest, door de daling van de valuta van sommige opkomende landen ten opzichte van de euro, een verlies van 5,2% incasseren.

Wereldwijde aandelen kenden, ondersteund door het ruime monetaire beleid, een goede start van het jaar. Rond de zomer zorgde onrust rond opkomende landen, de dalende olieprijs, en onzekerheid over het monetaire beleid van de Amerikaanse centrale bank

voor een draai. Wereldwijde aandelenmarkten behaalden per saldo een rendement van 2,1% in lokale valuta. Aandelen opkomende landen moesten terrein prijsgeven en eindigden het jaar met een verlies van 5,8% in lokale valuta.

Grondstoffen waren in 2015 de negatieve uitschieter. De schaliegas-revolutie, het gewijzigde beleid van OPEC en extra aanbod uit Iran, waren allemaal factoren die zorgden voor een zeer groot aanbod van olie. Het vertragen van de Chinese economie was natuurlijk ook een belangrijke factor. Per saldo behaalde deze categorie een rendement van -32,9% in Amerikaanse dollars.

De uiteenlopende bewegingen in monetair beleid leidden tenslotte ook tot grote valutabewegingen. Vooral de Amerikaanse dollar werd fors sterker. De stijging ten opzichte van de euro bedroeg bijna 11%.

4.6.2. Gevoerd beleid

Implementatie nieuw strategisch beleggingsbeleid

Afgelopen jaar heeft het pensioenfonds een ALM-studie en portefeuilleconstructie laten uitvoeren in de context van nieuwe wet- en regelgeving, met name het nieuw FTK. Op basis hiervan is een nieuw strategisch beleggingsbeleid en een nieuwe normportefeuille vastgesteld die per 1 juli 2015 is geïmplementeerd.

Het pensioenfonds heeft in de ALM-studie vastgesteld dat het risicoprofiel moet worden vergroot om aan de lange termijn ambities te kunnen blijven voldoen. Dit vertaalt zich, gegeven het lage renteniveau en de visie van een meerderheid van het bestuur dat de kans op een daling van de rente geringer zou zijn dan de kans op een stijging, (mede) in een lagere renteafdekking van 85% naar 50%. Gegeven de omvang van deze beleidswijziging heeft het pensioenfonds besloten deze stapsgewijs per 1 juli en 1 oktober te implementeren.

In het voorjaar van 2015 is gezien de lopende ALM-studie besloten de rebalancing uit te stellen tot na afronding van de ALM en portefeuilleconstructie. Op 1 juli 2015 is de portefeuille bijgestuurd naar de nieuwe normgewichten, waarbij de omvang van de rebalancing is afgewogen tegen de ontwikkelingen op de financiële markten. Het marktsentiment vormde op dat moment geen beperking om de rebalancing conform mandaat uit te voeren.

Aandelen Factorbeleggen

Het pensioenfonds heeft op basis van uitgebreid onderzoek besloten tot de inrichting van de beleggingscategorie aandelen Wereld op basis van factorpremies. Er is vastgesteld dat het combineren van factorpremies leidt tot een betere risico-/rendementsverhouding dan die van een brede marktindex. Per 1 april 2015 is de nieuwe aandelen-portefeuille geïmplementeerd door middel van een transitie van de bestaande aandelenbeleggingen naar de SAVB Global Factorpool.

Balansmanagement

Stapsgewijze verlaging renteafdekking

Naar aanleiding van de uitgevoerde ALM-studie waarin besloten is de renteafdekking te verlagen, heeft het pensioenfonds vervolgens besloten deze verlaging stapsgewijs door te voeren. Op deze manier is het timingsrisico verminderd. In het derde kwartaal, na de invoering van de nieuwe UFR-methode (zie hieronder), is besloten om per 1 oktober de laatste stap richting 50% afdekking door te voeren.

Nieuwe UFR

Op 15 juli 2015 heeft Toezichthouder De Nederlandsche Bank (DNB) de door de Commissie Ultimate Forward Rate (UFR) voorgestelde UFR-methode (UFR2015) ingevoerd. De UFR gaat door de invoering van deze methodiek naar het voortschrijdend gemiddelde van de lange rente over de afgelopen tien jaar. Daardoor daalde de UFR direct van 4,2% naar 3,3% en als de lange rente langdurig laag blijft, daalt de UFR in de toekomst nog fors verder. Dat betekent een lagere dekkingsgraad, hogere premies en minder ruimte voor toeslagverlening.

Het pensioenfonds heeft de impact hiervan in het derde kwartaal onderzocht en vastgesteld dat ze het renteafdeckingsbeleid o.b.v. UFR2015 wil implementeren. Ook het afdeckingspercentage van 50% wordt daarmee een afdeckingspercentage o.b.v. de nieuwe UFR.

Nieuw valutabeleid

Als onderdeel van de portefeuilleconstructie heeft het pensioenfonds het valutabeleid onderzocht. Voorheen was er relatief weinig valutarisico in de portefeuille aanwezig, omdat een groot deel van het vermogen werd belegd in Europese vastrentende waarden, of in fondsen waarin het valutarisico wordt afgedekt.

Door de grotere allocatie naar (wereldwijde) aandelen neemt het valutarisico toe, en heeft het pensioenfonds besloten dit (deels) te gaan afdekken. Voor het vaststellen van dit valutabeleid is gebruik gemaakt van een onderzoek van Achmea IM, waarbij per beleggingscategorie is gekeken naar de impact van het afdekken van valutarisico op de volatiliteit van de beleggingscategorie. Deze afdekking is geëffectueerd per 12 januari 2016.

4.6.3 Portefeuille-ontwikkelingen

Portefeuillewaarde

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

Bedragen x € 1.000.000	2015		Normportefeuille	2014	
	Bedrag	Percentage		Bedrag	Percentage
Aandelen	73,7	16,2%	16.5%	47,9	10,6%
Vastrentende waarden + Liability Overlay	340,8	74,9%	73.5%	380,5	83,8%
Alternatieve beleggingen	13,6	3,0%	4.0%	10,5	2,3%
Vastgoed	22,2	4,9%	5.0%	11,6	2,5%
Liquide middelen	4,8	1,0%	1.0%	3,6	0,8%
Totaal			100%		100%
Waarde valuta afdekking					
Totaal inclusief portefeuilles ter afdekking valutarisico	455,0			454,1	

Rendementen

Onderstaande tabel geeft de performance weer uitgesplitst naar de verschillende categorieën waarin door het pensioenfonds wordt belegd.

	2015 Portefeuille	2015 Benchmark
Aandelen	8,9%	8,3%
Vastrentende waarden (excl. LOF)	0,1%	-0,2%
Alternatieve beleggingen	-14,0%	-17,9%
Vastgoed	5,2%	8,4%
Liquide middelen	-0,0%	-0,1%
Totaal	1,0%	0,6%
Inclusief rente- en valutahedge	-1,6%	-2,0%

Afdekking renterisico

Het pensioenfonds beheerst het renterisico door te beleggen in vastrentende waarden en het Liability Overlay Fund (LOF). Gedurende 2015 heeft het pensioenfonds de renteafdekking in stappen verlaagd van 85% naar 50% afdekking op basis van de

UFR-rekenrente. Aan het begin van het derde kwartaal is de renteafdekking verlaagd van 85% naar 75%. Aan het begin van het vierde kwartaal is het percentage vervolgens verlaagd naar 50% op basis van de UFR-rekenrente die op dat moment van toepassing was.

Halverwege juli introduceerde DNB een nieuwe Ultimate Forward Rate (UFR) methodiek. De belangrijkste wijziging was dat de UFR afhankelijk werd van een 10-jaars voortschrijdend gemiddelde rente in plaats van een vaste 4,2%. Hierdoor daalde de UFR op dat moment naar 3,3%. Hierdoor daalde de dekkingsgraad.

De 30-jaars swaprente begon 2015 met een stand van 1,46% om vervolgens halverwege april naar de laagste rentestand ooit van 0,72% te dalen. De rente herstelde zich snel van dit dieptepunt en bereikte begin juli de hoogste rentestand van 2015 met 1,81%. Een stijging van 1,09% binnen 3 maanden. In de tweede helft van 2015 was de volatiliteit van de rente beperkt. De 30-jaars swaprente bewoog zich rond de 1,50% om eind 2015 te eindigen op een stand van 1,61%.

Afdekking valutarisico

Het pensioenfonds belegt in verschillende beleggingscategorieën die in buitenlandse valuta genoteerd zijn. Het pensioenfonds dekt het valutarisico voor deze beleggingen niet af, met uitzondering van het valutarisico in de beleggingen Global High Yield en obligaties in opkomende landen in harde valuta. Dit wordt volledig afgedekt binnen de beleggingsfondsen.

Vastrentende waarden

Euro staats- en bedrijfsobligaties

Het doel van het vastrentende waarden mandaat is om een veilige basis te bieden binnen de beleggingsportefeuille en hiermee aan de nominale verplichtingen van het fonds te kunnen voldoen.

De Duitse rente zette haar sterke daling ook in het begin van 2015 voort, voornamelijk ingegeven door een dalende inflatie en het monetaire beleid van de ECB. Door het aanhoudende ruime monetaire beleid van de centrale banken wereldwijd, bleef de sfeer op de financiële markten positief en beleggers waren nog steeds bereid om risico te nemen. Dit leidde onder meer tot vlakker rente curves en dalende risico opslagen van Zuid-Europese (perifere) landen. Aan het begin van het tweede kwartaal stijgen de kapitaalmarktrentes ineens hard. Vanaf een historisch dieptepunt van ongeveer 0,08-procentpunten werd een stijging tot 1% ingezet in een tijdsbestek van 2 maanden!

De zorgen over een nieuwe 'Griekse crisis' en verwachtingen over een eventuele renteverhoging door de Amerikaanse centrale bank hadden een negatief effect op de risicohouding van beleggers. Rentever schillen van perifere landen ten opzichte van het 'veilige' Duitsland stegen. De rendementen op leningen van overheid gerelateerde uitgevers bleven achter bij de rendementen van staatsobligaties. De onzekerheid op de financiële markten hield een aantal maanden aan mede dankzij de waardedaling van de Chinese munt, maar herstelde aan het einde van het jaar door aanhoudende positieve macro economische cijfers en meer duidelijkheid over het beleid van de Amerikaanse centrale bank (Fed).

De teleurstelling over het uitblijven van verdere stimuleringsmaatregelen door de Europese Centrale Bank (ECB) in december drukte het sentiment in de markt. In dit klimaat werd het verhogen van de rente door de Fed niet alleen als een overtuigend positief signaal over de stand van de Amerikaanse economie opgevat, maar werd het door sommigen ook gezien als een extra risico voor de groei van de wereld economie. Uiteindelijk sloot de Duitse rente het jaar af met een stijging van slechts 0,09-procentpunten op een niveau van 0,63%.

De landenweging van de Euro staatsobligatieportefeuille per 31 december 2015 is als volgt:

	Weging (%)
Frankrijk	29,65
Duitsland	28,02
Italië	13,24
Nederland	11,05
Spanje	9,07
België	4,06
Oostenrijk	2,04
Ierland	1,20
Luxemburg	0,93
Finland	0,72
Verenigde Staten	0,01
	100,00

Bron: 4^e Kwartaalrapportage 2015

Het relatieve resultaat was negatief over het afgelopen jaar. Dit werd voornamelijk veroorzaakt door looptijdenposities (duratie) en curveposities. Landenposities en selectie van individuele obligaties droegen positief bij aan de behaalde performance.

High Yield

Het afgelopen jaar was één van de slechtste jaren ooit voor de beleggingscategorie Global High Yield. Dit kwam door een slechte tweede helft van het jaar, die werd gekenmerkt door de afname van de risicohouding van beleggers in het algemeen, maar vooral door de daling van de olieprijs. De zwaar getroffen energiesector is vooral stevig vertegenwoordigd in de Amerikaanse index, die ongeveer 80% van de wereldwijde benchmark, waartegen de beleggingen worden afgezet, uitmaakt. Ook de sterke stijging van de Amerikaanse dollarkoers drukte het sentiment in de Verenigde Staten. Europese High Yield obligaties presteerden beter en wisten het jaar gemiddeld wel met een positief rendement af te sluiten. Van deze beleggingen is het valutarisico binnen het fonds afgedekt naar Euro.

De beleggingen in High Yield hebben per saldo een positief relatief rendement behaald van 0,87%.

Emerging Markets Debt

Opkomende Markten hadden het per saldo lastig in 2015. Diverse landen, waaronder China, hadden last van een economische groeivertraging. Vooral de sterke daling van de grondstoffenprijzen en de stijging van de waarde van de Amerikaanse dollar speelden Opkomende Markten parten. Zo liet schuldpapier in lokale valuta (EMD LC) negatieve rendementen zien wat nagenoeg geheel toe te schrijven is aan de daling van de valuta ten opzichte van de Euro. In de EMD LC index hebben landen als Brazilië, Zuid-Afrika en Turkije, waarvan de valuta's fors onder druk stonden, een relatief groot gewicht. Obligaties Opkomende Markten in harde valuta (EMD HC) noteerden over 2015 nog wel een heel licht positief rendement. Van deze beleggingen is het valutarisico binnen het fonds afgedekt naar Euro.

Per saldo heeft de vastrentende waarden portefeuille met een rendement van 0,06% versus een benchmarkrendement van -0,21% een outperformance van 0,27% behaald.

Aandelen

2015 begon sterk. De positieve trend op de aandelenbeurzen van 2014 werd tot en met april voortgezet. De resultaten van de wereldwijde aandelenbeurs inclusief opkomende markten wordt gemeten door MSCI. De 'MSCI All Country World Index IMI' noteerde medio april ca. 20% hoger gemeten in euro dan eind 2014. De stijging kwam vooral door de Europese centrale bank (ECB), omdat er al geruime tijd werd gesproken over een ongekend omvangrijk programma van monetaire verruiming. Dit programma werd uiteindelijk in maart 2015 opgestart, waarbij de ECB maandelijks voor ongeveer 60 miljard euro de Europese economie voor minimaal 18 maanden zou gaan stimuleren.

Vanaf dat moment stonden de aandelenmarkten onder druk en aan het wereldwijde economische groeipad werd sterk getwijfeld. Ook twijfelde beleggers aan de toekomstige groei van bedrijfswinsten. De opgelopen koers/winst verhoudingen kwamen daarmee onder druk te staan zowel in ontwikkelde markten als in opkomende markten met China voorop.

In december 2015 van het jaar veranderde het beleid van centrale banken. De Japanse centrale bank handhaafde haar monetaire beleid, terwijl de markt juist een extra stimuleringsmaatregel verwachtte. Dit was ook het geval in Europa. De Amerikaanse centrale bank (FED) verhoogde in deze maand voor het eerst in jaren de rente. Veel beleggers hadden dit al verwacht en het beleid op aangepast. Hoewel de verhoging van het rentetarief positief kon worden uitgelegd, bracht de verhoging juist de nodige onrust en onzekerheid over de ingeslagen weg. Als gevolg hiervan kwamen de aandelenbeurzen gedurende december verder onder druk te staan.

Het rendement op de aandelenportefeuille van het pensioenfonds was in 2015 8,89%. De benchmark behaalde met 8,26% een lager (0,63%) rendement.

Alternatieve beleggingen

Private equity

De private equity markt kende gedurende 2015 twee gezichten. Enerzijds werd de markt positief beïnvloed door de krachtige fusies en overnamemarkt. Anderzijds was er het negatieve effect van hoge waarderingen in de markt die een demper zette op de aankopen. Vooral bestaande bedrijven waren zeer actief met uitbreiding van hun marktaandeel. Dit leverde voor de private equity fondsen een grote vraag naar hun ondernemingen in portefeuille. Door de hoge waarderingen in de markt resulteerde dit in goede verkoopprijzen en hoge rendementen bij verkoop van posities.

De uitkeringen van deze opbrengsten bezorgden de investeerders een grote stroom geld, maar ook een dalende waarde van hun portefeuilles. Het maatschappelijk verantwoord ondernemen komt steeds meer als vast thema aan de orde bij veel van de private equity fondsen. Initiatieven voor een meer veilige arbeidsmarkt, goede sociale omstandigheden en oog voor het milieu zien we als een belangrijk terugkerend thema. Daarnaast zien we dat vele succesvolle private equity fondsen initiatieven ondernemen om de minder bedeelden in hun omgeving te ondersteunen met projecten.

Onder druk van het maatschappelijke debat is er een verdere afname van de kosten en een betere verdeling van de belangen tussen de fondsen en de investeerders. Er zijn wel incidenten geweest die vervolgens veel aandacht in de media kregen en daarmee de gehele private equity markt overschaduwde.

De beleggingen in de portefeuille behaalden over 2015 een positief rendement van 20,7%. Dit is in lijn met de verwachting. Een belangrijk deel van de portefeuille zit in de verkoopfase. De opbrengsten uit verkopen waren in het afgelopen jaar in lijn met de markt sterk positief.

Infrastructuur

De vraag naar nieuwe infrastructuur blijft hoog. Dit geldt voor zowel de economische infrastructuur als bij de sociale infrastructuur. De vraag naar nieuwe scholen, nieuwe ziekenhuizen en andere sociale gebouwen is hoog. De mogelijkheden om deze te laten bouwen zijn beperkt. Vandaar de toename in samenwerking tussen infrastructuurfondsen en overheden. Ook bij de economische infrastructuur zoals wegen, spoorwegen, luchthavens, havens, energie- en watervoorziening was sprake van een toenemende vraag. Vooral de stijging binnen hernieuwbare energie via wind- en zonenergieparken.

De omschakeling van kolen gestookte centrales naar gas gestookte centrales dreef de investeringen naar gaspijpleidingen op. Binnen de infrastructuurfondsen is er veel aandacht voor het maatschappelijk verantwoord ondernemen. Veel aandacht gaat uit naar het bestrijden van verzuim door ziekte en ongevallen. Het veilig werken zowel in de havens als bij de bouw van nieuwe infrastructuur projecten is een terugkerend punt op de agenda's bij deze ondernemingen. Oog voor het milieu en terugdringen van de CO2 emissie binnen de transport infrastructuur investeringen zijn vaste agendapunten.

De fondsen in portefeuille zitten in hun 'volwassen' fase. De beheerders zijn daarom actief naar het verkopen van belangen aan het kijken. De rendementen over 2015 waren over de gehele lijn bijzonder sterk en in lijn met de positieve ontwikkelingen op de infrastructuurmarkt.

Het infrastructuurfondsfonds behaalde in 2015 een rendement van 13,98% op zijn infrastructuurbeleggingen en bleef daarmee voor op de benchmark die een rendement van 2,88% behaalde.

Grondstoffen

Beleggingen in grondstoffen (commodities) zijn investeringen in natuurlijke materialen die gebruikt worden in productieprocessen (olie en metalen bijvoorbeeld). De markt van grondstofbeleggingen liet in 2015 een wisselend beeld zien. Het eerste half jaar was vrij stabiel, maar in de tweede helft was er sprake van een sterke daling. Deze werd veroorzaakt door de tegenvallende economische cijfers uit China in combinatie met de sterke stijging van het aanbod van een aantal commodities.

In de oliesector was sprake van een prijsval van meer dan 35%. De energiesector verloor in 2015 in totaal meer dan 40%. De productie van Amerikaanse schalieolie bleek sterker dan verwacht, waardoor het aanbod aanzienlijk groter was dan de vraag. De voorraden stegen hierdoor tot recordhoogtes. Tegelijkertijd werden OPEC-landen geconfronteerd met begrotingstekorten als gevolg van hun afhankelijkheid van olie-export en de huidige lagere prijzen. De enige manier om deze begrotingstekorten te dichten was voor OPEC landen het exporteren van nog meer olie, ondanks de lagere prijsniveaus. Aan het einde van het jaar is het productieplafond min of meer losgelaten, om de terugkeer van Iran en in zekere mate ook Irak op de wereldwijde oliemarkt te kunnen faciliteren.

Door de continuering van tegenvallende economische cijfers uit voornamelijk China, is de vraag naar metalen gedaald. Metalen worden veelal gewonnen in opkomende landen zoals Chili. De valuta van deze landen is ten opzichte van de Amerikaanse dollar minder waard geworden. Hierdoor is ondanks de lagere vraag en de lager prijs, de productie niet afgenomen.

De grondstoffen portefeuille behaalde in 2015 (in Euro's) een negatief rendement van -33,24%. De actieve strategie wist de benchmark voor te blijven met 0,47%.

De portefeuille met alternatieve beleggingen van het pensioenfonds behaalde in 2015 een rendement van -13,95%. Het rendement van de benchmark was -17,93%. De portefeuille bleef hiermee voor bij de benchmark.

Vastgoed

Het herstel van de Nederlandse vastgoedmarkt zette in 2015 door. De belangstelling van buitenlandse beleggers voor Nederlands vastgoed bleef onverminderd hoog. Zowel in de sectoren woningen, winkels als kantoren werden grote portefeuilles aankopen door buitenlandse beleggers gedaan. Dit droeg bij aan het herstel van de Nederlandse vastgoedmarkt.

Hierna wordt aangegeven wat in 2015 de situatie per sector was:

Woningen

De koopwoningenmarkt zette in 2015 de positieve trend voort. Er werden veel meer woningen verkocht dan in voorgaande jaren. Ook de waarde van koopwoningen steeg sterk, vooral in de Randstad. Het toegenomen consumentenvertrouwen en de lage hypotheekrente hadden een positief effect op de vraag naar koopwoningen. Daarnaast is er door de beperkte ontwikkeling van woningen in de afgelopen jaren krapte op de woningmarkt ontstaan. Dit heeft ook een positief effect op de ontwikkelingen van beleggershuurwoningenmarkt. De huren stegen en de bezettingsgraad van huurwoningen is hoog.

Winkels

In 2015 liet de winkelmarkt tekenen van herstel zien. De waarde van winkels op A-locaties is relatief stabiel. Op B en C-locaties staan de huren en de waarde van de winkels onder druk. Ook de leegstand neemt in dit segment toe. Door het toegenomen consumentenvertrouwen stijgt de omzet in veel sectoren wel binnen de winkelmarkt. Door de hoge kwaliteit van institutionele

winkelportefeuilles zijn de afwaarderingen in 2015 zeer beperkt gebleven en werden door de huurinkomsten positieve rendementen behaald.

Kantoren

Ook in de kantorensector is er sprake van een tweedeling. De structurele overcapaciteit zorgt voor aanhoudende druk op de kantorenmarkt. Daarnaast zijn er ook segmenten in de markt waar weinig leegstand is en de waarden van kantoren stijgen. Een voorbeeld hiervan is de Zuid-as in Amsterdam waar de waarde van kantoren in 2015 sterk steeg.

De vastgoedportefeuille presteerde met 5,2% minder dan de ROZ/IPD benchmark 8,44% (-3,24%).

Derivaten

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt tevens gebruikgemaakt van financiële derivaten. Als hoofdregel geldt, dat derivaten uitsluitend worden gebruikt voor zover dit helpt om de risico's te beheersen. De portefeuillestructuur en het risicoprofiel, berekent inclusief de economische effecten van derivaten, dienen zich binnen de door het bestuur vastgestelde grenzen (limieten) te bevinden.

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

Middels de belegging in het Liability Overlay Fund wordt er gebruik gemaakt van swaps. 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.

Type contract	Contractomvang	Actuele waarde activa	Actuele waarde passiva
	EUR	EUR	EUR
Interest rate swaps	245.829	105.823	-65.088
	245.829	105.823	-65.088

Ter zake van de swaps bedroeg de waarde van de verstrekte zekerheden (collateral) ultimo 2014 € 42.003 (2013: €4.990).

Gevoeligheidsanalyse

		Zakelijke waarden						
		-50 %	-30 %	-10 %	0 %	10 %	30 %	50 %
Rente	+150bp	98	104	111	114	117	123	130
	+100bp	94	100	106	109	112	117	123
	+50bp	91	96	101	104	107	112	117
	0bp	87	92	97	99	102	107	111
	-50bp	84	89	93	95	97	101	106
	-100bp	81	85	89	91	93	97	101
	-150bp	78	81	85	87	89	92	96

Bron: Risicorapportage 31 december 2015

4.6.4 Verantwoord Beleggen

Verantwoord beleggen en corporate governance

Het pensioenfonds vindt het belangrijk invulling te geven aan verantwoord beleggen. Als uitgangspunt voor het beleid worden de principes van de Global Compact van de Verenigde Naties gehanteerd. Deze tien principes zijn gerelateerd aan de mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie en vinden hun oorsprong in internationaal breed geaccepteerde verdragen zoals de Universele Verklaring inzake de Rechten van de Mens en de conventies van de International Labour Organisation.

Het verantwoord beleggen beleid bestaat uit de volgende onderdelen:

Uitsluiten van controversiële wapens

Onder controversiële wapens verstaat het fonds wapens die bij gebruik (1) onevenredig veel leed en slachtoffers veroorzaken, (2) geen onderscheid maken tussen burgers en militaire doelen en (3) ook na afloop van het conflict slachtoffers maken en de maatschappij ontwrichten. In de praktijk gaat het om bedrijven die nucleaire- biologische- of chemische wapens, anti-persoonsmijnen of clusterbommen produceren. Dit uitsluitingsbeleid wordt toegepast op alle AIM aandelenpools, de AIM vastrentende waarden pool, de AIM Global High Yield Pool en het AIM Geldmarkt Fonds.

Uitsluiten van ondernemingen die internationale normen schenden

Met ingang van april 2015 sluit het fonds ondernemingen uit die op structurele wijze internationale normen op het vlak van mensenrechten, arbeidsnormen, milieu of corruptie schenden. Deze normen zijn breed geaccepteerd en verankerd in het VN Global Compact. Indien een schending van structurele aard is en engagement met de onderneming niet tot de gewenste verbeteringen leidt, kan men overgaan tot het uitsluiten van de onderneming. In dat geval zullen belangen in de onderneming worden verkocht. Dit uitsluitingsbeleid is van toepassing op alle AIM aandelenpools, de AIM vastrentende waarden pool en de AIM Global High Yield Pool.

Uitsluiten van landen

In de vastrentende waarden pool wordt onder andere belegd in staatsobligaties. Een aantal landen is op voorhand uitgesloten van beleggingen. Het betreft landen waartegen de Europese Unie en/of de Verenigde Naties sancties heeft afgekondigd. Deze sanctiemaatregelen zijn opgelegd naar aanleiding van schendingen van het internationale recht of mensenrechten.

Engagement, het aangaan van dialoog met ondernemingen

Het doel van engagement is om ondernemingen waarin de AIM Beleggingspool is belegd aan te sporen tot beter gedrag en om aandeelhouderswaarde te creëren. In 2015 zijn namens de participanten in de aandelenpools 110 unieke engagementcasussen behandeld. Het ging hierbij om 97 unieke ondernemingen. Het aantal casussen ligt hoger dan het aantal ondernemingen omdat ondernemingen onderdeel kunnen zijn van meerdere engagementthema's. In 2015 zijn nieuwe engagementtrajecten opgestart rond het engagementthema *ESG risico's en kansen in de (bio)farmaceutische industrie* en *Data privacy*. AIM heeft namens het fonds heeft bij zowel de aandeelhoudersvergadering van Wolters Kluwer als bij TNT namens de beleggingspools gesproken op de aandeelhoudersvergadering.

Corporate governance en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

AIM stemde voor het *Global Equity Factor Fund* in 2015 op 86 vergaderingen. De inceptie van dit fonds was 1 april 2015. In totaal had dit betrekking op 1.028 agendapunten. In 2015 werd in bijna 10% van alle agendapunten tegen het management gestemd.

4.6.5 Vooruitblik

Het IMF verwacht dat de economische groei in Europa in 2016 naar 1,7% zal aantrekken. De lage olieprijs, het ruime monetaire beleid en de zwakke euro zullen ook in 2016 een positief effect hebben. Voor de Verenigde Staten verwacht het IMF een groei van 2,8%. Toch staan ook in de Verenigde Staten niet alle seinen op groen. De oliesector heeft duidelijk last van de verder dalende olieprijs. Verder ligt de concurrentiepositie ook onder druk vanwege de sterke Amerikaanse dollar. Aan de andere kant vormen de ontwikkeling van de huizenmarkt, de consumentenbestedingen en de arbeidsmarkt duidelijk positieve krachten. Voor China verwachten we een aanhoudende lastige periode en aanhoudende onzekerheid. Beleidsmakers beschikken over

voldoende reserves om indien gewenst de economie verder te stimuleren. Er is ook ruimte voor een renteverlaging. Een harde landing van de Chinese economie valt niet uit te sluiten. Als een dergelijk scenario zich voordoet, dan kan dit ook negatieve gevolgen voor de Europese en de Amerikaanse economie hebben.

Wereldwijd zal er opnieuw sprake zijn van een lage inflatieomgeving. De deflationaire krachten blijven per saldo sterk. De voornaamste oorzaken hiervan zijn de pogingen tot schuld afbouw en de daardoor haperende vraag, de overcapaciteit op de arbeidsmarkt in de eurozone, waardoor de loongroei gematigd blijft, en de fors gedaalde grondstofprijzen. Hierdoor zal de headline inflatie zeker in Europa onder de doelstelling van de centrale bank blijven.

Groot-Brittannië kent in 2016 een referendum waarin de inwoners hun mening kunnen geven over het EU-lidmaatschap. Dit mogelijke "Brexit" zal zorgen voor veel onrust op de financiële markten.

2016 zal opnieuw een beleggingsjaar worden waarin met vele risico's rekening gehouden moet worden. Mogelijke verdere renteverhogingen in de Verenigde Staten kunnen de druk op opkomende landen verder doen toenemen. Hetzelfde geldt voor dalende grondstofprijzen. Een crisis in de opkomende markten is daarmee een risico dat boven de markt hangt.

In 2016 zal nog steeds sprake zijn van een zeer ruim monetair beleid, alleen in de Verenigde Staten wordt dit voorzichtig afgebouwd. De Bank for International Settlements (BIS) heeft veelvuldig gewaarschuwd dat het extreem ruime monetaire beleid wat mogelijk voor nieuwe zeepbellen op de financiële markten zorgt.

De verwachte rendementen voor de middellange termijn zijn gematigd. De lage economische groei en lage inflatie in de eurozone, gecombineerd met het ruime monetaire beleid van de ECB, zal de rentetarieven laag houden. Het verwacht rendement voor veilige obligaties is dan ook laag. Door de gestegen risico-opslagen zijn de verwachte rendementen voor High Yield en Emerging Markets Debt (EMD) gestegen ten opzichte van vorig jaar. Vanuit waarderingsoogpunt gaat onze voorkeur uit naar aandelen Europa en Opkomende Markten.

4.6.6 Prudent Person

Het fonds is zich bewust van haar maatschappelijke verantwoordelijkheid, ook op het gebied van verantwoord beleggen (ESG). Binnen de beleggingsfondsen van de vermogensbeheerder participeert het fonds indirect in het maatschappelijk beleggingsbeleid dat deze beleggingsfondsen voeren. Dit maatschappelijk beleggingsbeleid voorziet in beleid omtrent engagement, corporate governance en uitsluitingen. Het fonds onderkent dat hiermee geleund wordt op het beleid van de beleggingsfondsen en heeft zichzelf ten doel gesteld haar eigen beleid inzake verantwoord beleggen in 2016 nader vorm te geven.

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 fonds 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 bedrijfspensioenfonds in negatieve zin afwijkt van het rendement van de door het fonds 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 binnen het verplicht gestelde bedrijfstakpensioenfonds een verzoek indienen tot vrijstelling van deelname. Over 2015 is een Z-score behaald van 0,11%. De performancetoets over de periode 2011 tot en met 2015 bedraagt 0,69. Daarmee blijft de performancetoets ruimschoots boven het vereiste minimum.

4.7 Actuariële analyse

(Bedragen x € 1000)

ACTUARIELE ANALYSE		
De actuariële analyse van het saldo van baten en lasten kan als volgt worden weergegeven:		
	2015	2014
	EUR	EUR
Premieresultaat		
Feitelijke premie (exclusief premie overgangsregeling)	16.791	15.856
Betaalde premies risicoherverzekering	35-	24-
Pensioenopbouw	14.244-	12.243-
Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten	233-	117-
Pensioenuitvoeringskosten	1.932-	1.737-
	347	1.735
Interestresultaat		
Beleggingsresultaten	9.532-	104.561
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	745-	1.249-
Wijziging marktrente	32.822-	76.407-
	43.099-	26.905
Overig resultaat		
Resultaat op waardeoverdrachten (saldo overdracht van rechten)	31	46-
Resultaat op kanssystemen (overige wijzigingen)	100	1.350
Resultaat op uitkeringen	15-	46-
Indexering en overige toeslagen	127-	2.929-
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	899-	3.887
Overige baten	139	35
Wijziging herverzekeringsdeel technische voorzieningen	15-	8-
Overige lasten	45-	83-
Saldo uit hoofde van andere oorzaken	7	19
	824-	2.179
Totaal saldo van baten en lasten	43.576-	30.819

4.8 Slotopmerkingen

In de in hoofdstuk 8 opgenomen jaarrekening zijn meer specifieke gegevens over het boekjaar 2015 vermeld.

4.9 Vaststelling van het bestuursverslag door het bestuur

Het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houtverwerkende Industrie en Jachtbouw heeft het bestuursverslag 2015 vastgesteld in de vergadering van 2 juni 2016.

De Meern, 9 juni 2016

Namens het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houtverwerkende Industrie en Jachtbouw,

S.M.J. Custers
Voorzitter

P.M. Schuil
Secretaris

5 Uitvoering van de pensioenregeling

Wijzigingen statuten en reglementen

Per 1 januari 2016 is het pensioenreglement alleen aangepast aan nieuwe parameters. De pensioenregeling is hierbij niet gewijzigd.

Wijzigingen statuten en reglementen

Per 1 januari 2015 zijn de statuten, het pensioenreglement en de verplichtstelling aangepast als gevolg van de verhoging van de pensioenleeftijd naar 67 jaar. Daarnaast zijn het pensioenreglement de nieuwe parameters opgenomen.

6 Raad van Toezicht

Inleiding

De raad van toezicht van Stichting Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Houtverwerkende Industrie en Jachtbouw (PHJ) is benoemd per 1 juli 2014. In dit verslag spreekt de raad van toezicht haar oordeel uit over het jaar 2015. De raad van toezicht heeft bij haar werkzaamheden de VITP-Toezichtcode toegepast.

Wijze van rapporteren

De Pensioenwet en de Code Pensioenfondsen vragen dat de raad van toezicht verantwoording aflegt aan verantwoordingsorgaan en werkgever(s) over uitvoering van taken en uitoefening van bevoegdheden alsmede een rapport van bevindingen opstelt bestemd voor bestuur en verantwoordingsorgaan. De verantwoording aan de werkgevers verloopt via de vertegenwoordiging van de werkgevers in het verantwoordingsorgaan.

Na overleg met het verantwoordingsorgaan en het bestuur, stellen wij over 2015 één rapport op waarin zowel bevindingen worden gerapporteerd als verantwoording wordt afgelegd.

Verantwoording raad van toezicht

De raad van toezicht heeft een aantal taken en bevoegdheden. De wettelijke taken omvatten ten minste:

- Toezicht op bestuursbeleid en algemene gang van zaken
- Toezicht op adequate risicobeheersing en op evenwichtige belangenafweging door het bestuur.
- Het verlenen van goedkeuring aan onder andere het verslag van het bestuur en de jaarrekening, het beloningsbeleid, de profielschets voor bestuurders en de toetsing van de benoeming van bestuursleden.

Daarnaast richt de raad van toezicht zich op het beoordelen van beleidsprocedures en -processen en de “checks en balances” binnen het fonds, het beoordelen van de wijze waarop het fonds wordt aangestuurd en het beoordelen van de wijze waarop door het bestuur wordt omgegaan met de risico's op de korte en langere termijn. Ook staat de raad van toezicht het bestuur met raad terzijde.

De raad van toezicht vergaderde in 2015 viermaal in combinatie met voorzittersoverleg en éénmaal met het gezamenlijke bestuur. Daarnaast vergaderde de raad van toezicht ook nog een aantal maal in eigen kring. Verder was de raad van toezicht als toehoorder aanwezig bij een of meerdere vergaderingen van de risicocommissie, de pensioencommissie en de beleggingsadviescommissie. De raad van toezicht heeft in 2015 tweemaal met het verantwoordingsorgaan gesproken. Ook is er een bijeenkomst geweest met een vertegenwoordiger van de uitvoeringsorganisatie waar de raad van toezicht zich heeft laten informeren over het proces van risicobeheersing. In het kader van het jaarwerk heeft de raad van toezicht gesproken met de accountant en certificerend actuaaris.

Verslag raad van toezicht 2015

De raad van toezicht constateert dat in 2015 de bestuurlijke besluitvormingsprocessen over het algemeen goed zijn verlopen. Wij namen waar dat sprake was van forse werkdruk bij het bestuur vanwege beperkte bestuurlijke ondersteuning. Naar het oordeel van de raad ging dit ten koste van effectiviteit van vergaderingen en van aandacht voor strategische vraagstukken waaronder de strategische toekomstoriëntatie. Daarnaast was ook sprake van extra werkdruk vanwege een moeizaam premievaststellingsproces en het kunnen realiseren van een sluitende financiële opzet. Het bestuur heeft grotendeels uitvoering gegeven aan de aanbevelingen uit het rapport 2014, een aantal van de aanbevelingen komt in de aanbeveling 2015 terug.

Uitoefening van de bevoegdheden en goedkeuringsrechten

Aan de goedkeuring van de raad van toezicht zijn onderworpen de besluiten van het bestuur tot vaststelling van het jaarverslag en de jaarrekening, de profielschets bestuurders, het beloningsbeleid en overdracht van verplichtingen, liquidatie, fusie, en tenslotte splitsing en omzetting van het fonds in een andere rechtsvorm. De raad van toezicht heeft ook wettelijke bevoegdheden die verband houden met een situatie van disfunctioneren van het bestuur en bij een procedure tot benoeming van een nieuw bestuurslid. De raad van toezicht heeft aan de hand van door het bestuur voorgelegde verzoeken het volgende goedgekeurd of getoetst en het bestuur van de goedkeuring of uitvoering van de toetsing in kennis gesteld.

- Goedkeuring van het Jaarverslag 2015. De goedkeuring is het sluitstuk van een toezichtperiode. Deze goedkeuring is te bezien vanuit de taak en rol van toezicht op processen en transparantie in de verslaggeving. Daarnaast hebben wij op een aantal specifieke toezichtcriteria getoetst.
- Aanpassing commissiestructuur per 1 januari 2016. Na aanpassing worden de activiteiten van de aansluitingscommissie voorgezet door pensioencommissie en die van de auditcommissie door de risicocommissie.
- Risicohouding 2015 en aanvangshaalbaarheidstoets 2015

Bevindingen en aanbevelingen uit het rapport van de raad van toezicht

Over het algemeen is de raad van toezicht tevreden met het bestuurlijke proces en met de inspanningen van het bestuur. Wij zijn van oordeel dat een betere ondersteuning van het bestuur de voorbereiding en efficiency van vergaderingen kan verbeteren. Dat maakt het ook mogelijk om effectief aandacht te kunnen schenken aan strategische vraagstukken waaronder de toekomststrategie van het fonds.

Pensioenbestuur

De raad van toezicht constateert dat het bestuur uitvoering heeft gegeven aan de veranderingen in het financiële toetsingskader en de noodzakelijke vaststelling van risicohouding en het opstellen van een aanvangshaalbaarheidstoets. Kanttekening hierbij is wel dat bij de beeldvorming en oordeelsvorming rond het nieuwe FTK zowel raad van toezicht als verantwoordingsorgaan minder betrokken zijn, dan bij een dergelijk strategisch traject passend is. De reguliere processen zoals premiestelling, financiële opzet en herstelplan zijn intensief aan de orde geweest. De raad van toezicht stelt wel vast dat tijdsdruk en beperkte ondersteuning het lastig maakte om alle partijen voor wat betreft beeldvorming en oordeelsvorming voldoende en adequaat in de processen te betrekken.

De raad van toezicht is verheugd dat de ondersteuning van het bestuur begin 2016 beter geborgd lijkt te zijn.

Beleidsprocedures en kwaliteit besluitvorming

De raad van toezicht vraagt aandacht voor een zorgvuldige planning, agendazetting, voorbereiding en informatievoorziening van bestuurlijke trajecten. De rol van de bestuurscommissies is het doen van voorbereidende werkzaamheden en het adviseren van het bestuur op die terreinen die tot het domein van de commissie behoren. De raad van toezicht adviseert het bestuur, ook met het oog op de nieuwe commissiestructuur, de reglementen van de commissies te evalueren en om een strakke planning op te stellen van de bestuurlijke producten behorende tot het adviesdomein van de commissies.

In relatie tot het nieuwe FTK heeft de raad van toezicht bij het bestuur aangedrongen op een goed geplande en zorgvuldige communicatie met alle belanghebbenden. In 2015 is er met alle belanghebbenden gecommuniceerd. De raad van toezicht is van mening dat het bestuur invulling heeft gegeven aan haar verantwoordelijkheid om belanghebbenden te informeren maar dat het meer kan doen om de verwachtingen bij de deelnemers te managen. De raad van toezicht vindt het noodzakelijk dat het bestuur meer proactief informatie verschaft aan het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht over relevante bestuurlijke thema's, nieuw op te stellen beleid en de gang van zaken binnen het fonds.

Checks en balances

Er zijn voldoende checks en balances binnen het fonds. Het gekozen bestuursmodel en de inrichting van het pensioenfondsbestuur, inclusief het gebruik van commissies, sluiten aan op aard en complexiteit van het fonds. Het samenspel van bestuur, commissies en externe partijen is voldoende.

Organisatie en uitbesteding

Het bestuur is kritisch op de kwaliteit van uitbesteding en heeft aandacht voor beheerste en integere bedrijfsvoering. Ook op de bestuurlijke ondersteuning is het bestuur kritisch geweest. Desondanks heeft verbetering van de ondersteuning te lang op zich laten wachten.

Risicomanagement

De raad van toezicht constateert met tevredenheid dat het bestuur en de risicocommissie met inzet door de uitvoeringsorganisatie veel aandacht hebben besteed aan de opzet van het integraal risicomanagement en het toepassen daarvan.

Verantwoording en toezicht

Het bestuur betreft het verantwoordingsorgaan in de besluitvorming. De raad van toezicht vraagt het bestuur om het verantwoordingsorgaan in een vroeg stadium mee te nemen in de beeldvorming en de oordeelsvorming. Het bestuur voert de discussie over de toekomststrategie van het fonds. Het is daarbij van groot belang dat zowel de betrokkenheid en de relatie met het verantwoordingsorgaan optimaal is als dat alle partijen vroegtijdig worden meegenomen in de discussie.

Evenwichtige belangenafweging

In gesprekken met het bestuur neemt de raad van toezicht waar dat er aandacht is voor evenwichtige belangenafweging. We bevelen wel aan om de evenwichtige belangenafweging duidelijker vast te leggen in notulen en andere stukken.

Evaluatie

De raad van toezicht heeft kunnen vaststellen dat het bestuur onder externe begeleiding de collectieve deskundigheid en het eigen functioneren zowel individueel als collectief heeft geëvalueerd. Ook de raad van toezicht heeft het eigen functioneren van de raad en deskundigheid kritisch gezien. De raad van toezicht constateert dat zij via de uitoefening van andere relevante functies in de financiële sector dan wel bestuurlijke advisering hun deskundigheidspeil op niveau houden.

Conclusie

Wij zijn op basis van de hiervoor beschreven bevindingen van oordeel dat de beleidsafwegingen, de bestuurlijke procedures en de "checks en balances" voldoende zijn ontwikkeld en dat het fonds passend wordt aangestuurd.

Daarnaast zijn wij van oordeel dat het bestuur aandacht heeft voor de risico's, zowel op korte als op lange termijn en dat de belangen op evenwichtige wijze worden afgewogen bij de besluitvorming.

Raad van toezicht

Jan Willem van Oostveen (voorzitter)

Henriëtte de Lange

Rob Labadie

7 Verantwoordingsorgaan

Inleiding

Met ingang van 1 juli 2014 kent het fonds een nieuw verantwoordingsorgaan als gevolg van de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen. Het verantwoordingsorgaan bestaat uit 8 leden: 3 leden namens werknemers, 2 leden namens pensioengerechtigden en 3 leden namens werkgevers. De taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden van het verantwoordingsorgaan zijn vastgelegd in een afzonderlijk reglement.

Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop het beleid is uitgevoerd. Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur uitgevoerde beleid, alsmede over beleidskeuzes voor de toekomst. Het verantwoordingsorgaan baseert het oordeel op:

- het jaarverslag,
- de jaarrekening,
- het rapport van de raad van toezicht en
- overige verstrekte informatie, zoals besproken in de vergaderingen van het verantwoordingsorgaan gedurende 2015.

Voor het invullen van haar taak heeft het verantwoordingsorgaan in 2015 vier keer vergaderd, waarvan twee keer met de voorzitters van het bestuur. Tevens is de raad van toezicht geraadpleegd over dienst bevindingen.

Oordeel 2015

Taakuitoefening

Het verantwoordingsorgaan heeft de taak om advies uit te brengen over:

- het beleid inzake beloningen;
- de vorm en inrichting van het intern toezicht;
- de profielschets voor leden van de raad van toezicht;
- het vaststellen en wijzigen van een interne klachten- en geschillenprocedure;
- het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid;
- het wijzigen van het reglement van het verantwoordingsorgaan;
- het vaststellen en wijzigen van het toeslagbeleid, dan wel het verlenen van toeslagen;
- vermindering van de verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten;
- gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het fonds of de overname van verplichtingen door het fonds;
- liquidatie, fusie of splitsing van het fonds;
- het sluiten, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsovereenkomst; en
- de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten.

Vergaderingen in 2015

In 2015 is het verantwoordingsorgaan in totaal vier maal bij elkaar gekomen, waarvan twee maal met de voorzitters van het bestuur.

In deze vergaderingen werd gesproken over het jaarverslag 2014 en onderwerpen die op de bestuursagenda stonden, waaronder het nieuwe financiële toetsingskader, inclusief afstemming risicohouding en de resultaten uit de haalbaarheidstoets, de nieuwe Wet Pensioencommunicatie en de toekomstvisie van het fonds.

Andere onderwerpen waren:

- De communicatie en het communicatiejaarplan 2015;
- De uitvoering van de nieuwe ALM-studie;
- De aanpassing beleggingsbeleid en renteafdekking;
- Het uitvoeren van de aanvangshaalbaarheidstoets;
- Het herstelplan opstellen en indienen;
- De aanpassing van fondsdocumenten;
- De toekomstverkenning van het pensioenfonds.

Bevindingen

Het verantwoordingsorgaan heeft op grond van de gesprekken met het bestuur en de beoordeelde documentatie de volgende bevindingen over het verslagjaar 2015:

Communicatie

Het communicatiebeleidsplan voor het jaar 2015 is ter advies voorgelegd aan het Verantwoordingsorgaan. Het Verantwoordingsorgaan heeft het bestuur positief geadviseerd.

Wetgeving en reglementen

In het verslagjaar zijn de reglementen en de ABTN als gevolg van de wettelijke ontwikkelingen aangepast. De aanpassingen zijn vooral het gevolg van de wijziging van het nieuwe financiële toetsingskader. Het Verantwoordingsorgaan stelt vast dat deze aanpassingen juist zijn voorbereid en uitgevoerd.

Toeslagbeleid

De beleidsdekkingsgraad was eind oktober 2015 105,1%. Het bestuur heeft conform het beleid besloten om de pensioenrechten en -aanspraken per 1 januari 2016 niet te verhogen. Het verantwoordingsorgaan heeft daar positief over geadviseerd.

Beleggingsbeleid

Het Verantwoordingsorgaan heeft het beleggingsbeleid bekeken en beoordeeld. Het Verantwoordingsorgaan staat achter de keuzes van het bestuur.

Risicobeleid

Het Verantwoordingsorgaan is positief gestemd door het feit dat het bestuur actief op zoek is gegaan naar een beter integraal risicomanagement systeem om daarmee de interne risicobeheersing op een hoger plan te brengen en wacht de ontwikkelingen op dit gebied met interesse af.

Financiële positie van het pensioenfonds

Het Verantwoordingsorgaan is van mening dat de financiële positie van het pensioenfonds aan de hand van de geleverde documenten nauwlettend moet worden gemonitord.

Beloningsbeleid

Het bestuur heeft het VO in 2015 meegenomen bij de vaststelling van het beloningsbeleid voor 2016. Het verantwoordingsorgaan heeft daar positief over geadviseerd.

Oordeel

Op grond van het voorgaande is het verantwoordingsorgaan van oordeel dat:

- het bestuur voldoende informatie aan het verantwoordingsorgaan heeft verstrekt om zich een oordeel te vormen;
- deze informatie is echter als het gaat over het jaarwerk 2014 en de haalbaarheidstoets/risicohouding naar mening van het VO niet voldoende tijdig verstrekt;
- het handelen van het bestuur in 2015 in overeenstemming is geweest met de statuten en reglementen;
- het bestuur in 2015 een consistent beleid heeft gevoerd, waarbij de belangen van alle betrokkenen afgewogen en geborgd zijn.

Aanbevelingen

Op grond van de bevindingen en het oordeel heeft het verantwoordingsorgaan de volgende aanbevelingen aan het bestuur:

Het VO beveelt het bestuur aan om het VO tijdig en zo breed mogelijk te betrekken bij de belangrijke onderwerpen die het fonds aangaan.

De Meern, 9 juni 2015

Namens het verantwoordingsorgaan van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houtverwerkende Industrie en Jachtbouw

R. van Hoesel

Voorzitter

Reactie bestuur

Het bestuur spreekt allereerst zijn dank uit aan het verantwoordingsorgaan voor de bevindingen en het oordeel. Het bestuur ervaarde in 2015 een constructieve samenwerking met het VO.

Mede in het licht van de ingrijpend gewijzigde pensioenregels in 2015 waardeert het bestuur de geleverde feedback door leden van het verantwoordingsorgaan op complexe dossiers m.b.t. risicoprofiel, haalbaarheidstoets en premie- en toeslagbeleid van het fonds. Dit ondanks het relatieve korte tijdsbestek. Op voorstel van het bestuur vindt per 2016 ook tussentijds overleg met voorzitter/secretaris van het VO plaats. Het doel ervan is procesbewaking, zodanig dat informatie nog beter aansluit op planning en agenda van het VO.

8 Jaarrekening

1 BALANS PER 31 DECEMBER

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

(x € 1.000)

		2015	2014
ACTIVA			
Beleggingen voor risico fonds	(1)		
Vastgoedbeleggingen		22.247	11.916
Aandelen		75.387	49.589
Vastrentende waarden		338.460	339.480
Derivaten		25.246	105.102
Overige beleggingen		17.349	13.134
		<u>478.689</u>	<u>519.221</u>
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	(2)	38	53
Vorderingen en overlopende activa	(3)	3.857	4.622
Overige activa	(4)	1.087	645
		<u>483.671</u>	<u>524.541</u>
PASSIVA			
Stichtingskapitaal en reserves	(5)		
Algemene reserve		1.618	45.194
Voorziening pensioenverplichtingen	(6)		
Technische voorziening (FTK-waardering)		453.764	410.274
Langlopende schulden (uit hoofde van VPL)	(7)	4.048	3.069
Overige schulden en overlopende passiva	(8)	24.241	66.004
		<u>483.671</u>	<u>524.541</u>
(*) De nummering verwijst naar de toelichting			
		2015	2014
Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)			
Aanwezige dekkingsgraad		100,4	111,0
Beleidsdekkingsgraad		103,4	-

2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

		2015	2014
BATEN			
Premiebijdragen risico pensioenfonds (van werkgevers en werknemers)	(9)	16.891	16.055
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	(10)	-9.532	104.561
Overige baten	(11)	147	89
		<u>7.506</u>	<u>120.705</u>
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	(12)	6.670	6.956
Pensioenuitvoeringskosten	(13)	1.932	1.737
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen	(14)		
Pensioenopbouw		14.244	12.243
Indexering en overige toeslagen		127	2.929
Rentetoevoeging		745	1.249
Onttrekking voor pensioenuitkeringen		-6.469	-6.452
Onttrekking voor pensioenuitkeringen afkoop		-186	-459
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		1.074	-735
Wijziging marktrente		32.822	78.438
Wijziging overige actuariële uitgangspunten		1.388	-6.327
Dotatie voor pensioenuitvoeringskosten		233	117
Inkoop uit hoofde van VPL-regeling		93	272
Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen		-581	-951
		<u>43.490</u>	<u>80.324</u>
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen		15	8
Saldo overdrachten van rechten risico pensioenfonds	(15)	-1.105	781
Overige lasten	(16)	80	80
		<u>51.082</u>	<u>89.886</u>
Saldo van baten en lasten		<u>-43.576</u>	<u>30.819</u>
		<u>2015</u>	<u>2014</u>
Bestemming van het saldo van baten en lasten			
Mutatie algemene reserve		<u>-43.576</u>	<u>30.819</u>

3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2015	2014
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premiebijdragen risico fonds (inclusief VPL)	18.000	17.633
Ontvangen waardeoverdrachten risico pensioenfonds	1.603	21
Betaalde pensioenuitkeringen	-6.727	-6.968
Betaalde herverzekeringen	-28	-
Betaalde waardeoverdrachten risico pensioenfonds	-329	-1.273
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-1.670	-2.488
	10.849	6.925
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	350.213	304.582
Betaald inzake aankopen beleggingen	-359.642	-311.722
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	1.658	1.242
Overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen	-963	488
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-1.673	-1.294
	-10.407	-6.704
Mutatie liquide middelen	442	221
Samenstelling geldmiddelen		
	2015	2014
Liquide middelen per 1 januari	645	424
Mutatie liquide middelen	442	221
Liquide middelen per 31 december	1.087	645

4 ALGEMENE TOELICHTING

Inleiding

Het doel van de Bedrijfstakpensioenfonds Houtverwerkende Industrie en Jachtbouw, statutair gevestigd te Rijnzathe 12 De Meern (hierna het 'fonds') 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.

Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving in het bijzonder Richtlijn 610.

De bedragen opgenomen in de jaarrekening zijn vermeld in duizenden euro's, tenzij anders is aangegeven. Het bestuur heeft op 2 juni 2016 de jaarrekening opgemaakt.

Vergelijking met voorgaand jaar

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

Schattingswijzigingen

Wijzigingen in het financieel toetsingskader

Driemaands middeling: De methode van de driemaands middeling van de rente voor de waardering van de pensioenverplichtingen is per 1 januari 2015 komen te vervallen. Dit heeft geleid tot een verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen van € 2,9 miljoen. Dit resultaat is via de Staat van Baten en Lasten als bate in het verslagjaar verantwoord. Het effect op de dekkingsgraad per 31 december 2015 is + 0,7%.

UFR-systematiek: Het niveau van de UFR was vastgesteld op 4,2%. Met ingang van 15 juli 2015 is de nieuwe UFR van toepassing. Deze wordt vastgesteld op basis van de gerealiseerde maandelijkse '20-jaars forward rentes' in de voorgaande 10 jaren. Dit heeft geleid tot een verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen van € 14,4 miljoen. Dit resultaat is via de Staat van Baten en Lasten als last in het verslagjaar verantwoord. Het effect op de dekkingsgraad per 31 december 2015 is -/- 3,3%.

Zowel het effect van het vervallen van de driemaandsmiddeling per 1 januari 2015 als het effect van de aanpassing van de UFR-systematiek in de rentetermijnstructuur per 15 juli zijn per 31 december 2015 in het verloop van de technische voorzieningen 2015 opgenomen (wijziging marktrente).

Wijziging dotatie voor pensioenuitvoeringskosten

Het fonds hanteert een kostenvoorziening ter dekking van toekomstige uitvoeringskosten. Hiertoe is de kostenvoorziening gedurende vijf jaar in stapjes verhoogd tot 3,7% ultimo 2015. Dit heeft in 2015 geleid tot een verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen van € 1,4 miljoen. Dit resultaat is via de Staat van Baten en Lasten als last in het verslagjaar verantwoord. Het effect op de dekkingsgraad per 31 december 2015 is -/- 0,3%.

Het niveau van de voorziening dient voldoende te zijn in zowel de situatie van continuïteit, als ook in een situatie van discontinuïteit (beëindiging pensioenopbouw). In 2014 is uit onderzoek gebleken dat het uiteindelijke niveau van de kostenvoorziening van 3,7% voldoende toereikend is in beide situaties.

Presentatiewijzigingen

De jaarrekening 2015 is in vergelijking tot de jaarrekening 2014 in de toelichting gewijzigd inzake de toelichting op de beleggingen.

De wijziging betreft het volgende. In de jaarrekening 2014 waren de beleggingscrediteuren opgenomen onder de overige schulden en overlopende passiva. Met ingang van de jaarrekening 2015 zijn de beleggingscrediteuren opgenomen als onderdeel van de beleggingen. De vergelijkende cijfers (€ 721K) zijn aangepast om vergelijking tussen 2015 en 2014 mogelijk te maken.

Deze gewijzigde indeling heeft geen invloed op het vermogen, het resultaat en de dekkingsgraad van het fonds.

ALGEMENE GRONDSLAGEN

Opname van een actief of een verplichting

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

Verantwoording van baten en lasten

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

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

Saldering van een actief en een verplichting

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

Schattingen en veronderstellingen

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

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

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

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

Vreemde valuta

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

	31-12-2015	31-12-2014
USD	1,09	1,21
JPY	130,68	145,08
GBP	0,74	0,78
CHF	1,09	1,20
MXN	18,76	17,84
HKD	8,42	9,38
ZAR	16,83	14,00
KRW	1.273,74	1.330,03

SPECIFIEKE GRONDSLAGEN

Beleggingen

Algemeen

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

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

Vorderingen en schulden uit beleggingen welke samenhangen met een specifieke beleggingscategorie worden onder beleggingsdebiteuren dan wel -crediteuren opgenomen in de betreffende beleggingscategorie.

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.

Reële waarde

De beleggingen van het fonds worden gewaardeerd tegen de reële waarde per balansdatum. Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het fonds 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 beleggingen niet betrouwbaar kan worden vastgesteld, vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs. De geamortiseerde kostprijs is het bedrag waarvoor het actief of verplichting bij de eerste verwerking in de balans wordt opgenomen, verminderd met aflossingen op de hoofdsom en verminderd met eventuele afboekingen wegens bijzondere waardeverminderingen en oninbaarheid.

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

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, wordt de waardering zo mogelijk aangepast aan de waarderingsgrondslagen van het fonds.

Aandelen

Aandelen, waaronder tevens converteerbare obligaties zijn begrepen, worden gewaardeerd tegen reële waarde. Van beursgenoteerde aandelen is dit de beurswaarde. Voor niet beursgenoteerde participaties in aandelenfondsen is dit de intrinsieke waarde, die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

Vastrentende waarden

Vastrentende waarden worden gewaardeerd tegen reële waarde inclusief opgelopen rente. Van beursgenoteerde vastrentende waarden is dit de beurswaarde per balansdatum. Voor niet beursgenoteerde participaties in vastrentende waardenfondsen is dit de intrinsieke waarde, die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

Derivaten

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

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

Overige beleggingen

Overige beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde. De waardering hiervan geschiedt tegen de intrinsieke waarde, die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

Herverzekeringen

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

Vorderingen uit herverzekeringscontracten op risicobasis worden verantwoord op het moment dat de verzekerde gebeurtenis zich voordoet. Bij de waardering worden de herverzekerde uitkeringen contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur, onder toepassing van de actuariële grondslagen van het fonds. Vorderingen uit herverzekeringscontracten die classificeren als garantiecontracten worden gelijkgesteld aan de hiertegenover staande voorziening voor pensioenverplichtingen. Vorderingen uit herverzekeringscontracten die classificeren als kapitaalcontracten worden gewaardeerd voor de waarde van het verzekerde risico op basis van de grondslagen van het contract. Bij de waardering van de vorderingen wordt rekening gehouden met de kredietwaardigheid van de herverzekeraar (afslag voor kredietrisico).

Vorderingen uit hoofde van winstdelingsregelingen in herverzekeringscontracten worden verantwoord op het moment van toekenning door de herverzekeraar.

Vorderingen en overlopende activa

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

Overige activa

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

Stichtingskapitaal en reserves

Algemeen

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 fonds en risico deelnemers en overige technische voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderinggrondslagen in de balans zijn opgenomen.

In de toelichting wordt opgenomen het krachtens de Pensioenwet minimaal vereiste eigen vermogen volgens de in het Besluit Financieel ToetsingsKader (FTK) voorgeschreven berekeningsmethodiek.

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds wordt gewaardeerd op reële waarde. De reële waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toeslag)toezeggingen.

De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

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

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

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

De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen per 31 december 2015:

Overlevingstafels

Prognosetafels AG2014 waarbij de sterftekansen zijn vermenigvuldigd met een leeftijdsafhankelijke factor die zijn gebaseerd op de ervaringssterfte van het fonds.

Partnerfrequentie

Voor de berekening van de technische voorzieningen voor nog niet ingegane partnerpensioenen wordt een partnerfrequentie van 80% gehanteerd van de partnerfrequentie volgens de sterftetafel GBM/V 1985-1990, met uitzondering van de leeftijd 67. Voor deze leeftijd wordt 100% gehanteerd. Vanaf 67 jaar neemt de partnerfrequentie af met de veronderstelde sterfte van de partner.

Leeftijdsverschil man-vrouw

Voor partnerpensioen is aangenomen dat de partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en 3 jaar ouder dan de verzekerde vrouw.

Voorziening voor uitgesteld wezenpensioen

De lasten van nog niet ingegaan wezenpensioen zijn gesteld op 5% van de lasten van het nog niet ingegaan partnerpensioen tot 67 jaar; bij de vaststelling van de lasten van ingegaan wezenpensioen wordt verondersteld dat het pensioen moet worden uitgekeerd tot de 18-jarige leeftijd, waarbij geen rekening wordt gehouden met sterftekansen.

Voorziening voor toekomstige excassokosten

Kostenopslag ter grootte van 3,7% (ultimo boekjaar 2014 3,36%) van de technische voorziening in verband met toekomstige administratie- en excassokosten.

Voorziening voor toekomstige pensioenopbouw arbeidsongeschikten

Bij de bepaling van de pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers en ingegaan AOP is uitgegaan van een revalidatiekans van 10%, conform ABTN. Een voorziening voor het risico van premievrijstelling van zieke deelnemers die in de WIA terecht kunnen komen, deze is gelijk aan 2x de jaaropslag voor arbeidsongeschiktheidsrisico ofwel 8,50% van de feitelijke premie in het verslagjaar.

Niet opgevraagd pensioen

De berekening vindt plaats gedurende een periode van maximaal 5 jaar. Dat houdt in dat vanaf de pensioenrichtleeftijd er gedurende vijf jaar een voorziening wordt aangehouden. Indien de deelnemer of nabestaande zich niet binnen de 5 jaar meldt, valt de reservering vrij ten gunste van het fonds. Indien een deelnemer zich na 5 jaar meldt, zal er alsnog een voorziening getroffen worden voor de deelnemer. In verband met de kans dat een pensioengerechtigde zich alsnog meldt, wordt de berekende voorziening nog gecorrigeerd met de factor 30%.

Langlopende schulden (uit hoofde van VPL)

De VPL-overgangsregelingen zijn door CAO partijen vastgesteld en opgenomen in het pensioenreglement. De overgangsregelingen worden uitgevoerd door het fonds. De langlopende schuld betreft de gefactureerde premies na aftrek van de opslag voor uitvoeringskosten hieraan wordt het rendement exclusief de rente-overlay toegevoegd. Daarnaast worden ieder jaar de lasten van de inkoop van aanspraken uit de overgangsregeling met een opslag gelijk aan het vereist eigen vermogen op basis van de strategische beleggingsmix aan de langlopende schuld onttrokken. De verwerking van de VPL-regeling vindt op de hiervoor beschreven wijze plaats teneinde vermenging van pensioenvermogen met VPL-gelden tegen te gaan.

Overige schulden en overlopende passiva

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

Dekkingsgraad

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

Onder het FTK is de beleidsdekkingsgraad leidend voor alle beleidsmaatregelen. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden en is daarmee minder afhankelijk van dagkoersen.

GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING

Algemeen

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

Premiebijdragen van (werkgevers en werknemers)

Onder premiebijdragen 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 premiebaten in het boekjaar zijn gebaseerd op definitieve loonsomopgaven van de werkgevers. Voor een beperkt aantal werkgevers zijn de premies gebaseerd op voorlopige loonsomopgaven.

Onder premiebijdragen risico fonds is separaat opgenomen de hoogte van de inkoopsom(men) inzake ingekochte pensioenaanspraken uit hoofde van VPL.

Beleggingsresultaten

De beleggingsresultaten voor beleggingen voor risico fonds en beleggingen inzake VPL worden op dezelfde wijze vastgesteld. (In)directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Indirecte beleggingsopbrengsten

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

Directe beleggingsopbrengsten

Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt in dit verband verstaan rentebaten en -lasten, dividenden, huuropbrengsten en soortgelijke opbrengsten. Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Kosten van vermogensbeheer

Onder kosten van vermogensbeheer worden de externe en de daaraan toegerekende kosten verstaan. De kosten vermogensbeheer in de jaarrekening bestaan uit externe kosten. De toegerekende interne kosten bij de diverse pools komen ten laste van het rendement van de beleggingen.

Verrekening van kosten

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

Pensioenuitkeringen

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

Pensioenuitvoeringskosten

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

Mutatie technische voorzieningen voor risico pensioenfonds

Pensioenopbouw

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

Indexering en overige toeslagen

Per 1 januari 2015 is er een toeslagverlening geweest van 1% voor actieven en 0,5% voor slapers en gepensioneerden; deze zijn reeds in de technische voorziening van 2014 opgenomen. Per 1 januari 2016 is er geen toeslag verleend.

Rentetoevoeging

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

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

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

Dotatie voor pensioenuitvoeringskosten

In 2015 is 3,36% (2014: 3,02%) van de pensioenopbouw en de inkomende waardeoverdrachten toegevoegd aan de technische voorziening ten behoeve van de pensioenuitvoeringskosten. Daarnaast valt in 2015 3,36% (2014: 3,02%) van de uitkeringen, afkopen en uitgaande waardeoverdrachten vrij uit de technische voorziening ten behoeve van pensioenuitvoeringskosten (excassokosten). De verhoging van de dotatie voor pensioenuitvoeringskosten van 3,36% naar 3,70% is in het boekjaar verwerkt als "Wijziging overige actuariële uitgangspunten". Voor verdere toelichting wordt verwezen naar de toelichting in de grondslagen inzake schattingswijzigingen.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

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

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de actuele waarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt hieronder verantwoord. Tevens zijn per 31 december 2015 achtereenvolgens de volgende aanpassingen in de rentetermijnstructuur (RTS) verwerkt: het vervallen van de driemaandsmiddeling en de aanpassing van de UFR van 4,2% naar 3,2%. Voor verdere toelichting wordt verwezen naar de toelichting in de grondslagen inzake schattingswijzigingen.

Inkoop uit hoofde van VPL-regeling

De inkoop van aanspraken vindt plaats op basis van de grondslagen voor de kostendekkende premie gebaseerd op de rentetermijnstructuur van 31 december van het voorgaande inkoopjaar, inclusief een opslag Vereist eigen vermogen van 8,0% (2014: 7,7%) en inclusief een opslag voor toekomstige uitvoeringskosten van 3,36% (2014: 3,02%).

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

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

GRONDSLAGEN KASSTROOMOVERZICHT

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

5 TOELICHTING OP DE BALANS

(x € 1.000)

1. Beleggingen voor risico fonds

Verloopoverzicht per beleggingscategorie

	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2015	11.916	49.589	339.480	40.014	13.135	454.134
Aankopen	10.029	63.365	256.762	11.414	18.072	359.642
Verkopen	-	-41.669	-285.850	-8.260	-14.434	-350.213
Overige mutaties	63	-	39.382	-38.486	4	963
Waardemutaties	239	4.102	-11.314	-3.154	572	-9.555
Stand per 31 december 2015	<u>22.247</u>	<u>75.387</u>	<u>338.460</u>	<u>1.528</u>	<u>17.349</u>	<u>454.971</u>
Derivaten met een negatieve waarde						23.718
						<u>478.689</u>

Overige mutaties betreft een reclassificatie van het Liability Overlay Fund (LOF), welke in de hoofd balans worden uitgesplitst op basis van look-through tussen vastrentende waarden en derivaten. Eveneens zijn onder overige mutaties opgenomen de mutatie van de vorderingen, schulden en liquide middelen inzake de beleggingen. De waarde van de participatie in het LOF is per balansdatum € 44.019 (2014: € 117.434). De negatieve derivaten zijn opgenomen onder de schulden ad € 23.718 (2014: € 65.088).

	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2014	11.867	31.598	295.874	-7.488	11.018	342.869
Aankopen	422	13.019	275.798	2.483	20.000	311.722
Verkopen	-	-172	-285.891	-	-18.519	-304.582
Overige mutaties	-32	-	-48.208	47.502	28	-710
Waardemutaties	-341	5.144	101.907	-2.483	607	104.834
Stand per 31 december 2014	<u>11.916</u>	<u>49.589</u>	<u>339.480</u>	<u>40.014</u>	<u>13.134</u>	<u>454.133</u>
Derivaten met een negatieve waarde						65.088
						<u>519.221</u>

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

Van het totaal van de beleggingen heeft een bedrag van € 4.048 betrekking op de VPL-regeling (2014: € 3.069). Dit saldo wordt niet separaat belegd en maakt onderdeel uit van de totale beleggingen.

Onderpand met betrekking tot derivaten

Het fonds 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 fondsonderpand.

Het onderpand voor de rente derivaten wordt uitgevoerd binnen het Liability Overlay Fund (LOF).

De waarde van de ontvangen zekerheden (collateral) bedroeg ultimo 2015 € 1.731 (2014: € 42.003).

De daling van het collateral ontstaat door de daling van de SWAPS waarde en de 30-jaars rente die is gedaald met ongeveer 20bps.

Securities lending binnen de beleggingsfondsen

Binnen de beleggingsfondsen in beheer bij Achmea Investment Management is securities lending niet toegestaan. Bij de indexfondsen van beheerder BlackRock vindt wel securities lending plaats.

Reële waarde

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

De waardering van de beleggingen is bepaald met behulp van onderstaande methodes:

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW berekeningen	Andere methode	Totaal
Per 31 december 2015					
Vastgoedbeleggingen	803	-	-	21.444	22.247
Aandelen	-	-	-	75.387	75.387
Vastrentende waarden	13.667	-	25.993	298.800	338.460
Derivaten	-701	-	2.229	-	1.528
Overige beleggingen	5	-	-	17.344	17.349
Totaal	13.774	-	28.222	412.975	454.971
Per 31 december 2014					
Vastgoedbeleggingen	740	-	-	11.176	11.916
Aandelen	-	-	-	49.589	49.589
Vastrentende waarden	11.295	-	17.337	310.848	339.480
Derivaten	-721	-	40.735	-	40.014
Overige beleggingen	-	-	-	13.134	13.134
Totaal	11.314	-	58.072	384.747	454.133

Bij de bepaling van de waardering van de beleggingen zijn de volgende uitgangspunten gebruikt:

Voor fondsbeleggingen (niet beursgenoteerd) wordt de waardering bepaald op basis van de laatst ontvangen fondsrapportages. Voor € 413 miljoen (2014: € 385 miljoen) aan beleggingen betreft de netto vermogenswaarde overeenkomstig de grondslag van het pensioenfonds.

Schatting van reële waarde

Vastgoed

Het deel van de waarde aan vastgoedbeleggingen dat is opgenomen op basis van "andere methode" betreft indirect vastgoed. Zoals bij de grondslagen staat vermeld is de waarde gebaseerd op de intrinsieke waarde, in de tabel opgenomen onder "Andere methode". De eerste waardering is verkrijgingsprijs inclusief transactiekosten.

Aandelen

Van de belegde waarde in aandelen staat de waarde van private equity beleggingen en aandelenfondsen opgenomen als vastgesteld op basis van 'andere methode'.

Private equity beleggingen 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-fund-managers, 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

Het deel van de waarde aan vastrentende waarden dat is opgenomen op basis van "genoteerde marktprijzen" betreft grotendeels inflation linked bonds.

Het deel van de waarde aan vastrentende waarden dat is opgenomen op basis van "andere methode", betreft obligatie beleggingsfondsen. Zoals bij de grondslagen staat vermeld is de waarde gebaseerd op de intrinsieke waarde, in de tabel opgenomen onder "andere methode". De eerste waardering is verkrijgingsprijs inclusief transactiekosten.

Derivaten

De netto contante waarde methode (NCW) wordt gehanteerd voor de derivaten. De netto contante waardeberekening van de rentederivaten vindt plaats aan de hand van de OIS curve. Bij de schatting van de reële waarde van derivaten wordt uitgegaan van verwachte toekomstige kasstromen.

Overige beleggingen

Het niet marktgenoteerde deel van de overige beleggingen betreft beleggingen in infrastructuur. Het fonds neemt alleen via tussenkomst van externe fondsbeheerders deel in infrastructurele beleggingen. Voor de waardering van deze beleggingen wordt uitgegaan van de waardebepaling welke is opgesteld ten behoeve van deze externe fondsbeheerders. De waardering vindt plaats op basis van reële waarde. De wijze waarop de reële waarde wordt bepaald is afhankelijk van de externe fondsbeheerder en van de aard van de belegging. De volgende variabelen spelen hierbij een rol: de aanschafwaarde voor wat betreft recente investeringen, toekomstige kasstromen, waarde van de activa en waardering van vergelijkbare objecten.

De beleggingsdebiteuren en -crediteuren en liquide middelen zijn in de tabel opgenomen onder "Genoteerde marktprijzen".

Vastgoedbeleggingen

De vastgoed beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2015	31-12-2014
Specificatie naar soort:		
Indirect vastgoed	21.444	11.176
Beleggingsdebiteuren	803	626
Liquide middelen	-	114
	<u>22.247</u>	<u>11.916</u>

Aandelen

De aandelen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2015	31-12-2014
Specificatie naar soort:		
Aandelenbeleggingsfondsen	73.608	47.876
Venture Capital (Private Equity)	1.779	1.713
	<u>75.387</u>	<u>49.589</u>

Vastrentende waarden

De vastrentende waarden kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2015	31-12-2014
Specificatie naar soort:		
Inflation linked bonds	13.325	11.227
Obligatie beleggingsfondsen	324.792	328.185
Beleggingsdebiteuren	343	68
	<u>338.460</u>	<u>339.480</u>

Derivaten

	31-12-2015	31-12-2014
Specificatie naar soort:		
Positieve waarde	25.947	105.823
Negatieve waarde	-23.718	-65.088
Beleggingscrediteuren	-701	-721
	<u>1.528</u>	<u>40.014</u>

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

Het fonds gebruikt derivaten (LOF) voornamelijk om het renterisico af te dekken.

Gebruik wordt gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

Middels de belegging in het Liability Overlay Fund wordt er gebruik gemaakt van swaps. 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. Naast de swap transacties heeft het Liability Overlay Fund kortlopende staatsobligaties in de portefeuille die als onderpand dienen.

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

Type contract	Contract- omvang	Activa	Passiva
Interest rate swaps	88.520	25.947	23.718
Schulden inzake derivaten	-	-701	-
		<u>25.246</u>	<u>23.718</u>

De contractomvang daling komt voornamelijk tot stand omdat het fonds gedurende 2015 de rentehedge heeft afgebouwd en de portefeuille opbouw van het LOF fonds is veranderd.

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

Type contract	Contract- omvang	Activa	Passiva
Interest rate swaps	245.829	105.823	65.088
Schulden inzake derivaten	-	-721	-
		<u>105.102</u>	<u>65.088</u>

Overige beleggingen

De overige beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2015	31-12-2014
Specificatie naar soort:		
Infrastructuur	4.406	4.076
Geldmarktfondsen	12.938	9.058
Liquide middelen	5	-
	<u>17.349</u>	<u>13.134</u>

2. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

	2015	2014
Verloopoverzicht herverzekeringsdeel technische voorzieningen:		
Stand per 1 januari	53	61
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	<u>-15</u>	<u>-8</u>
Stand per 31 december	<u>38</u>	<u>53</u>

Het herverzekeringsdeel technische voorziening heeft betrekking op uitkeringen uit een herverzekeringscontract waarvoor thans geen premie meer wordt betaald.

3. Vorderingen en overlopende activa

	31-12-2015	31-12-2014
Vordering op werkgevers	3.708	3.372
Nog te factureren premies aan werkgevers	122	838
Vordering op deelnemers	2	39
Waardeoverdrachten	-	41
Herverzekeringen	7	6
Overige vorderingen	18	80
Vooruitbetaalde administratiekosten	<u>-</u>	<u>246</u>
	<u>3.857</u>	<u>4.622</u>

Bij de waardering van vorderingen wordt rekening gehouden met het risico van oninbaarheid door hiervoor een voorziening in aftrek te brengen op het saldo van de uitstaande vorderingen. Voor gelijksoortige posten met gelijksoortige risico's wordt gezamenlijk een schatting gemaakt van verliezen en risico's op balansdatum. Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

	31-12-2015	31-12-2014
Nadere specificatie:vorderingen op werkgevers:		
Werkgevers	3.914	3.538
Voorziening dubieuze debiteuren	<u>-206</u>	<u>-166</u>
	<u>3.708</u>	<u>3.372</u>

In 2015 is een bedrag van € 40 gedoteerd aan de voorziening ten laste van het resultaat (2014: € 23). Er werd een bedrag van nihil aan premies over voorgaande jaren als oninbaar afgeschreven ten laste van het resultaat (2014: € 22).

4. Overige activa

	<u>31-12-2015</u>	<u>31-12-2014</u>
Liquide middelen	<u>1.087</u>	<u>645</u>

Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. Bankrekeningen die beheerd worden door de vermogensbeheerder worden opgenomen onder de beleggingscategorie waarop deze betrekking heeft.

Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.

PASSIVA

5. Eigen vermogen

Mutatieoverzicht algemene reserve

Stand per 1 januari 2015	45.194
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-43.576
Stand per 31 december 2015	1.618

Stand per 1 januari 2014	14.375
Uit bestemming saldo van baten en lasten	30.819
Stand per 31 december 2014	45.194

	31-12-2015		31-12-2014	
	In %		In %	
Solvabiliteit				
Aanwezig vermogen (pensioenvermogen)	455.382	100,4	455.468	111,0
Af: technische voorzieningen	453.764	100,0	410.274	100,0
Eigen vermogen	1.618	0,4	45.194	11,0
Af: vereist eigen vermogen	72.053	15,9	32.661	8,0
Vrij vermogen	-70.435	-15,5	12.533	3,0
Minimaal vereist eigen vermogen	19.532	4,3	17.665	4,3
Nominale dekkingsgraad		100,4		111,0
Beleidsdekkingsgraad		103,4		-

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt het fonds gebruik van het standaardmodel. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van het fonds. De uitkomsten van de solvabiliteitstoets zijn opgenomen onder toelichting Risicobeheer.

De dekkingsgraad is als volgt berekend: (Totale activa -/- schulden) / Technische voorzieningen * 100%.

Het pensioenvermogen is als volgt berekend (pensioenvermogen=pensioenverplichtingen+stichtingskapitaal+overige reserves).

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

Als het eigen vermogen lager is dan het minimale vereiste eigen vermogen bevindt het fonds zich in een situatie van dekkingstekort. Indien het eigen vermogen lager is dan het vereiste eigen vermogen, maar wel tenminste gelijk is aan het minimale vereiste eigen vermogen, bevindt het fonds zich in een situatie van reservetekort.

De solvabiliteit van het fonds is niet toereikend. Er is zowel sprake van een reservetekort als van een dekkingstekort. Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van het standaard model van DNB.

Nominale dekkingsgraad

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

	2015	2014
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	111,0	104,4
Premie	-0,3	0,3
Uitkeringen	0,2	-
Rendement op beleggingen	-2,5	31,1
Verandering van de rentetermijnstructuur	-8,2	-20,1
Toeslagverlening	-	-1,0
Overige oorzaken en kruiseffecten	0,2	-3,7
Dekkingsgraad per 31 december	100,4	111,0

Herstelplan

Per 1 januari 2015 was de dekkingsgraad van het fonds 109,6% en lag daarmee onder het vereist eigen vermogen op basis van het nFTK (112,1%). Er was sprake van een reservetekort en het fonds was verplicht om uiterlijk 1 juli 2015 een nieuw herstelplan in te dienen bij DNB. Het fonds heeft op 30 juni 2015 het herstelplan verstuurd naar DNB.

In het nieuwe herstelplan heeft het fonds aangegeven welke maatregelen worden ingezet om binnen 12 jaar het vereist eigen vermogen te behalen. Het fonds heeft zich ten doel gesteld om ultimo 2026 een dekkingsgraad van 123,2% te hebben. Bij het opstellen van het herstelplan heeft het bestuur zich laten ondersteunen door externe adviseurs. De belangrijkste maatregel uit het herstelplan is: dat er geen toeslagverlening is verleend.

In 2015 heeft de dekkingsgraad zich ten opzichte van het herstelplan als volgt ontwikkeld:

	Werkelijk 2015	Herstelplan 2015
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	111,0	111,0
Premie	-0,3	-0,3
Uitkeringen	0,2	0,1
Rendement op beleggingen	-2,5	2,5
Verandering van de rentetermijnstructuur	-8,2	-5,4
Overige oorzaken en kruiseffecten	0,2	-0,5
Dekkingsgraad per 31 december	100,4	107,4

De dekkinggraad herstelplan 2015, is de verwachte dekkinggraad volgens het herstelplan ingediend op 30 juni 2015.

Op basis van het in 2015 ingediende herstelplan heeft het bestuur geconcludeerd dat een korting in 2015 niet noodzakelijk is.

Toelichting op de ontwikkeling van de dekkinggraad en de evaluatie van het herstelplan:

De dekkinggraad bedroeg op 31 december 2015 100,4% en liep daarmee achter op het herstelplan dat uitgaat van 107,4% op die datum.

Als gevolg van het verschil tussen de ontvangen premies en de actuariael benodigde inkoop voor nieuwe aanspraken gedurende het jaar blijft de dekkinggraad gelijk.

Als gevolg van het verschil tussen de uitgekeerde pensioenen en de vrijval van de technische voorzieningen gedurende het boekjaar neemt de dekkinggraad toe met +0,2%.

Het feitelijk rendement op de totale beleggingsportefeuille was 10,7% lager, dan het benodigde rendement voor de technische voorzieningen voor het jaar 2015. Het rendement op beleggingen leverde een daling van de dekkinggraad op van -2,5%.

De verandering van de rentetermijnstructuur gedurende 2015 leverde een daling van de dekkinggraad op van -8,2%.

De wijziging van de actuariële grondslagen heeft per saldo geleid tot een stijging van de dekkinggraad met +0,4%. Hiermee was in het nieuwe herstelplan geen rekening gehouden.

6. Voorziening pensioenverplichtingen

Mutatieoverzicht voorziening pensioenverplichtingen

	2015	2014
Stand per 1 januari	410.274	329.950
Pensioenopbouw	14.244	12.243
Indexering en overige toeslagen	127	2.929
Rentetoevoeging	745	1.249
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-6.469	-6.452
Onttrekking voor pensioenuitkeringen afkoop	-186	-459
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	1.074	-735
Wijziging marktrente	32.822	78.438
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	1.388	-6.327
Dotatie voor pensioenuitvoeringskosten	233	117
Inkoop uit hoofde van VPL-regeling	93	272
Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen	-581	-951
Stand per 31 december	453.764	410.274

	31-12-2015	31-12-2014
Specificatie voorziening pensioenverplichtingen naar aard		
Actieve deelnemers	205.229	186.593
Pensioengerechtigden	100.706	94.092
Gewezen deelnemers	130.320	116.252
Overigen	1.368	-
Toekomstige kosten uitvoering pensioenregeling	16.141	13.337
	453.764	410.274

De methode voor de berekening van de pensioenverplichtingen is zodanig toegepast dat er geen sprake is van een financieringsachterstand.

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

Korte beschrijving van de 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 1,85% 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 (2015) verminderd met de franchise van € 14.234 (2015). De franchise wordt jaarlijks vastgesteld. Tevens bestaat er recht op partner- en wezenpensioen. Deelname aan de regeling is mogelijk vanaf de leeftijd van 20 jaar. Jaarlijks beslist het bestuur van het pensioenfonds over de mate waarin de opgebouwde aanspraken worden geïndexeerd. Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kan de pensioenregeling worden gekwalificeerd als een uitkeringsovereenkomst.

Toeslagverlening

De mate van toeslagverlening wordt jaarlijks door het bestuur vastgesteld en is afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds. Er bestaat echter geen recht op toeslagen. De premie bevat geen expliciete opslag ten behoeve van het toeslagbeleid. Bovendien wordt er door het pensioenfonds geen reserve aangehouden om in de toekomst toeslagen te kunnen verlenen.

Met betrekking tot de mate van de feitelijke toekenning hanteert het bestuur de onderstaande beleidsstaffel als leidraad. Deze staffel geldt slechts als uitgangspunt; bij de jaarlijkse besluitvorming zal het bestuur andere relevante economische omstandigheden (zoals economische vooruitzichten en verwachte bestandsontwikkeling) in ogenschouw nemen.

De inhoud van de beleidsstaffel luidt als volgt:

- Indien het eigen vermogen zodanig is dat daarmee alle toekomstige toeslagen op basis van de ambitie volledig kunnen worden gerealiseerd, wordt een volledige toeslag verleend;
- Indien het eigen vermogen kleiner of gelijk is aan 10% van de voorziening pensioenverplichtingen wordt geen toeslag verleend;
- Indien het eigen vermogen groter is dan 10% van de voorziening pensioenverplichtingen, doch kleiner is dan het eigen vermogen dat nodig is om de volledige ambitie te kunnen realiseren, wordt de toeslag naar rato verleend, onder voorwaarde dat de pro rata toeslag ten minste 0,5% bedraagt ten minste 0,5% bedraagt.

Door toekenning van een toeslag mag de dekkingsgraad niet zo ver dalen dat er sprake is van een reservetekort (te weinig vermogen om te voldoen aan het vereist eigen vermogen). Daarnaast geldt dat als het pensioenfonds in een periode van herstel zit, de dekkingsgraad na toekenning van een toeslag moet stijgen ten opzichte van het voorgaande jaar.

Toeslagverlening

Het bestuur heeft besloten om per 1 januari 2015 een toeslag te verlenen van 1 % voor actieve deelnemers en 0,5% voor gewezen deelnemers en pensioengerechtigden, tevens is er een toeslag verleend van 0,75% voor arbeidsongeschiktheidsuitkeringen. Per 1 januari 2016 is er geen toeslag verleend.

7. Langlopende schulden (uit hoofde van VPL)

	2015	2014
Stand per 1 januari	3.069	2.380
Overheveling liquidatiesaldo Stichting UHI	253	-
Dotatie inzake premies	793	740
Rendementstoerekening	33	221
Toekenning VPL afspraken	-100	-272
Stand per 31 december	4.048	3.069

8. Overige schulden en overlopende passiva

	31-12-2015	31-12-2014
Pensioenpremies	36	-
Derivaten met negatieve waarde	23.718	65.088
Uitkeringen	-	18
Belastingen en premies sociale verzekeringen	127	128
Waardeoverdrachten	38	-
Rekening courant Stichting Uittreden in de Houtverwerkende Industrie (UHI)	-	390
Administratiekosten	41	-
Vermogensbeheerkosten	175	249
Accountantskosten	40	40
Actuariskosten	31	73
Overige schulden	35	18
	24.241	66.004

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

Specificatie rekening courant Stichting Uittreden Houtverwerkende Industrie

	2015	2014
Stand per 1 januari	390	560
Uitkeringen	-	-151
Toekenning aan PHJ	-146	-
Betalingen aan UHI	-1	-25
Uitvoeringskosten	-	-3
Rente Rekening courant	10	9
Overdracht liquidatiesaldo	-253	-
Stand per 31 december	-	390

Bij toekenning binnen UHI van een VUT-uitkering na de beoogde ingangsdatum wordt het bedrag herrekend. De VUT-uitkering mag niet hoger zijn dan 100% van het laatste salaris. Het meerdere wordt aangewend om extra ouderdomspensioen bij PHJ in te kopen. Daarvoor vergoedt UHI een koopsom aan PHJ.

Risicobeheer en derivaten

Solvabiliteitsrisico

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

Het belangrijkste risico voor het fonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het fonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten zowel op basis van algemeen geldende normen als ook naar de specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd. Indien de solvabiliteit van het fonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat het fonds de premie voor de onderneming en deelnemers moet verhogen en het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslag van opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

De aanwezige dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

	31-12-2015	31-12-2014
Het surplus/tekort op FTK-grondslagen is als volgt:		
Technische voorziening (FTK-waardering)	453.764	410.274
Buffers:		
S1 Renterisico	28.493	11.603
S2 Risico zakelijke waarden	31.850	16.659
S3 Valutarisico	8.656	9.622
S4 Grondstoffenrisico	2.760	2.650
S5 Kredietrisico	26.944	6.074
S6 Verzekeringstechnisch risico	18.111	16.297
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheerrisico	5.522	1.281
Diversificatie effect	-50.283	-31.525
Totaal S (vereiste buffers)	72.053	32.661
Vereist vermogen (artikel 132 Pensioenwet)	525.817	442.935
Aanwezig vermogen (totaal activa - schulden)	455.382	455.468
Tekort/Surplus	-70.435	12.533

Het fonds dekt het renterisico af en voert dit beleid uit door middel van een participatie in het Liability Overlay Fonds (LOF). Hiermee is bij het bepalen van de vereiste buffers rekening gehouden. Bij de berekening van de buffers past het pensioenfonds het standaard model van DNB toe. Het vereist eigen vermogen op basis van de strategische mix fonds bedraagt 16,6% (2014: 8,0%) van de technische voorziening.

De toename van het vereist eigen vermogen ten opzichte van 2014 is met name het gevolg van de gewijzigde rekenregels en de nieuwe UFR (zonder driemaandsmiddeling) in het kader van het nieuwe financieel toetsingskader (nFTK).

Beleid en risicobeheer

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

- beleggingsbeleid;
- premiebeleid;
- herverzekeringsbeleid;
- toeslagbeleid.

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

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

Marktrisico's (S1 - S4)

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

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

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

S1 Renterisico

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

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

	31-12-2015		31-12-2014	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Duration van de vastrentende waarden (voor derivaten)	338.460	4,8	339.480	4,4
Duration van de totale portefeuille (na derivaten)	454.971	10,1	454.046	17,0
Technische voorziening (FTK-waardering)	453.764	21,9	410.274	20,7

Op balansdatum is de duration van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Er is derhalve sprake van een zogenaamde "duration-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van beleggingen minder snel daalt dan de waarde verplichtingen (bij toepassing van de reële marktrentestructuur) daalt, 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 voor renteafdekking daalt.

Het beleid van het pensioenfonds is gericht op het verkleinen van de "duration-mismatch". Dit renterisico kan worden verkleind door de rentegevoeligheid van de beleggingen meer in overeenstemming te brengen met de looptijd van de verplichtingen. Het fonds dekt het marktrente risico voor 50% af en voert dit beleid uit door middel van een participatie in het Liability Overlay Fonds (LOF).

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

	31-12-2015		31-12-2014	
	in %		in %	
Resterende looptijd < 1 jaar	50.522	14,9	79.551	23,5
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	102.369	30,3	107.414	31,6
Resterende looptijd > 5 jaar	185.569	54,8	152.515	44,9
	<u>338.460</u>	<u>100,0</u>	<u>339.480</u>	<u>100,0</u>

De beleggingsdebiteuren zijn opgenomen onder resterende looptijd < 1 jaar

S2 Risico zakelijke waarden

Prijrsrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen, die wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijsrisico wordt gemitigeerd door diversificatie.

	31-12-2015		31-12-2014	
	In %		In %	
Specificatie vastgoed beleggingen naar aard:				
Participaties in vastgoedmaatschappijen	21.444	96,4	11.176	93,7
Beleggingsdebiteuren	803	3,6	626	5,3
Liquide middelen	-	-	114	1,0
	<u>22.247</u>	<u>100,0</u>	<u>11.916</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2015		31-12-2014	
	In %		In %	
Specificatie vastgoed beleggingen naar regio:				
Europa	21.444	96,4	11.176	93,8
Beleggingsdebiteuren en liquide middelen	803	3,6	626	5,2
Liquide middelen	-	-	114	1,0
	<u>22.247</u>	<u>100,0</u>	<u>11.916</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2015		31-12-2014	
	In %		In %	
Specificatie aandelen naar sector:				
Beleggingsinstellingen	1.780	2,4	1.692	3,4
Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars)	17.668	23,4	10.773	21,7
Nijverheid en industrie	12.920	17,1	11.984	24,2
Handel	17.905	23,8	10.298	20,8
Overige dienstverlening	20.752	27,5	12.503	25,2
Diversen	4.362	5,8	2.339	4,7
	75.387	100,0	49.589	100,0

	31-12-2015		31-12-2014	
	In %		In %	
Specificatie aandelen naar regio:				
Europe	19.928	26,4	22.574	45,5
North America	32.659	43,3	9.578	19,4
Global	1.818	2,4	306	0,6
Asia Pacific	7.601	10,1	4.626	9,3
Emerging Markets	12.496	16,6	12.505	25,2
Australasia	885	1,2	-	-
	75.387	100,0	49.589	100,0

Het pensioenfonds heeft er niet voor gekozen om het prijsrisico middels derivaten (gedeeltelijk) af te dekken

S3 Valutarisico

Het totaalbedrag van de gehele beleggingsportefeuille dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo 2015 € 111.873 (2014: € 69.355). Van dit bedrag is 0% (2014: 0%) afgedekt naar de euro. Het strategische beleid van het pensioenfonds is om valutaposities voor de aandelenportefeuille voor 60% af te dekken. Deze afdekking is geëffectueerd per 12 januari 2016.

Het valutarisico wordt in onderstaande tabel weergegeven.

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

	Positie voor afdekking	Valuta-derivaten	Nettopositie na afdekking 2015	Nettopositie na afdekking 2014
EUR	343.098	-	343.098	384.779
USD	76.016	-	76.016	56.567
JPY	5.506	-	5.506	-
GBP	5.203	-	5.203	1.035
CHF	2.942	-	2.942	-
MXN	2.074	-	2.074	-
HKD	2.241	-	2.241	887
ZAR	1.432	-	1.432	7.699
KRW	817	-	817	764
Other	15.642	-	15.642	2.402
	<u>454.971</u>	<u>-</u>	<u>454.971</u>	<u>454.133</u>

S4 Grondstoffenrisico

Fondsen die beleggen in grondstoffen lopen het risico dat de waarde van deze beleggingen daalt. In het standaardmodel is een berekening van de gevoeligheid van het eigen vermogen voor grondstoffen voorgeschreven. Het grondstoffenrisico wordt berekend aan de hand van een scenario waarbij wordt uitgegaan van een waardedaling van de beleggingen in grondstoffen van 30%. Er wordt geen onderscheid gemaakt naar verschillende soorten grondstoffen.

S5 Kredietrisico

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

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

Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het fonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten; 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 OTC-derivaten wordt door het fonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten zodat posities van het fonds adequaat worden afgedekt door onderpand. Er wordt gebruik gemaakt van dagelijkse waarderingen.

	31-12-2015		31-12-2014	
	In %		In %	
Specificatie vastrentende waarden naar sector:				
Nederlandse overheidsinstellingen	42.510	12,6	63.466	18,7
Buitenlandse overheidsinstellingen	164.302	48,5	150.893	44,5
Financiële instellingen	87.025	25,7	72.254	21,3
Handels- en industriële instellingen	26.992	8,0	25.151	7,4
Andere instellingen	28.411	8,4	27.642	8,1
Beleggingsinstelling	-11.123	-3,3	6	-
Beleggingsdebiteuren	343	0,1	68	-
	338.460	100,0	339.480	100,0

	31-12-2015		31-12-2014	
	In %		In %	
Specificatie vastrentende waarden naar regio:				
Mature Markets	314.193	92,8	330.091	97,2
Emerging markets	23.924	7,1	9.321	2,8
Beleggingsdebiteuren	343	0,1	68	-
	338.460	100,0	339.480	100,0

Beleggingen waarvan de uitgevende partij is gevestigd in Azië (exclusief Japan), Latijns Amerika of Rusland worden gerekend tot de regio 'Emerging Markets'.

Beleggingen uit de beleggingsportefeuille waarvan van uitgevende partijen in overige landen zijn gevestigd, worden gerekend tot beleggingen in 'Mature markets'.

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

	31-12-2015		31-12-2014	
	In %		In %	
AAA	75.431	22,3	76.325	22,5
AA	104.874	30,8	98.034	28,8
A	27.298	8,1	24.415	7,2
BBB	67.590	20,0	48.510	14,3
BB	15.853	4,7	10.796	3,2
B	11.783	3,5	11.115	3,3
Lower than B	5.627	1,7	5.731	1,7
Geen rating	29.661	8,8	64.486	19,0
Beleggingsdebiteuren	343	0,1	68	-
	<u>338.460</u>	<u>100,0</u>	<u>339.480</u>	<u>100,0</u>

De beleggingen zonder rating betreft hoofdzakelijk beleggingen in het IPV LOF € 28.011 (2014:€ 59.062)

De beleggingen lower than B rating betreft hoofdzakelijk in het beleggingen betreffen Geldmarkt Fonds.

S6 Verzekeringstechnisch risico

Langlevenrisico

Langlevenrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de technische voorziening. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting.

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

Overlijdensrisico

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

Arbeidsongeschiktheidsrisico

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

S7 Liquiditeitsrisico

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

S8 Concentratierisico

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

Dit betreft per 31 december 2015 de volgende posten (percentage ten opzichte van het balanstotaal ultimo 2015 respectievelijk ultimo 2014):

	31-12-2015	31-12-2014
Vastrentende waarden pool	205.192	190.750
LOF	44.019	117.434
Interpolis Pensioenen Global High Yield Pool	28.364	24.521
Blackrock MSCI Europe Index Fund B	-	21.998
Achmea Dutch Residential Fund	12.236	4.501
Stone Harbor Emerging Markets Local Curr Debt Fd	12.177	11.296
Pictet Global Emerging debt	11.275	7.582
Syntrus Achmea Global Equity Factor Fund	60.789	-
Stichting PVF Particuliere Hypotheek fonds	25.993	17.337
Syntrus Achmea Geld Markt Fonds	12.938	9.058
Aandelen Noord Amerika Pool	-	9.108

In het algemeen geldt dat concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Een portefeuille van beleggingen die sterk sectorgebonden is, kan door deze sectorconcentratie een verhoogd risico lopen. Indien aandelen in dezelfde sector worden aangehouden is sprake van een cumulatief concentratierisico.

Bij de bepaling van het vereist vermogen past het pensioenfonds het standaardmodel van de DNB toe. In dat model wordt het concentratierisico vooralsnog op nihil gesteld.

Op grond hiervan heeft het bestuur geconcludeerd dat er geen sprake is van concentratie in de activa of verplichtingen en dat er daarom geen buffer voor concentratierisico wordt aangehouden.

S9 Operationeel risico

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

De beleggingsportefeuille is ondergebracht bij Syntrus Achmea Vermogensbeheer. Met deze partij zijn overeenkomsten en service level agreements gesloten.

De pensioenuitvoering is uitbesteed aan Syntrus Achmea Pensioenbeheer. Met Syntrus Achmea Pensioenbeheer is een uitvoeringsovereenkomst en een service level agreement (SLA) gesloten.

Het bestuur beoordeelt jaarlijks de kwaliteit van de uitvoering van de vermogensbeheerders door middel van performancerapportages (alleen vermogensbeheerders), SLA-rapportages en onafhankelijk getoetste internebeheersingsrapportages (ISAE 3402-rapportages).

Aangezien hiermee sprake is van adequate beheersing van de operationele risico's worden door het fonds 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 fonds niet langer verhandelbaar zijn en zelfs, al dan niet tijdelijk, hun waarde kunnen verliezen. Net als voor andere marktpartijen, is dit risico voor het fonds niet beheersbaar.

S10 Actief beheerrisico

Onder actief beheer worden afwijkende posities in portefeuilles verstaan die worden ingenomen ten opzichte van de strategische portefeuilles. De mate van actief beheer wordt doorgaans bepaald aan de hand van de tracking error. De tracking error meet de mate van afwijking tussen het rendement van een beleggingsportefeuille en het rendement op een benchmarkportefeuille. Een lagere tracking error impliceert dat het feitelijke rendement dicht bij de gekozen benchmark ligt, terwijl een hoge tracking error aangeeft dat het rendement duidelijk van een benchmark afwijkt. Een hogere tracking error impliceert daarmee een hogere mate van actief risico.

Het VEV voor actief beheer wordt bepaald als het maximale verlies door actief beheer dat met een waarschijnlijkheid van 2,5% zal optreden. Dit verlies wordt bepaald met behulp van de (ex-ante) tracking error. In de berekening van de impact van actief beheer op het VEV worden ook de betreffende kosten expliciet meegenomen.

Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

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

Transacties met bestuurders

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

De bestuurders die deelnemen aan de pensioenregeling van het fonds doen dit op basis van voorwaarden in het pensioenreglement.

Overige transacties met verbonden partijen

Betreffende de uitvoeringsovereenkomst tussen fonds en werkgever met betrekking tot de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de regeling wordt verwezen naar de uitvoeringsovereenkomst.

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Langlopende contractuele verplichtingen

Het bestuur heeft de uitvoering van het pensioenbeheer en het vermogens- en vastgoedbeheer uitbesteed aan Syntrus Achmea.

Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. Looptijd van het contract is vanaf 1 januari 2012, de opzegtermijn ervan is ten minste negen maanden. Met het bestuur zijn afspraken gemaakt over de vergoedingssystematiek. Deze systematiek bestaat zowel uit vaste als variabele componenten. De vergoeding voor 2015 bedraagt circa € 1,3 miljoen.

Met Syntrus Achmea Real Estate & Finance is een contract afgesloten. Looptijd van het contract is vanaf 5 juli 2010 en geldt voor onbepaalde tijd.

Investerings- en stortingsverplichtingen

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

	<u>31-12-2015</u>	<u>31-12-2014</u>
Private equity	<u>543</u>	<u>586</u>

Voorwaardelijke verplichtingen

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

6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

9. Premiebijdragen risico pensioenfonds (van werkgevers en werknemers)

	2015	2014
Werkgevers- en werknemersgedeelte	16.564	15.268
Excedent	227	238
FVP-koopsommen	-	277
	16.791	15.783
Inkoopsom toekenning VPL aanspraken	100	272
	16.891	16.055

De premie voor de houtverwerkende industrie bedraagt 23,5% van de pensioengrondslag (waarvan 1,5% voor de overgangsregeling). De werkgeversbijdrage is 11,75%, de werknemers betalen een eigen bijdrage van 11,75%. De premie voor de jachtbouw bedraagt 22,0% van de pensioengrondslag. De werkgeversbijdrage is 11,5%, de werknemers betalen een eigen bijdrage van 10,5%.

De kostendeekkende, gedempte en feitelijke premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet zijn als volgt:

	2015	2014
Kostendeekkende premie	17.102	14.757
Gedempte premie	14.648	14.346
Feitelijke premie	16.791	15.856

De kostendeekkende premie is gebaseerd op de marktrente (nominale rentetermijnstructuur van 31 december 2014 gepubliceerd door DNB).

Het pensioenfonds hanteert voor de jaarlijkse toetsing van de hoogte van de kostendeekkende premie een gedempte kostendeekkende premie. Het pensioenfonds hanteert een intern financieringsbeleid dat uitgaat van een gedempte premie. Uitgangspunt bij de bepaling van de gedempte premie is het voortschrijdend gemiddelde van de rentetermijnstructuur per 31 december van de laatste 6 kalenderjaren en de rentetermijnstructuur per 31 oktober van het voorafgaande jaar.

De feitelijke premie is in 2015 hoger dan de gedempte kostendeekkende premie.

De samenstelling van de kostendeekkende premie is als volgt:

	2015	2014
Kosten pensioenopbouw	14.700	12.592
Opslag voor uitvoeringskosten	1.226	1.195
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	1.176	970
	17.102	14.757

De samenstelling van de gedempte premie is als volgt:

	2015	2014
Kosten pensioenopbouw	12.428	12.211
Opslag voor uitvoeringskosten	1.226	1.195
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	994	940
	<u>14.648</u>	<u>14.346</u>

De kosten pensioenopbouw betreffen de kosten van de jaarinkoop van de pensioenaanspraken inclusief de kosten voor premievrijstelling voor nieuwe arbeidsongeschiktheidsgevallen. De toeslagverlening is voorwaardelijk en daarom geen onderdeel van de kosten pensioenopbouw. De pensioenuitvoeringskosten volgen uit de staat van baten en lasten. De solvabiliteitsopslag 2015 wordt berekend door het percentage vereist vermogen per 31 december 2014 te vermenigvuldigen met de kosten pensioenopbouw.

Er is geen sprake van premiekortingen dan wel premieopslagen.

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt

	2015	2014
Premie exclusief kosten premievrijstelling en risico	14.177	-
Benodigd voor kosten (conform J605)	1.905	-
Benodigd voor arbeidsongeschiktheid	674	-
Premie risicoherverzekering	35	-
	<u>16.791</u>	<u>-</u>

10. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

2015	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoed beleggingen	797	239	-94	942
Aandelen	2	4.102	-347	3.757
Vastrentende waarden	834	-11.314	-1.097	-11.577
Derivaten	-	-3.154	-5	-3.159
Overige beleggingen	-3	569	-56	510
Overige opbrengsten en lasten	28	-	-	28
	<u>1.658</u>	<u>-9.558</u>	<u>-1.599</u>	<u>-9.499</u>
Af: Rendementstoerekening VPL				-33
				<u>-9.532</u>
2014	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoed beleggingen	555	-341	-31	183
Aandelen	19	5.144	-163	5.000
Vastrentende waarden	668	101.907	-959	101.616
Derivaten	-	-2.483	-	-2.483
Overige beleggingen	-	607	-140	467
	<u>1.242</u>	<u>104.834</u>	<u>-1.293</u>	<u>104.783</u>
Af: Rendementstoerekening VPL				-221
				<u>104.561</u>

De kosten van vermogensbeheer bedragen in 2015 € 1.699 (2014: € 1.293). Transactiekosten zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van beleggingen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen over 2015 € 523 (2014: € 299).

11. Overige baten

	2015	2014
Baten uit herverzekering	8	9
Andere baten	139	80
	<u>147</u>	<u>89</u>

De post overige baten bestaat uit een toekenning binnen UHI van een VUT-uitkering na de beoogde ingangsdatum wordt het bedrag herrekend. De VUT-uitkering mag niet hoger zijn dan 100% van het laatste salaris. Het meerdere wordt aangewend om extra ouderdomspensioen bij PHJ in te kopen. Daarvoor vergoedt UHI een koopsom aan PHJ van € 146. Het resterendebedrag van -/- €7 bestaat uit betaalde rente van waaroverdrachten.

12. Pensioenuitkeringen

	2015	2014
Ouderdomspensioen	4.904	4.952
Partnerpensioen	1.247	1.203
Wezenpensioen	38	40
Arbeidsongeschiktheid	284	292
Afkopen	197	467
Overige uitkeringen	-	2
	<u>6.670</u>	<u>6.956</u>

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

13. Pensioenuitvoeringskosten

	2015	2014
Administratiekostenvergoeding	1.289	1.121
Advieskosten	134	169
Actuariële certificering	21	22
Accountantskosten	40	40
Bestuurskosten	229	170
Contributies en bijdragen	38	36
Project PHJ 2015	180	175
Overig	1	4
	<u>1.932</u>	<u>1.737</u>

De toename van de administratiekosten in 2015 ten opzichte van 2014 is hoofdzakelijk toe te schrijven aan het vervallen van de koepelvrijstelling voor pensioenadministratie, waardoor pensioenuitvoerders vanaf 1 januari 2015 btw in rekening moeten brengen over hun dienstverlening. Het bedrag aan BTW dat in rekening is gebracht bedraagt € 178.

Bezoldiging bestuurders

De transacties met bestuurders hebben betrekking op de vergoedingen voor de werkzaamheden verband houdende met de bestuurs- en commissievergaderingen. De vergoedingen bestaan uit vacatiegeld, vergoeding van reis- en verblijfskosten 2015: € 221 (2014: € 159) en overige kosten bestuur en overige bestuurskosten 2015: € 8 (2014: € 11). De stijging van de kosten van het bestuur zijn het gevolg van de toename van de frequentie van de vergaderingen en een deel aan de instelling van de Raad van Toezicht per 1 juli 2014. Afgezien hiervan zijn geen bezoldigingen toegekend.

Honoraria accountant

	Accountant	Overig netwerk	Totaal
2015			
Controle van de jaarrekening	40	-	40
Andere controlewerkzaamheden	-	-	-
Fiscale advisering	-	-	-
Andere niet-controle diensten	-	-	-
	<u>40</u>	<u>-</u>	<u>40</u>

	Accountant	Overig netwerk	Totaal
2014			
Controle van de jaarrekening	40	-	40
Andere controlewerkzaamheden	-	-	-
Fiscale advisering	-	-	-
Andere niet-controle diensten	-	-	-
	<u>40</u>	<u>-</u>	<u>40</u>

Deze werkzaamheden zijn zowel in 2015 als 2014 uitgevoerd door KPMG Accountants N.V.

In bovenstaande opstelling is de methode gehanteerd waarbij wordt opgegeven de in het boekjaar ten laste gebrachte totale honoraria voor onderzoek van de jaarrekening en verslagstaten en de totale honoraria voor andere controleopdrachten, uitgevoerd door de externe accountant.

Personeelsleden

Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst. De pensioenuitvoering is volledig uitbesteed aan Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst die buiten Nederland werkzaam zijn.

14. Mutatie technische voorzieningen

	2015	2014
Pensioenopbouw	14.244	12.243
Indexering en overige toeslagen	127	2.929
Rentetoevoeging	745	1.249
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-6.469	-6.452
Onttrekking voor pensioenuitkeringen afkoop	-186	-459
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	1.074	-735
Wijziging marktrente	32.822	78.438
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	1.388	-6.327
Dotatie voor pensioenuitvoeringskosten	233	117
Inkoop uit hoofde van VPL-regeling	93	272
Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen	-581	-951
	<u>43.490</u>	<u>80.324</u>

Pensioenopbouw

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

Indexering en overige toeslagen

In de staat van baten en lasten is de last uit hoofde van indexering en overige toeslagen welke aan het verslagjaar moet worden toegerekend verantwoord.

Als de middelen van het pensioenfonds het toelaten, streeft het bestuur ernaar de pensioenaanspraken van de deelnemers te verhogen met het percentage waarmee de lonen in de bedrijfstak voor de Houtverwerkende Industrie op 1 oktober van het laatst verstreken jaar zijn gewijzigd ten opzichte van 1 oktober van het daaraan voorafgaande jaar. Het bestuur streeft ernaar de ingegane pensioenen en de aanspraken van de gewezen deelnemers te verhogen. 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 namelijk geen gelden voor toekomstige toeslagen.

Het bestuur heeft besloten om per 1 januari 2015 een toeslag te verlenen van 1 % voor actieve deelnemers en 0,5% voor gewezen deelnemers en pensioengerechtigden, tevens is er een toeslag verleend van 0,75% voor arbeidsongeschiktheidsuitkeringen. Per 1 januari 2016 is er geen toeslag verleend.

Rentetoevoeging

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

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

In de voorziening pensioenverplichtingen zijn de actuariael verwachte uitkeringen opgenomen gedurende het boekjaar. Onder deze post is de verwachte vrijval uit de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van het doen van uitkeringen verantwoord.

Dotatie voor pensioenuitvoeringskosten

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

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Onder toelichting 15 is de wijziging uit hoofde van overdracht van rechten opgenomen.

Wijziging marktrente

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

Tevens is per 31 december 2015 achtereenvolgens de volgende aanpassingen in de rentetermijnstructuur (RTS) verwerkt: het vervallen van de driemaandsmiddeling en de aanpassing van de UFR van 4,2% naar 3,2% (ultimo 2015). Voor verdere toelichting wordt verwezen naar de toelichting in de grondslagen inzake schattingswijzigingen.

Wijziging overige actuariële uitgangspunten

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

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

De verhoging van de dotatie voor pensioenuitvoeringskosten van 3,36% naar 3,7% is in het boekjaar verwerkt als "Wijziging overige actuariële uitgangspunten". Voor verdere toelichting wordt verwezen naar de toelichting in de grondslagen inzake schattingswijzigingen.

Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen

	2015	2014
Resultaat op kanssystemen:		
Resultaat op sterfte	-498	-515
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	-132	-665
Resultaat op mutaties	530	-170
Overige mutaties	-481	399
	<u>-581</u>	<u>-951</u>

Het grootste deel van de overige mutaties wordt veroorzaakt door de overgang op de pensioenleeftijd 67 jaar.

Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen

De wijziging herverzekeringsdeel technische voorzieningen bedraagt € 15 (2014: € 8).

15. Saldo overdrachten van rechten risico pensioenfondsen

	2015	2014
Inkomende waardeoverdrachten	1.434	492
Uitgaande waardeoverdrachten	-329	-1.273
	<u>1.105</u>	<u>-781</u>

In het jaar 2015 zijn er 2 collectieve inkomende waardeoverdrachten verwerkt te weten Seerden voor een bedrag van € 842K en Hordijk € 245K.

	2015	2014
Wijziging technische voorziening inzake overdracht van rechten:		
Toevoeging aan de technische voorzieningen	1.436	543
Onttrekking aan de technische voorzieningen	-362	-1.278
	<u>1.074</u>	<u>-735</u>

	2015	2014
Het resultaat op de waardeoverdrachten is als volgt:		
- de overgenomen pensioenverplichting	-2	-51
- de overgedragen pensioenverplichting	33	5
	<u>31</u>	<u>-46</u>

Een inkomende waardeoverdracht betreft de ontvangst van het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar van de vorige werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. Een uitgaande waardeoverdracht betreft de overdracht aan het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar van de nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. De ontvangen koopsommen worden aangewend voor de inkoop van extra pensioenaanspraken.

16. Overige lasten

	2015	2014
Lasten uit hoofde van herverzekeringen	35	24
Mutatie voorziening dubieuze debiteuren	40	46
Andere lasten	5	10
	<u>80</u>	<u>80</u>

Belastingen

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

Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur

Het bestuur van Bedrijfstakpensioenfonds Houtverwerkende Industrie en Jachtbouw heeft de jaarrekening 2015 vastgesteld in de vergadering van 9 juni 2016.

De Meern, 9 juni 2016

Namens het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houtverwerkende Industrie

S.M.J. Custers
Voorzitter

P.M. Schuil
Secretaris

9 OVERIGE GEGEVENS

OVERIGE GEGEVENS

1 Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

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

2 Bestemming saldo van baten en lasten

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het fonds. De bestemming is nader uitgewerkt in de ABTN.

Het voorstel resultaatbestemming 2015 is opgenomen in de paragraaf van de staat van baten en lasten in de jaarrekening.

3 ACTUARIËLE VERKLARING

Opdracht

Door Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houtverwerkende Industrie en Jachtbouw te De Meern is aan Sprenkels & Verschuren de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2015.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaire ben ik onafhankelijk van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houtverwerkende Industrie en Jachtbouw, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds. Dit geldt tevens voor andere actuarissen en deskundigen die werkzaam zijn bij Sprenkels & Verschuren

Gegevens

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

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 4.400.000 Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 200.000 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

Werkzaamheden

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

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

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

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

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

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen.

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

Amsterdam, 9 juni 2016

drs Y. Hauet AAG RBA
verbonden aan Sprenkels & Verschuren



Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het Bestuur en de Raad van Toezicht van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houtverwerkende Industrie en Jachtbouw

Verklaring over de jaarrekening 2015

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houtverwerkende Industrie en Jachtbouw per 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 gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening 2015 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houtverwerkende Industrie en Jachtbouw (de Stichting) te De Meern gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

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

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Controleaanpak

Samenvatting



Goedkeurende controleverklaring



Materialiteit

Materialiteit van EUR 4,5 miljoen
1,0% van het pensioenvermogen



Kernpunten

- Schattingonzekerheid in de waardering van beleggingen
- Schattingonzekerheid in de waardering van de technische voorzieningen

Materialiteit

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

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 4,5 miljoen. Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen per 31 december 2015 (1%). Wij beschouwen het pensioenvermogen als de meest geschikte benchmark, omdat het pensioenvermogen een bepalende factor is in de berekening van de beleidsdekkingsgraad die de financiële positie van de Stichting weergeeft. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij hebben met het bestuur afgesproken dat wij aan het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de EUR 200 duizend rapporteren aan hen alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners

De stichting heeft het beheer van de beleggingen uitbesteed aan Achmea Investment Management B.V. De pensioenadministratie is uitbesteed aan Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. De jaarrekening wordt opgesteld op basis van informatie over de beleggingen en beleggingsopbrengsten die is verstrekt door Achmea Investment Management B.V. en informatie over de technische voorzieningen, premiebijdragen en pensioenuitkeringen en overige financiële posten die is verstrekt door Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor het verwerven van inzicht in de aard en de significantie van de door de dienstverleners verleende diensten en in het effect ervan op de voor de controle relevante interne beheersing van de stichting. Op basis hiervan identificeren wij de risico's op een afwijking van materieel belang en zetten wij controlewerkzaamheden op en voeren wij deze uit om op deze risico's in te spelen.

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden en bevindingen die andere onafhankelijke accountants uitvoeren op de voor de stichting relevante interne beheersingsmaatregelen van Achmea Investment Management B.V. en Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. in de specifiek daarvoor opgestelde (ISAE 3402-type II) rapportages.

Onze controlewerkzaamheden bestaan uit het bepalen van de minimaal verwachte interne beheersingsmaatregelen en het bespreken van de beheersomgeving bij de dienstverlener met vertegenwoordigers van de dienstverlener. Op basis daarvan evalueren wij, en bespreken wij met de andere onafhankelijke accountant, de in de ISAE 3402-rapportage beschreven interne beheersingsmaatregelen, verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking gedurende 2015 en de uitkomsten daarvan. Ook beoordelen wij de evaluatie door het bestuur van de kwaliteit van de uitbesteding aan Achmea Investment Management B.V. en Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V.

Wij hebben eigen gegevensgerichte analyses uitgevoerd waarbij wij de uitkomsten van premiebijdragen en uitkeringen hebben getoetst op basis van verwachtingen die wij zelf hiervoor hebben ontwikkeld. Wij hebben met deelwaarnemingen mutaties in de pensioenadministratie, premiebijdragen en uitkeringen met brondocumentatie bij de dienstverlener onderzocht.

Een onafhankelijk accountant heeft de informatie inzake beleggingen ten behoeve van de jaarrekening van de Stichting gecontroleerd. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel bij de jaarrekening zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de controlewerkzaamheden van deze accountant. In dit kader hebben wij de accountant schriftelijke instructies gegeven omtrent de aard en omvang van de uit te voeren werkzaamheden. De accountant heeft, op onze instructie, de controle uitgevoerd met een materialiteit van EUR 2,6 miljoen en daarbij ook bijzondere aandacht besteed aan het hierna genoemde kernpunt van onze controle voor de waardering van beleggingen met schattingen. De accountant heeft zijn bevindingen aan ons gerapporteerd. Wij hebben de rapportage geëvalueerd, de bevindingen met de accountant besproken, het controledossier van de accountant beoordeeld en aanvullende eigen controle werkzaamheden uitgevoerd waaronder aansluiting van de vermogensbeheerrapportage met de financiële administratie en de jaarrekening.

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

De kernpunten van onze controle

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

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

Schattingonzekerheid in de waardering van beleggingen

Omschrijving



De beleggingen zijn een significante post op de balans van de Stichting en worden gewaardeerd op marktwaarde. Uit noot 5.1 bij de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor EUR 441 miljoen (97%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op nettocontantewaardeberekeningen en andere methoden. Het bepalen van de marktwaarde voor deze beleggingen is complex(er) en bevat subjectieve schattingselementen.

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

In de toelichting bij noot 5.1 geeft de Stichting de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In noot 5.1 zijn de gehanteerde waarderingsmethoden en belangrijke veronderstellingen voor waardering van de beleggingen uiteengezet, inclusief onzekerheden.

Onze aanpak



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

De accountant van Achmea Investment Management B.V. heeft zijn bevindingen met betrekking tot zijn controle op de vermogensrapportage aan ons gerapporteerd. Wij hebben de rapportage geëvalueerd, de bevindingen met de accountant besproken en een dossierreview op het controledossier van de accountant verricht. Wij hebben vastgesteld dat de gecontroleerde vermogensbeheerrapportage aansluit met de financiële administratie en de jaarrekening.

Onze observatie



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

De waardering van beleggingen is op evenwichtige wijze bepaald overeenkomstig de gehanteerde waarderingsgrondslagen en methodieken.

Schattingonzekerheid in de waardering van de technische voorzieningen

Omschrijving



De technische voorzieningen zijn een significante post op de balans van de Stichting en worden gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De waardering van de technische voorziening komt tot stand door middel van een berekening waarin aanspraakgegevens van deelnemers met behulp van

Schattingonzekerheid in de waardering van de technische voorzieningen

belangrijke schattingen over levensverwachtingen, kostenniveaus en arbeidsongeschiktheid worden vertaald naar verwachte toekomstige kasstromen (uitkeringen). De kasstromen worden contant gemaakt tegen de markttrente (rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB).

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

Het bestuur heeft in de toelichting bij noot 4 de waarderingsgrondslagen en veronderstellingen voor de technische voorzieningen opgenomen. In noot 8 (risicoparagraaf) is de gevoeligheid van de berekening van de technische voorzieningen voor schattingen uiteengezet, inclusief onzekerheden

Onze aanpak



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

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

Wij hebben de door het bestuur gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen geëvalueerd. Hierbij hebben wij de consistentie, prudentie en actualiteit van de schattingsmethode en veronderstellingen betrokken. Wij hebben de onderbouwing van de veronderstellingen door het bestuur geëvalueerd aan de hand van een toetsing van de historische betrouwbaarheid daarvan en algemeen geactualiseerde uitgangspunten zoals overlevingskansen. De gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen hebben wij besproken met de certificerend actuaire.

Onze werkzaamheden omvatten verder het evalueren van de uitkomst van de actuariële analyse van het resultaat in relatie tot eerder gemaakte schattingen en kasstroomprojecties. Bij de uitvoering van deze werkzaamheden hebben wij gebruik gemaakt van een eigen actuaire.

Onze observatie



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

Verantwoordelijkheden van het Bestuur en de Raad van Toezicht voor de jaarrekening

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

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

De Raad van Toezicht is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de Stichting .

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

Voor een nadere beschrijving van onze verantwoordelijkheid ten aanzien van een controle van de jaarrekening verwijzen wij naar de website van de Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA). www.nba.nl/standaardteksten-controleverklaring.

Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

Verklaring betreffende het bestuursverslag en de overige gegevens

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

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

Amsterdam, 9 juni 2016

KPMG Accountants N.V.

F.M. van den Wildenberg RA

10 Nevenfuncties bestuursleden

Hieronder staan de relevante (neven)functies vermeld van de bestuursleden in 2015:

De heer A.J.M. Ceelaert

- o Secretary general FEFPEB, EU federation wooden pallet and packaging Manufacturers
- o General manager FEIBP, EU federation Brushware Industry
- o Algemeen secretaris Nederlandse Emballage/ en Palletindustrie Vereniging EPV
- o Secretaris Vereniging HAS
- o Secretaris Vereniging van Nederlandse Borstelfabrikanten

De heer S.M.J Custers

- o Bestuurslid/locovoorzitter BPF Meubel
- o Bestuurslid Spoorwegpensioenfonds
- o Klantenraad BMO

De heer P.M. Schuil

- o Directeur Duimstokkenfabriek Schuil
- o Voorzitter HAS Vereniging
- o Voorzitter Stichting UHI
- o Voorzitter Sociaal Fonds voor de Houtverwerkende Industrie

De heer H. Roeten

- o Bestuurslid pensioenfonds voor de Tandtechniek
- o Voorzitter pensioenfonds Orsima
- o Bestuurslid bedrijfstakpensioenfonds voor de Schoonmaak- en Glazenwassersbedrijf
- o Bestuurslid bedrijfstakpensioenfonds Kunststof en Rubberindustrie

Mevrouw M.A. Blomberg

- o Pensioenbestuurder FNV
- o Werknemersvoorzitter SPW
- o Bestuurslid BPF Bouw

De heer W.J. van Houwelingen

- o Pensioenbestuurder FNV
- o Bestuurslid BPF Bouw
- o Bestuurslid BPF Levensmiddelen

De heer F.F. Faber

- o Associe BoerCroon
- o Senior Controller a.i. Fri-Jado Retail B.V.
- o Voorzitter Stichting Markering Houten verpakkingen
- o Directie Krepel Beheer B.V.
- o Voorzitter Stichting Administratiekantoor M. Bakker
- o Directeur Financieel Advies Bureau F.F. Faber B.V.

De heer J.J. van den Heuvel

- o Hiswa vereniging, hoofd ledenservice
- o ICOMIA, Environment Committee (voorzitter)
- o ICOMIA, Technical Committee (lid)
- o ICOMIA, Statistics Committee (lid)
- o Stichting KMK (Green Key / Blauwe Vlag) (bestuurslid)
- o Stichting Beheer Derdengelden HISWA (bestuurslid/secretaris)
- o Projectgroep Varen doe je Samen (lid)

11 Begrippenlijst

Aandelen- en onroerendgoedrisico

Dit is het koersrisico van beleggingen in de verschillende onroerend goed- en aandelenmarkten.

ABTN (Actuariële en bedrijfstechnische nota)

Pensioenfondsen dienen te werken volgens een ABTN. Hierin zijn de financiële opzet van een pensioenfonds en de grondslagen waarop deze berust, gemotiveerd omschreven.

ALM (Asset Liability Management)

Een methode om modelmatig de samenstelling van de strategische beleggingsportefeuille te bepalen, rekening houdend met de pensioenverplichtingen.

Beleidsdekkingsraad

Beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraden over de afgelopen 12 maanden.

Benchmark

Vergelijkingsmaatstaf. Representatieve herbeleggingsindex waartegen de prestaties van een beleggingsportefeuille worden afgezet.

Concentratierisico

In het algemeen geldt dat concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt.

Corporate Governance

Goed ondernemerschap; onder andere integer en transparant handelen door het bestuur, alsmede goed toezicht hierop. Ook het afleggen van verantwoording over het uitgevoerde beleid en het toezicht hierop valt eronder.

Dekkingsgraad

De waarde van het pensioenvermogen uitgedrukt als percentage **van** de waarde **van de** pensioenverplichtingen. De dekkingsgraad wordt als graadmeter beschouwd voor de mate van zekerheid dat de toegezegde pensioenen ook daadwerkelijk kunnen worden uitbetaald.

Corporate Governance

Goed ondernemerschap; onder andere integer en transparant handelen door het bestuur, alsmede goed toezicht hierop. Ook het afleggen van verantwoording over het uitgevoerde beleid en het toezicht hierop valt eronder.

Deposito

Tegoed bij een bankinstelling, waarover eerst na verloop van een overeengekomen tijdsduur (maximaal 2 jaar) kan worden beschikt.

Derivaat

Financieel contract waarvan de waarde is afgeleid van een andere (onderliggende) waarde, zoals een aandeel, obligatie of grondstof. Bijvoorbeeld: futures, swaps.

Duration

Gewogen gemiddelde looptijd van een lening. Maatstaf om de prijsgevoeligheid van de lening te bepalen voor renteveranderingen.

Franchise

Vrijgesteld bedrag. Over dit deel van het pensioengevend loon worden geen aanspraken opgebouwd.

Geamortiseerde kostprijs

Bedrag waarvoor het financieel actief of de financiële verplichting bij de eerste opname in de balans wordt opgenomen, verminderd met aflossingen op de hoofdsom en verminderd met eventuele afboekingen wegens bijzondere waardeverminderingen of oninbaarheid.

High Yield

Hoogrenderende obligaties, uitgegeven door ondernemingen met een lage kredietwaardigheid.

Inflatierisico

Inflatierisico is het risico dat inflatie de waarde van de beleggingen aantast in termen van koopkracht.

Integriteitsrisico

Het integriteitsrisico is het risico dat de integriteit van de instelling dan wel het financiële stelsel wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de organisatie, medewerkers of de leiding in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijke en door de instelling opgestelde normen.

IT-risico

Het IT-risico is het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continu of onvoldoende beveiligd en ondersteund worden door IT.

Juridisch risico

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

Kredietrisico

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

Landenrisico

Het landenrisico is risico dat buitenlandse debiteuren (waaronder overheden) niet meer aan hun verplichtingen kunnen voldoen als gevolg van macro-economische instabiliteit, problemen in het financiële systeem of politieke omstandigheden.

Liquiditeitsrisico

Dit is het risico dat een belegging niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd.

Marktrisico

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

nFTK (nieuwe Financieel Toetsingskader)

Stelsel van De Nederlandsche Bank voor in de toekomst te hanteren waarderingsmethoden, geldend vanaf 1 januari 2015.

Omgevingsrisico

Het omgevingsrisico is het risico als gevolg van buiten de instelling of groep komende veranderingen op het gebied van concurrentieverhoudingen, belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat.

Operationeel risico

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke.

Outperformance

Er wordt een beter resultaat behaald dan de benchmark.

Prijsrisico

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

Reële waarde

Het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een passief kan worden afgewikkeld tussen terzake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn. Om aan te sluiten op het toenemende gebruik(ook internationaal) van het begrip reële waarde('fair value') wordt dit begrip gehanteerd.

Rekenrente

Fictief rendementspercentage dat het belegde vermogen in de toekomst wordt geacht op te brengen.

Rentedekking

Financieringsvorm waarin de betaalde premies gelijk zijn aan de contante waarde van de aanspraak die in dat jaar begint.

Renterisico

Renterisico is het risico dat een rentebeweging de financiële situatie van het pensioenfonds negatief beïnvloedt.

Solvabiliteit

Het vermogen dat op langere termijn aanwezig moet zijn om de verplichtingen te kunnen nakomen.

Solvabiliteitsrisico

Dit is het risico dat het pensioenfonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de technische voorzieningen.

STAR (Stichting van de Arbeid)

Een landelijk overlegorgaan van de centrale organisaties van zowel werkgevers als werknemers in Nederland.

Sterftegrondslag

Berekeningsmethode gebaseerd op een statisch overzicht van sterftekansen per leeftijd van een bepaalde groep personen.

Swap

Ruil van het rendement op een vastgestelde referentiewaarde tegen een variabele rente gedurende een vastgestelde looptijd.

Swaption

Een optie op een swap, waarbij de eigenaar van de swaption het recht heeft, maar niet de verplichting, om een swap tegen vooraf bepaalde voorwaarden af te sluiten op of binnen een bepaalde tijd.

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.

Tegenpartij- of settlementsrisico

Dit is het risico dat de tegenpartij niet (meer) aan zijn verplichtingen kan voldoen, bijvoorbeeld door liquiditeits- of solvabiliteitsproblemen.

Uitbestedingsrisico

Het uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden (al dan niet binnen een groep, al dan niet aan de sponsor) uitbestede werkzaamheden, dan wel door deze derden ter beschikking gestelde apparatuur en personeel, worden geschaad.

Underperformance

Er wordt een slechter resultaat behaald dan de benchmark.

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat wisselkoersschommelingen de waarde van een belegging beïnvloeden.

Vastrentende waarden

Beleggingssoort waarover in beginsel een vaste rentevergoeding en een vaste looptijd geldt, zoals obligaties, onderhandse leningen en hypotheekleningen.

VPV (Voorziening Pensioen Verplichtingen)

De passiva van het pensioenfonds, gelijk aan de waarde van de pensioenverplichtingen.

Vrijstelling

Vrijstelling van de verplichte deelneming aan de pensioenregeling van het bedrijfstakpensioenfonds.

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.

Waardeoverdracht

Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van een tot zeker moment opgebouwde pensioenaanspraak, in het geval de deelnemer verandert van werkgever of verzekeraar.

Z-score

Mate waarin het werkelijke rendement van een pensioenfonds afwijkt van het rendement van de door het bestuur vastgestelde normportefeuille.