

Pensioenfonds

»» Particuliere Beveiliging



Jaarverslag 2015

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging

Pensioenfonds
»» Particuliere Beveiliging

Jaarverslag 2015

colofon

Dit jaarverslag is een uitgave van
Stichting Bedrijfstakpensioenfonds
voor de Particuliere Beveiliging

administrateur
Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V.
Postbus 3183, 3502 GD Utrecht

Datum
13 juni 2016

0. Kerncijfers (bedragen x EUR 1.000)

	2015	2014	2013	2012	2011
Aanwezig vermogen	1.196.595	1.163.016	891.234	799.796	659.947
Technische voorzieningen	1.185.907	1.039.186	765.341	760.776	687.758
Eigen vermogen	10.688	123.830	125.893	39.020	-27.811
Resultaat in het boekjaar	-113.142	-2.063	86.873	66.831	-75.604
Aanwezige dekkingsgraad	100,9%	111,9%	116,4%	105,1%	96,0%
Beleidsdekkingsgraad	103,5%	111,9%	116,4%	105,1%	96,0%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,3%	104,4%	104,5%	104,5%	105,0%
Dekkingspositie	-0,8%	7,5%	11,9%	0,6%	-9,0%
Beleidsdekkingsgraad	103,5%	111,9%	116,4%	105,1%	96,0%
Vereiste dekkingsgraad	124,3%	120,7%	123,5%	122,3%	123,2%
Reservepositie	-20,8%	-8,8%	-7,1%	-17,2%	-27,2%
Ontvangen premie	59.474	53.848	57.843	60.139	57.785
Zuivere kostendekkende premie	65.887	51.652	64.362	64.540	53.528
Gedempte kostendekkende premie	45.362	42.130	45.459	43.756	n.v.t.
Verleende toeslagen actieven	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Verleende toeslagen niet-actieven	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Z-score	0,58	0,95	0,39	-0,27	0,65
Aangesloten werkgevers	310	321	337	471	468

	2015	2014	2013	2012	2011
Actieven en arbeidsongeschikten	21.384	21.303	22.449	22.637	22.950
Gewezen deelnemers	37.074	32.329	33.490	29.648	26.508
Pensioengerechtigden					
– ouderdompensioen	1.807	1.570	1.596	1.377	1.020
– nabestaandenpensioen	755	678	609	531	499
– wezenpensioen	144	127	136	142	135
Totaal	61.164	56.007	58.280	54.335	51.112

Hoofdpunten Pensioenregeling

Pensioensysteem

Het pensioensysteem is een middelloonregeling.

Toetredingsleeftijd

Een werknemer die in dienst is bij een werkgever die is aangesloten bij het fonds, neemt verplicht deel aan de pensioenregeling. De deelname gaat in op de eerste dag van de maand waarin de werknemer 21 jaar wordt. Afroepkrachten zijn uitgesloten van deelname aan de pensioenregeling.

Pensioenleeftijd

De pensioenleeftijd in 2015 is 67 jaar.

Pensioengrondslag

De grondslag voor het pensioen is een tot een jaarbedrag herleid salaris tot een maximum van € 51.976 (in het jaar 2015) verminderd met een franchise van € 19.014 (in het jaar 2015). Hiermee komt de maximale pensioengrondslag voor 2015 op € 32.962. Onder pensioengevend salaris wordt verstaan het op de datum van vaststelling van de pensioengrondslag voor de deelnemer geldende vaste basissalaris vermeerderd met de daarover berekende vakantietoeslag.

Opbouwpercentage ouderdomspensioen

Vanaf 2015 wordt 1,875% van de pensioengrondslag opgebouwd aan ouderdomspensioen (voorheen 2,00%).

Partnerpensioen

Het partnerpensioen bedraagt 70% van het ouderdomspensioen.

Wezenpensioen

Het wezenpensioen bedraagt 14% van het te behalen partnerpensioen en wordt uitgekeerd tot 18 jaar of tot 27 jaar voor studerende kinderen. Als beide ouders zijn overleden, wordt het wezenpensioen verdubbeld.

Premie

De premie bedraagt 30% van de pensioengrondslag. De aangesloten werkgever is de premie voor de in zijn dienst zijnde deelnemers verschuldigd aan het fonds. Van de premie komt 40% voor rekening van de deelnemer.

Premievrijstelling

Als een deelnemer een WIA- of WAO-uitkering ontvangt, voorziet het reglement (onder voorwaarden) in een premievrije opbouw. Voor de voortzetting van de pensioenopbouw is over dit inkomensgedeelte geen bijdrage verschuldigd.

Voorwoord

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging is in 1990 door CAO-partijen in de bedrijfstak particuliere beveiliging in het leven geroepen om werknemers, oud-werknemers en hun eventuele nabestaanden te beschermen tegen de financiële gevolgen van ouderdom en overlijden. De bedrijfstak bestaat uit wettelijk erkende particuliere beveiligingsbedrijven, particuliere alarmcentrales en particuliere geld en waardetransportbedrijven. Het fonds is een verplicht gesteld Bedrijfstakpensioenfonds.

Zoals vele fondsen met ons bevinden wij ons in markt waar veranderingen zich in een hoog tempo opvolgen. Niet alleen bereid de markt zich voor op aanpassingen in het pensioenstelsel. Ook de dynamiek op de financiële markten stellen ons voor belangrijke keuzes. Het betekent dat wij ons in 2015 sterk hebben gericht op het implementeren van wijzigingen die wetgever en toezichthouders van ons vragen. Een voorbeeld is de implementatie van het nieuwe Financieel Toetsingskader (nFTK).

Op hetzelfde moment hebben we ons ingespannen om de dienstverlening aan deelnemers en aangesloten bedrijven verder te verbeteren. Uit een toegenomen klanttevredenheid blijkt dat dat is gelukt.

We doen echter meer dan overheid en toezichthouders van ons vragen. Particuliere Beveiliging heeft zich een aantal strategische doelen gesteld. Een ervan is een groeiambitie, die noodzakelijk is om kosten niveaus beheersbaar te houden en te kunnen blijven investeren in kwaliteit. De laatste doelstelling heeft ertoe geleid dat wij ons te vraag hebben gesteld of de huidige uitvoerders van Vermogensbeheer en Pensioenbeheer nog wel bij ons passen. Voor wat betreft Vermogensbeheer heeft dat er toe geleid dat wij eind 2015 de intentie hebben uitgesproken om BMO Global Asset Management als Fiduciair Vermogensbeheerder aan te stellen. Ook met betrekking tot Pensioenbeheer besloten we onze relatie met Syntrus te heroverwegen.

Om groei te realiseren, hebben we een aantal aan onze branche verwante bedrijven aan kunnen sluiten. En voorbeeld daarvan is een bedrijfsonderdeel van G4S. Wij blijven uitkijken naar aansluiting van bedrijven of samenwerking met andere fondsen.

De Financiële resultaten van het fonds waren teleurstellend. Na een aantal jaren met goede rendementen, noteerden we dit jaar een negatief beleggingsrendement van minus 1.2%. Belangrijkste oorzaken zijn de dalende rentes en olieprijsen. Mede hierdoor verslechterde onze financiële positie. De beleidsdekkingsgraad, maatstaf voor onze solvabiliteit, daalde in het verslagjaar van 111,9% naar 103,5% aan het einde van het jaar. Dit niveau ligt onder de vereiste dekkingsgraad. Het betekent dat geen toeslag op pensioenen kan worden gegeven. Bovendien is het opbouwpercentage van 2.0% verlaagd naar het fiscale maximum van 1,875%. Een gewenste verbetering van onze pensioenen van onze deelnemers is daardoor op korte termijn ambitieus geworden.

Het is een jaar vol dynamiek geweest, waarin grote inspanningen zijn geleverd. Ik bedank daarom iedereen die in het verslagjaar heeft bijgedragen aan het goed functioneren van het fonds.

Met vriendelijke groet,
namens het bestuur,

J.C.A. Kestens
Onafhankelijk voorzitter

Inhoud

1	Het fonds	7
1.1	Inleiding	7
1.2	Over het fonds	7
1.2.1	Naam en vestigingsplaats	7
1.2.2	Missie en visie	7
1.2.3	Samenwerkende organisaties	7
1.2.4	Externe partijen	8
1.3	Het bestuur	9
1.3.1	Samenstelling	9
1.3.2	Bezoldigingsbeleid bestuur	10
1.3.3	Vergaderdata, studiedagen en overige bijeenkomsten	10
1.3.4	Overleg uitvoerende bestuursleden en onafhankelijk voorzitter	10
1.3.5	Bestuurlijke commissies	10
1.4	Het verantwoordingsorgaan	12
1.4.1	Samenstelling en vergaderdata	12
1.5	De geschillencommissie	12
1.6	Uitbesteding	12
2	Vergaderingen bestuur en commissies	14
2.1	Verslag vergaderingen bestuur	14
2.1.1	nFTK	14
2.1.2	Herstelplan	15
2.1.3	Haalbaarheidstoets	15
2.1.4	Grondslagenonderzoek	16
2.1.5	Beleidsdekkingsgraad	16
2.1.6	Gedragscode en klokkenluidersregeling	16
2.1.7	Strategiesessie	16
2.1.8	Jaarverslag	17
2.1.9	Traject vermogensbeheer	17
2.1.10	Traject pensioenbeheer	17
2.1.11	Zelfevaluatie	17
2.2	Verslag vergaderingen beleggingscommissie	20
2.3	Verslag vergaderingen commissie IRM	20
2.4	Verslag vergaderingen communicatiecommissie	22
2.5	Verslag vergaderingen Auditcommissie	23
2.6	Algemene pensioenontwikkelingen in 2015	23
3	Financieel beleid	24
3.1	Inleiding	24
3.2	Premie	24
3.3	Toeslag	25
3.4	Hoofdpunten actuariael rapport certificerend actuaris	26
3.5	Ontwikkeling dekkingsgraad	26
3.6	Kosten uitvoering pensioenbeheer en vermogensbeheer	26
3.7	Beleggingen	31
3.8	Risicoparagraaf	39

4	Verantwoordingsorgaan	46
4.1	Oordeel 2015	46
4.2	Reactie bestuur	47
5	Jaarrekening	48
6	Overige gegevens	87
6.1	Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum	87
6.2	Bestemming saldo van baten en lasten	87
6.3	Actuariële verklaring	88
6.4	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	90

Bijlagen: **Bijlage 1 Begrippenlijst**

1 Het fonds

1.1 Inleiding

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging heeft verschillende organen, zoals het bestuur, het verantwoordingsorgaan en de auditcommissie. Daarnaast is een aantal externe partijen intensief bij het fonds betrokken. In dit hoofdstuk stelt het fonds de bestuursorganen en externe partijen voor. Allereerst volgen een aantal algemene gegevens en de missie en visie van het fonds.

1.2 Over het fonds

1.2.1 Naam en vestigingsplaats

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging (hierna: het fonds) is opgericht op 1 juli 1990 en statutair gevestigd in Amsterdam. Het fonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel in Amsterdam onder nummer 41209638. De laatste statutenwijziging vond plaats op 1 juli 2015. Het fonds is aangesloten bij de Pensioenfederatie.

1.2.2 Missie en visie

Het fonds zorgt voor een inzichtelijk pensioen dat aansluit bij de wensen van werkgevers en werknemers in de sector. Het fonds waarborgt dat de uitvoering van de pensioenregeling op integere wijze plaatsvindt, kostenefficiënt is en in de communicatie begrijpelijk en helder. Wet- en regelgeving zijn daarbij kaders waarbinnen het fonds zich nauwgezet zal begeven.

Bij al zijn besluiten zet het fonds het belang van de deelnemer voorop en houdt het rekening met de maatschappelijke gevolgen. Het fonds streeft daarbij naar een stabiele premie en een optimale verhouding tussen lage kosten en maximale opbrengsten. Hierbij bewaakt het fonds proactief het behoud van voldoende schaalgrootte en draagvlak om die optimale verhouding ook op termijn te kunnen blijven realiseren.

1.2.3 Samenwerkende organisaties

De volgende organisaties benoemen leden in het bestuur en/of de deelnemersraad:

1. De Nederlandse Veiligheidsbranche
Postbus 693
4200 AR Gorinchem
telefoonnummer: 0183-646670
2. CNV Vakmensen (vanaf 2016, voorheen CNV Dienstenbond, hierna "CNV")
Postbus 2525
3500 GM Utrecht
telefoonnummer: 030-7511007

3. Federatie Nederlandse Vakbeweging (vanaf 2016, voorheen FNV Bondgenoten, hierna "FNV")
Postbus 9208
3506 GE Utrecht
telefoonnummer: 0900-9690
4. De Unie
Postbus 400
4100 AK Culemborg
telefoonnummer: 0345-851851

1.2.4 Externe partijen

Het fonds werkt samen met de volgende externe partijen:

Uitvoeringsorganisatie

Pensioenbeheer

Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V.
Postbus 3183, 3502 GD Utrecht

Vermogensbeheer

PGGM Vermogensbeheer B.V.
Postbus 117, 3700 AC Zeist

Syntrus Achmea Real Estate & Finance B.V.
Gatwickstraat 1, 1043 GK Amsterdam

Externe adviseurs

Adviserend actuaris

R. Westhoff, AAG
Willis Towers Watson Netherlands B.V.
Prof. E.M. Meijerslaan 5, 1183 AV Amstelveen

Certificerend actuaris

D. Panneman, AAG
Sprenkels & Verschuren B.V.
Dreeftoren, Haaksbergweg 13, 1101 BP Amsterdam

Externe accountant

C.A. Harteveld, RA
Mazars Paardekooper Hoffman accountants N.V.
Rivium Promenade 200, 2909 LM Capelle a/d IJssel

Compliance officer

Mr. P.R.F. de Koning
Willis Towers Watson
Prof. E.M. Meijerslaan 5, 1183 AV Amstelveen

Beleggingsadviseurs

Drs. H.A. Kempen, Kempen Management & Consultancy B.V.
Jacob van Lenneplaan 53, 3743 AP Baarn

ICC (M. Verheul): monitoring SAREF portefeuille

Controle administratieve gegevens

Werknemersadministratie

RiskCo B.V.
Maliebaan 22
3581 CP Utrecht

Beleggingsadministratie

International Trust Services B.V.
Storkstraat 15-17
3833 LB Leusden

1.3 Het bestuur

1.3.1 Samenstelling

Het bestuur van het pensioenfonds bestaat per 31 december 2015 uit negen bestuursleden. Hiervan zes niet-uitvoerende bestuursleden. De niet-uitvoerende bestuursleden houden toezicht op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het fonds. Hierbij een overzicht van de niet-uitvoerende bestuursleden (tussen haakjes de leeftijd van de bestuursleden op 31 december 2015):

Drie leden voorgedragen door de Nederlandse Veiligheidsbranche, gevestigd te Gorinchem:

De heer T. Uittenbogaard (60 jaar)
De heer drs. T. Kraaier RA (52 jaar)
De heer drs. A.F.A. Bakker RC (48 jaar)

Een lid door De Unie, vakbond voor industrie en dienstverlening, gevestigd te Culemborg:

De heer mr. H.C.P.J. van Herpen (56 jaar)

Een lid door FNV, gevestigd te Utrecht:

Vacature per 1 juli 2014

Een lid namens de gepensioneerden (CNV, gevestigd te Utrecht):

De heer C. Lonsain (58 jaar)

Naast de zes niet-uitvoerende bestuursleden bestaat het bestuur uit twee uitvoerende bestuursleden en een onafhankelijk voorzitter.

Uitvoerende bestuursleden:

Mevrouw drs. M.Th. Goossens (53 jaar)
De heer mr. P. Priester (51 jaar)

Onafhankelijk voorzitter:

De heer drs. J.C.A. Kestens (65 jaar)

Naast de bovengenoemde bestuursleden namen in 2015 nog drie aspirant bestuursleden deel aan de vergaderingen.

Namens de werknemers:

De heer S. Lahiri (34 jaar)

De heer J.P. Veenhuizen (64 jaar)

Namens de werkgevers:

De heer R.J. de Vries (47 jaar)

De norm uit de Code Pensioenfondsen is dat in het bestuur en het verantwoordingsorgaan ten minste één lid onder de 40 jaar zitting neemt. Aan deze norm wordt niet voldaan. Het bestuur streeft naar diversificatie naar leeftijd en geslacht. Bij de voordracht en/of de benoeming zijn diversiteit in de samenstelling naar leeftijd en geslacht en complementariteit in geschiktheid belangrijke uitgangspunten. Geschiktheid gaat daarbij voor diversiteit.

1.3.2 Bezoldigingsbeleid bestuur

De vacatievergoedingen voor het voorbereiden en bijwonen van een bestuursvergadering is vastgesteld op € 880 per vergadering. Overige werkzaamheden worden vergoed op basis van uur maal tarief. Het uurtarief 2015 bedraagt € 110. Met de uitvoerende bestuursleden zijn afwijkende afspraken gemaakt.

1.3.3 Vergaderdata, studiedagen en overige bijeenkomsten

Het bestuur heeft in 2015 tien keer vergaderd. Zes keer kwam het bestuur bijeen voor een reguliere vergadering. Daarnaast vergaderde het bestuur nog extra over nFTK, zelfevaluatie en strategie (2x).

Voor enkele bestuursvergaderingen vond bestuurseducatie plaats rondom verschillende beleggingsonderwerpen. Diverse bestuursleden hebben individuele opleidingen gevolgd. Het overzicht met deze opleidingen maakt onderdeel uit van het deskundigheidsplan van het fonds. Daarnaast heeft het bestuur actief deelgenomen aan verschillende seminars en andere bijeenkomsten, van onder andere de Pensioenfederatie en DNB, op het vakgebied pensioenen.

1.3.4 Overleg uitvoerende bestuursleden en onafhankelijk voorzitter

Er is een periodiek overleg ingericht tussen de onafhankelijk voorzitter en de twee uitvoerende bestuursleden. Voorafgaand aan de bestuursvergaderingen wordt dit overleg uitgebreid met de werkgevers- en werknemersvertegenwoordigers, de heren Bakker en Van Herpen, en wordt de agenda voor de aankomende bestuursvergadering besproken.

1.3.5 Bestuurlijke commissies

In verband met toenemende complexiteit en de vele taken van het bestuur heeft het fonds een aantal bestuurlijke commissies ingesteld. Deze commissies doen voorbereidend werk in kwesties waarover het bestuur een besluit moet nemen. Zij kunnen in de voorbereidingsfase dieper ingaan op de achtergronden en consequenties van te nemen beleidsbeslissingen. Tevens kan voor verdere

uitvoering van besluiten een specifiek mandaat aan de commissies worden verleend. De leden van de bestuurlijke commissies kunnen zich laten bijstaan door externe deskundigen.

In 2015 waren de volgende bestuurlijke commissies actief:

Beleggingscommissie

De beleggingscommissie wordt ondersteund door een onafhankelijke beleggingsadviseur (de heer drs. H.A. Kempen). De beleggingscommissie adviseert en rapporteert aan het bestuur. Het bestuur van het fonds blijft verantwoordelijk voor het beleggingsbeleid.

Aan het einde van het verslagjaar bestond de beleggingscommissie uit mevrouw M.Th. Goossens (voorzitter), de heer J.C.A. Kestens en de heer H.C.P.J. van Herpen (aspirant lid). De heer H.A. Kempen was als beleggingsadviseur verbonden aan de beleggingscommissie.

De beleggingscommissie is in 2015 negen keer bijeen geweest, daarnaast hebben er meerdere conference calls plaatsgevonden.

Communicatiecommissie

De communicatiecommissie adviseert en rapporteert aan het bestuur. Het bestuur blijft verantwoordelijk voor het communicatiebeleid. Aan het einde van het verslagjaar bestond de communicatiecommissie uit de heren T. Uittenbogaard (voorzitter), P. Priester en C. Lonsain. In het verslagjaar heeft de communicatiecommissie zes maal vergaderd. Daarnaast werden er nog twee sessies gehouden met een klankbordgroep (vertegenwoordigers werkgevers).

Commissie IRM

De commissie IRM adviseert en rapporteert aan het bestuur. De commissie IRM bestond eind 2015 uit de heren P. Priester (voorzitter), A.F.A. Bakker, C. Lonsain en H.A. Kempen (onafhankelijk beleggingsadviseur). Deze commissie heeft de verschillende risico's zoals gedefinieerd in het FIRM model van DNB nader voor het fonds in kaart gebracht.

In het verslagjaar heeft de commissie IRM acht maal vergaderd.

Auditcommissie

Het bestuur heeft ter ondersteuning van de interne toezichtsfunctie een externe auditcommissie ingesteld. Deze commissie bestaat uit twee onafhankelijke leden (Mevrouw H. Peters en de heer R.M. van den Berg). De niet uitvoerende bestuursleden benoemen en ontslaan de leden van de auditcommissie. De auditcommissie is belast met toezicht op de risicobeheersing, het beleggingsbeleid en de financiële informatieverschaffing van het fonds.

In het verslagjaar heeft de Auditcommissie drie maal vergaderd.

Cao werkgroep Pensioen

Het bestuur is vertegenwoordigd in de cao werkgroep Pensioen.

1.4 Het verantwoordingsorgaan

1.4.1 Samenstelling en vergaderdata

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit zes leden: 3 namens de deelnemers, 1 namens de gepensioneerden, 1 namens de gewezen deelnemers en 1 namens de werkgevers.

Het verantwoordingsorgaan is op 31 december 2015 als volgt samengesteld:

Leden	Organisatie
Vacature	Namens deelnemers
De heer P.J.P.M. van de Meulenhof	Namens deelnemers
De heer R.J.H.M. Schaars	Namens deelnemers
De heer R.W.H. Oppel	Namens gewezen deelnemers
De heer G. Hendriks*	Namens gepensioneerden
De heer H.A. Dijksterhuis	Namens werkgevers

Het verantwoordingsorgaan vergaderde in 2015 vijf maal.

* de heer Hendriks is in 2016 overleden

1.5 De geschillencommissie

Het fonds maakt samen met een aantal andere pensioenfondsen gebruik van een gezamenlijke geschillencommissie.

Voor de behandeling van een geschil benoemt het fonds (conform het geschillenreglement) twee leden van de geschillencommissie (commissie van beroep).

In 2015 zijn er geen geschillen voorgelegd.

1.6 Uitbesteding

Uitbestedingsbeleid

Het bestuur van het fonds heeft een uitbestedingsbeleid opgesteld. Enkele belangrijke uitgangspunten per eind 2015:

- Het bestuur blijft eindverantwoordelijk voor de uitbestede activiteiten of processen;
- Het bestuur behoudt volledige zeggenschap over de uitbestede activiteiten of processen;
- Het bestuur leeft het uitbestedingsbeleid na, zoals dat door het bestuur is opgesteld op basis van de richtlijnen van DNB;
- Het beleid voldoet aan van toepassing zijnde wet- en regelgeving;
- Het bestuur selecteert onafhankelijke uitvoerders op basis van kwaliteit, prijs en marktconformiteit;
- Het bestuur van PPB zorgt voor voldoende countervailing power binnen het bestuur zelf of huurt indien noodzakelijk countervailing power in;
- Bij de keuze van de uitvoerder wordt rekening gehouden met toekomstige ontwikkelingen van het fonds;
- De uitkomst van het selectieproces wordt waar relevant getoetst door een extern adviesbureau, c.q. het proces kan worden uitbesteed aan een extern adviesbureau;
- Het bestuur voert periodiek een controle uit op de marktconformiteit van de uitbestede acties en processen;
- Het bestuur voert periodiek een controle uit op (het proces van) de datakwaliteit van de uitbestede processen;
- Het uitbestedingsbeleid wordt elke twee jaar door het bestuur geëvalueerd;

- Er dienen afspraken te worden gemaakt over de wijze waarop een overeenkomst wordt beëindigd, en over de wijze waarop wordt gewaarborgd dat het fonds de werkzaamheden na beëindiging van een overeenkomst weer zelf kan uitvoeren of door een andere derde kan laten uitvoeren;
- Het bestuur voert jaarlijks evaluatiegesprekken met de uitvoerders. Bij het afscheid van een uitvoerder wordt een exitgesprek gevoerd;
- Bij het uitbesteden van activiteiten worden altijd minimaal 2 offertes opgevraagd.

Pensioenuitvoerder

De administratie en het secretariaat van het fonds zijn uitbesteed aan Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. De voorwaarden van de uitbesteding zijn vastgelegd in een pensioenbeheerovereenkomst. Vastgelegd zijn de specifieke administratieve, financiële, secretariële, actuariële, juridische en overige werkzaamheden die de administrateur voor het fonds verricht. Om de performance en de kwaliteit van de uitvoering te bewaken is met de administrateur een Service Level Agreement afgesloten.

Vermogensbeheerder

Per 1 oktober 2009 heeft het fonds het fiduciair management uitbesteed aan PGGM. In het kader van fiduciair management verzorgt PGGM voor het fonds de dienstverlening vanaf het strategisch beleggingsadvies tot en met de verantwoording van de resultaten over het belegd vermogen. PGGM beheerde eind 2015 97,22% van het vermogen van het fonds. Het resterende deel van het vermogen wordt beheerd door Syntrus Achmea Real Estate & Finance (Privaat Vastgoed en Hypotheken).

Actuaris

De werkzaamheden van de adviserend actuaris worden uitgevoerd door de heer R. Westhoff van Willis Towers Watson. De werkzaamheden van de certificerend actuaris worden uitgevoerd door de heer D. Panneman van Sprenkels & Verschuren.

Accountant

Het bestuur heeft Mazars Paardekooper Hoffman accountants N.V. als accountant belast met de controle van de jaarrekening van het fonds.

Controle beleggingsadministratie

ITS BV voert maandelijks controles uit op de beleggingsadministratie. De administratie wordt op de volgende punten gecontroleerd:

- Proces (informatiestroom)
- Reconciliatie (beginpositie + mutaties = eindpositie)
- Performance
- Compliance beperkingen (bandbreedtes)
- Dekkingsgraad

Beleggingsadviseur

Het bestuur heeft de heer drs. H.A. Kempen van Kempen Management & Consultancy B.V. aangesteld als beleggingsadviseur van de beleggingscommissie.

Controle administratieve gegevens- werknemersadministratie

Het bestuur heeft RiskCo B.V. aangesteld als datacontroleur van de pensioenadministratie. De opdracht aan RiskCo is om vast te stellen dat de data en de berekeningen van de pensioenadministratie van het fonds correct en adequaat zijn.

Monitoring SAREF portefeuille

Voor het monitoren van de fondsen die in beheer zijn bij SAREF heeft het fonds een onafhankelijke consultant ingeschakeld, mevrouw M. Verheul (ICC). Zij is gevolmachtigde van het fonds bij participantenvergadering en rapporteert aan het fonds over de portefeuille en actuele ontwikkelingen.

2 Vergaderingen bestuur en commissies

2.1 Verslag vergaderingen bestuur

Het bestuur is in het verslagjaar tien keer bijeen gekomen. Hierbij een overzicht met de belangrijkste onderwerpen besproken in de vergaderingen van het bestuur.

2.1.1 nFTK

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

Het bestuur had tot 1 juli 2015 de tijd om de regeling nFTK-proof te maken. Het nFTK is gericht op de bescherming van nominale pensioenen. Daarnaast diende het indexatiebeleid zo concreet mogelijk gemaakt te worden. Het kortingsbeleid staat ook van te voren vast. De regels voor indexeren zijn sinds 2015 strenger geworden. Indexaties moeten vanaf 2015 toekomstbestendig zijn. Toekomstbestendig betekent dat niet alleen het komend jaar, maar ook naar verwachting de daaropvolgende jaren de betrokken indexatie kan worden toegekend.

Het bestuur heeft er mede door middel van een gedetailleerde projectplanning voor gezorgd dat de regeling voor 1 juli 2015 nFTK-proof was. In overleg met sociale partners zijn de beslispunten rond nFTK vastgesteld. Deze afspraken zijn vastgelegd in de Bedrijfstakuitvoeringsovereenkomst (BUO).

Risicohouding

Op basis van de visie van het fonds zijn pijngrenzen gedefinieerd. Deze pijngrenzen zijn door het bestuur als volgt vastgesteld:

Maatstaf	gewenst	acceptabel	niet gewenst
Maximale kans op dekkingstekort	< 5%	< 10%	> 10%
Maximale kans op daling onder kritische dekkingsgraad	< 1%	< 2,5%	> 2,5%
Minimale indexatieverwachting op lange termijn (15 jaar)	> 75%	> 50%	< 50%
Minimaal pensioenresultaat na 15 jaar	> 90%	> 85%	< 85%

Uit de recent door het bestuur van het pensioenfonds uitgevoerde ALM (asset-liability management) studie blijkt dat bij de basisscenario's (laag inflatiescenario en middenscenario) een minder acceptabel pensioenresultaat tot de reële mogelijkheden behoort. Het bestuur houdt echter vast aan de vastgestelde pijngrenzen.

De risicohouding van het bestuur wordt onderschreven door sociale partners.

Premiebeleid

Onder het nFTK wijzigen de regels rondom de rentedemping van de kostendeekkende premie. Dit mag vanaf nFTK op twee manieren; rentedemping of demping op basis van verwacht rendement.

Een 10-jaarsscenario staat ver weg van de ideale situatie (kostendeekkende premie op basis van de werkelijke rente). Mede uit het oogpunt van evenwichtige belangenbehartiging heeft het bestuur (in samenspraak met sociale partners) gekozen voor een rentedemping van 5 jaar.

Toeslagbeleid

Het bestuur heeft de volgende toeslagmatrix (geldend vanaf 1 juli 2015) vastgesteld:

- Huidige maatstaven voor voorwaardelijke toeslagverlening ongewijzigd laten;
- Ondergrens voor voorwaardelijke toeslagverlening stellen op 110% (wettelijk);
- De bovengrens voor voorwaardelijke toeslagverlening vast te stellen conform de nFTK systematiek (wettelijk);
- Inhaaltoeslagen toestaan vanaf een beleidsdekkingsgraad hoger dan de bovengrens (nu ongeveer 135%).

Bij het toekennen van toeslagen kijkt het bestuur ook naar economische situatie en kan worden afgeweken van het toeslagbeleid. Sociale partners onderschrijven het toeslagbeleid zoals door het bestuur vastgesteld.

Kortingsbeleid

Het beleid van het fonds voorzag in het herstellen van kortingen op pensioenaanspraken.

Vanuit het oogpunt van evenwichtige belangenbehartiging is het herstellen van kortingen niet aan te bevelen. Na het korten is de dan ontstane financiële situatie het uitgangspunt. Als er daarna een verbetering optreedt dan komt dit alle deelnemers in het fonds toe. Het bestuur heeft besloten om onder nFTK kortingen niet te herstellen. Sociale partners onderschrijven het standpunt van het bestuur.

2.1.2 Herstelplan

Veel pensioenfondsen moesten direct bij ingang van het nFTK een herstelplan maken, omdat de regels strenger zijn dan vóór 2015. Dit gold ook voor het fonds. De beleidsdekkingsgraad van het fonds was per 1 januari 2015 111,9% en was daarmee lager dan de vereiste dekkingsgraad. In verband hiermee heeft het fonds (conform de wettelijke termijn) voor 1 juli 2015 een nieuw herstelplan ingediend.

2.1.3 Haalbaarheidstoets

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

Het pensioenfonds stelt de volgende drie ondergrenzen vast:

- a) de ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat vanuit de situatie dat precies aan de vereisten van het vereist eigen vermogen wordt voldaan: 100%;
- b) de ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat vanuit de feitelijke financiële positie van het pensioenfonds op de berekeningsdatum: 90%;
- c) de maximale afwijking van het pensioenresultaat in het slechtweersscenario vanuit de feitelijke financiële positie van het pensioenfonds op de berekeningsdatum: 50%.

Het fonds heeft in de 2e helft van 2015 een aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd en de resultaten hiervan gerapporteerd aan DNB. Hierbij een overzicht van de resultaten:

Toetsing	Ondergrens (voorstel bestuur)	Huidige mix	Voldaan?
<u>Vanuit feitelijke financiële positie</u>			
Mediaan	90%	101.7%	✓
5e percentiel		59.5%	
(Maximale) afwijking t.o.v. Mediaan	50%	41.5%	✓
<u>Vanuit VEV</u>			
Mediaan	100%	105.8%	✓

2.1.4 Grondslagenonderzoek

Naar aanleiding van de Prognosetafel AG 2014 heeft het bestuur door Willis Towers Watson een onderzoek laten uitvoeren naar de overlevingsgrondslagen. In de vergadering van 4 februari 2015 heeft het bestuur deze grondslagen (vanaf 31 december 2014) definitief goedgekeurd. De nieuwe grondslagen zorgen voor een daling van de Technische Voorziening (TV) van 2,4%. Belangrijke component in deze daling is de fondsspecifieke ervaringssterfte (effect op TV -1,4%).

2.1.5 Beleidsdekkingsgraad

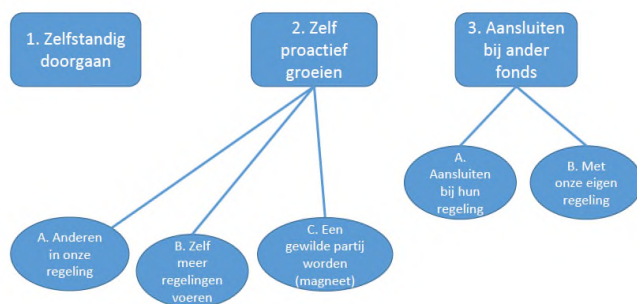
Per 1 januari 2015 heeft De Nederlandsche Bank nieuwe regels opgesteld voor het berekenen van de dekkingsgraad: de beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad is het voortschrijdend gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de laatste 12 maanden. Het bestuur neemt alle toekomstige beslissingen op basis van de beleidsdekkingsgraad.

2.1.6 Gedragscode en klokkenluidersregeling

Per 1 januari 2015 heeft het bestuur een nieuwe compliance officer aangesteld (de heer De Koning van Willis Towers Watson). In de vergadering van 4 februari 2015 heeft het bestuur een nieuwe gedragscode (met terugwerkende kracht per 1 januari 2015) vastgesteld. Deze nieuwe gedragscode is in lijn met de door de Pensioenfederatie aanbevolen modelgedragscode 2015. Naast het vernieuwen van de gedragscode heeft het bestuur een klokkenluidersregeling ingesteld.

2.1.7 Strategiesessie

Tijdens twee sessies heeft het bestuur vergaderd over de toekomst van het fonds. Daarbij is gesproken over onderstaande opties:



Ten aanzien van de 3 strategische keuzes spreekt het bestuur uit dat het vanuit zelfvertrouwen een voorkeur heeft voor scenario 2: zelf groeien.

In 2015 is G4S toegetreden (zie verderop in dit hoofdstuk). In 2016 worden de strategische opties verder onderzocht.

2.1.8 Jaarverslag

Het bestuur heeft het jaarverslag en het statenverslag 2014 goedgekeurd en vastgesteld in de vergadering van 16 juni 2015. In dezelfde vergadering heeft het bestuur kennis genomen van de actuariële verklaring, het actuariael rapport en het accountantsverslag.

2.1.9 Traject vermogensbeheer

Op verzoek van het bestuur heeft in 2015 een evaluatie van de fiduciair vermogensbeheerder plaatsgevonden. Daartoe is als eerste een marktoriëntatie gestart met een request for information (RFI) die in januari 2015 is gestuurd aan twaalf partijen. De RFI had tot doel om in hoofdlijnen inzichtelijk te maken of derden meer aan de juridische wensen van het bestuur tegemoet kunnen komen. Daarnaast is onderzocht hoe de fiduciaire dienstverlening en vermogensbeheer bij de huidige vermogensbeheerder PGGM, en de bijbehorende condities, zich verhouden tot concurrenten in de markt.

Na de RFI is vervolgens een request for proposal (RFP) uitgezet bij een vijftal partijen. Uit deze RFP is een score gekomen, die in de bestuursvergadering van 16 juni 2015 is gedeeld met het bestuur. Naar aanleiding van de RFP zijn bij drie partijen site visits afgelegd. De scoringsmethodiek voor deze site visits is van tevoren afgestemd met de delegatie van het bestuur die de site visits heeft bijgewoond. BMO Global Asset Management (BMO) scoorde het beste in deze site visits. Voorjaar 2016 is het bestuur in onderhandeling met BMO over een contract per 1 juli 2016.

2.1.10 Traject pensioenbeheer

Mede ingegeven door de strategische keuzes van pensioenuitvoerder Syntrus Achmea heeft het bestuur besloten om het lopende contract per 1 januari 2017 (pro forma) op te zeggen. De eerste helft van het jaar 2016 wordt door het bestuur gebruikt om te onderzoeken aan wie het beheer vanaf 1 januari 2017 zal worden uitbesteed.

2.1.11 Zelfevaluatie

Op 9 november 2015 heeft het voltallige bestuur deelgenomen aan een zelfevaluatiesessie. Belangrijkste uitkomsten van deze sessie waren de volgende:

- Nader onderzoeken taakverdeling toezichthoudende/niet uitvoerende bestuursleden;
- Onderzoeken mandatering commissies. Dit teneinde in het bestuur meer tijd en ruimte te creëren voor strategische beleidsvorming;

- Het instellen van een HR commissie.

In vervolg op de gezamenlijke zelfevaluatiesessie zijn er in het voorjaar van 2016 met alle bestuursleden individuele evaluatiegesprekken gevoerd.

2.1.12 Aanpassing UFR methodiek

In juli 2015 publiceerde DNB dat de Ultimate Forward Rate (UFR) methodiek werd gewijzigd. Deze gewijzigde methodiek had een negatief effect op de actuele dekkingsgraad van het fonds van circa 5% dekkingsgraad.

2.1.13 Wijziging reglementen en statuten

Vanaf 2015 wordt het fiscaal maximale opbouwpercentage 1,875% voor middelloonregelingen. Per 1 januari 2015 verlaagde het fonds het opbouwpercentage van 2,00% naar 1,875%.

In de vergadering van 16 juni 2015 heeft het bestuur gewijzigde versies van het pensioenreglement, de statuten en het uitvoeringsreglement vastgesteld. Deze wijzigingen waren ingegeven door de wijzigingen uit hoofde van nFTK.

2.1.14 Abtn

In verband met de overgang naar nFTK heeft het bestuur in de vergadering van 16 juni 2015 een grondig gewijzigde Abtn vastgesteld. De belangrijkste onderdelen hierbij zijn:

- premiebeleid;
- toeslagbeleid;
- kortingsbeleid;
- aanpassing berekeningsmethodiek vereist eigen vermogen;
- vastlegging van de risicohouding.

2.1.15 Toetreding G4S per 1 januari 2015

Door de nieuwe wet- en regelgeving zag Pensioenfonds G4S een aanzienlijke toename van tijdsbeslag, eisen met betrekking tot deskundigheid en beheerskosten op zich afkomen. Na overleg heeft werkgever G4S daarom aangegeven dat de toekomstige pensioenopbouw van de deelnemers aan het ondernemingspensioenfonds ergens anders ondergebracht moest worden. Het bestuur van Pensioenfonds G4S heeft na een uitgebreide marktverkenning gekozen voor het fonds.

Voorjaar 2016 is het bestuur ook in overleg met G4S Cash B.V. over de toetreding van deze werknemers.

2.1.16 Resultatenanalyse

Het resultaat in boekjaar 2015 bedraagt 113.142* negatief. Belangrijke deelresultaten zijn het resultaat dat gemaakt wordt door daling van de rente ad 106.547* negatief en het resultaat op beleggingsopbrengsten ad 15.817* negatief. De daling van de rente wordt versterkt door het effect van het vervallen van de 3-maandsmiddeling en de overgang naar de nieuwe UFR. Ten slotte heeft in 2015 geen toeslagverlening plaatsgevonden, wat derhalve niet heeft geleid tot een negatief resultaat.

* x € 1.000

2.1.17 Risico parttimers

Meeruren gewerkt door parttimers:

In het pensioenreglement is opgenomen dat pensioenopbouw plaatsvindt over de contracturen blijkend uit de arbeidsovereenkomst tussen werkgever en werknemer. In de praktijk blijkt echter dat het voor komt dat parttimers (medewerkers werkzaam in de beveiligingsbranche met een arbeidsovereenkomst van minder dan 152 uur per periode van vier weken) structureel meer werken dan contractueel overeengekomen. Over deze zogenaamde (incidentele of structurele) meeruren wordt geen pensioenpremie afgedragen en ook geen pensioenaanspraak opgebouwd. Ondanks het feit dat gedurende de afgelopen 25 jaar bovenstaande niet heeft geleid tot een claim van deelnemers, zou er een mogelijkheid kunnen ontstaan die er in voorziet dat deelnemers over deze meeruren pensioenaanspraken gaan claimen bij het pensioenfonds.

Het onderwerp "meeruren gewerkt door parttimers" is een aantal keer ter sprake geweest tijdens de bestuursvergaderingen van het fonds gedurende het afgelopen jaar. De discussie heeft er toe geleid dat het bestuur bij sociale partners aandringt op verandering van de pensioengrondslag in het pensioenreglement. Dit kan door af te spreken dat over uitbetaalde uren tot 152 per periodebetaling premie moet worden afgedragen en aanspraken worden opgebouwd. Het bestuur heeft zich tevens gebogen over het repareren van dit mogelijke risico naar het verleden. Er is juridisch advies ingewonnen bij verschillende partijen. Daarnaast is de mening gevraagd van de adviserende en certificerende actuaire. Hieruit is geen eenduidig beeld naar voren gekomen waarbij de gemeenschappelijk deler er wel in voorziet dat er sprake zou kunnen zijn van een mogelijk risico, maar of zich dit manifesteert en hoeveel schade e.e.a. dat dan zou kunnen berokkenen aan het fonds is vooralsnog niet betrouwbaar te kwantificeren. Eerste inschattingen variëren tussen 0% en 3% dekkinggraadpunt, waarbij de volgende factoren naar verwachting beperkend voor de omvang van het risico zijn:

- Verjaring;
- Het fonds is compliant met haar eigen reglement;
- Geen jurisprudentie;
- Verhaalsrecht van de werkgever op de deelnemer;
- Geen precedent gedurende de afgelopen 25 jaar;
- Het in de cao van de bedrijfstak omschreven recht op een nieuw arbeidscontract bij meeruren op verzoek van de deelnemer.

Mede gezien voornoemde punten is het bestuur van mening dat deelnemers geen aanspraak kunnen maken op een pensioenaanspraak uit hoofde van meeruren. De komende periode zal het bestuur in overleg treden met sociale partners en de druk verhogen om het pensioenreglement aan te kunnen passen.

2.1.18 Toezichthouders

In 2015 zijn aan het fonds geen dwangsommen of boetes opgelegd door AFM en DNB. Er zijn door DNB geen aanwijzingen aan het fonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het fonds gebonden aan toestemming van DNB.

2.1.19 BTW

Per 1 januari 2015 is de BTW-koepelvrijstelling komen te vervallen voor alle werkzaamheden door pensioenuitvoerders. Het vervallen van de koepelvrijstelling betekent dat vanaf 1 januari 2015 over de fee van de pensioenuitvoerder aan BPF Particuliere Beveiliging BTW in rekening wordt gebracht, tenzij de BTW-vrijstelling voor het beheer van een ter collectieve belegging bijeengebracht vermogen kan worden toegepast.

2.2 Verslag vergaderingen beleggingscommissie

In 2015 heeft de beleggingscommissie negen keer vergaderd (plus meerdere conference calls). In hoofdstuk 3.8 staan de ontwikkelingen op het gebied van vermogensbeheer nader uitgewerkt.

Naast de implementatie van een aantal beleidswijzigingen volgend uit de ALM studie en evaluatietrajecten van zowel PGGM als SAREF heeft de beleggingscommissie zich beziggehouden met:

- Transitie vermogen G4S;
- Introductie IRM risico rapportage financiële risico's;
- Behandeling diverse investment cases;
- Aanpassing staffel rentehedge.

Bovenstaande onderwerpen zijn nader uitgewerkt in het beleggingshoofdstuk (3.8).

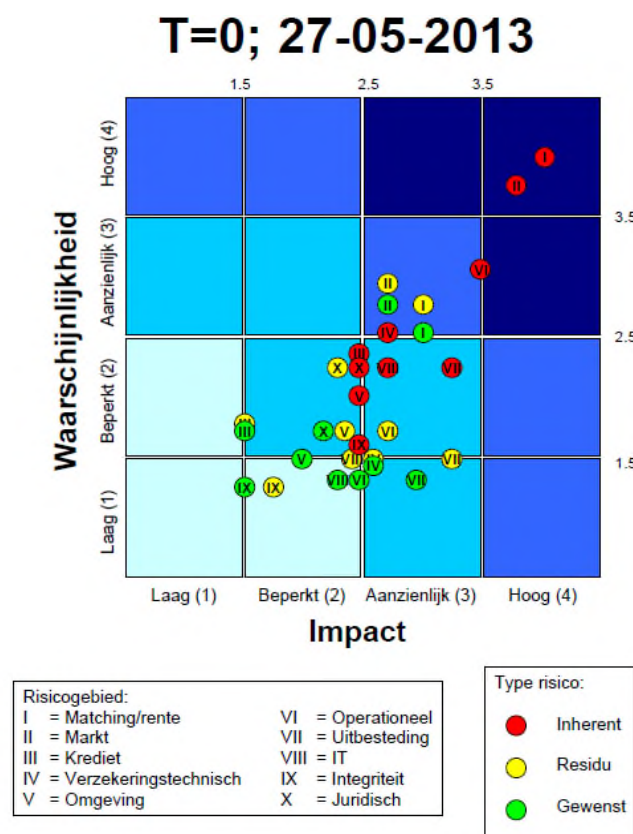
De beleggingscommissie vergadert elke bijeenkomst eerst intern (zonder de vermogensbeheerder) en daarna met PGGM.

2.3 Verslag vergaderingen commissie IRM

In 2013 heeft de commissie IRM een risicobeheerraamwerk opgezet gebaseerd op de elementen van het Enterprise Risk Management Framework (ERM) van COSO. Dit raamwerk resulteert in risicomatrices, waarin aan de hand van de risicocategorieën van de Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode (FIRM) van De Nederlandsche Bank (DNB), de inherente, residu- en gewenste situatie van de risico's van het fonds worden weergegeven.

Het bestuur volgt op advies van de commissie IRM de volgende werkwijze :

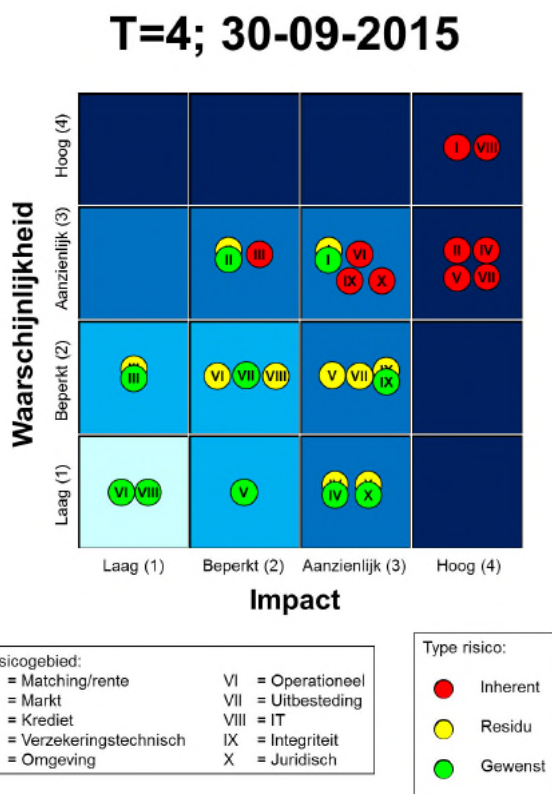
Allereerst door voor de tien hoofdrisicocategorieën in kaart te brengen wat de waarschijnlijkheid en impact van het inherent en van het residurisico is. Schematisch ziet dit er als volgt uit:



De tien hoofdcategorieën zijn in een periode van twee jaar integraal behandeld door de commissie IRM:

I.	Matching/renterisico	15-11-2013
II.	Marktrisico	17-01-2014
III.	Kredietrisico	10-10-2014
IV.	Verzekeringstechnisch risico	28-03-2014
V.	Omgevingsrisico	17-04-2015
VI.	Operationeel risico	16-10-2013
VII.	Uitbestedingsrisico	20-09-2013
VIII.	IT-risico	25-08-2015
IX.	Integriteitsrisico	13-02-2015
X.	Juridisch risico	20-06-2014

Per september 2015 resulteerde dit in de volgende matrix:



Per eind september 2015 waren daarmee alle hoofdrisicogebieden doorlopen. Daarom heeft de commissie IRM in 2015 naast een beleidsplan ook een jaarplan opgesteld. Dit jaarplan geeft het integraal risicomanagement in 2016 nader inhoud.

Hierbij wordt onderscheid gemaakt naar:

- Jaarlijks terugkerende activiteiten
- Thema's 2016

Deze zijn per bestuurscommissie uitgewerkt aan de hand van de specifiek aan de betreffende commissie toegewezen risicogebieden.

2.4 Verslag vergaderingen communicatiecommissie

In 2015 heeft de communicatiecommissie vijf keer regulier vergaderd. Hierbij een overzicht met de belangrijkste gebeurtenissen en onderwerpen die in deze vergaderingen zijn besproken.

Wet pensioencommunicatie

Belangrijk onderwerp was uiteraard de nieuwe Wet pensioencommunicatie. 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.

Communicatie aan deelnemers moet correct, duidelijk en evenwichtig zijn. Om te voldoen aan de nieuwe wetgeving is in 2015 gestart met het herschrijven van uitingen in 'Heldere Taal'.

Communicatiestrategie

Het bestuur van Pensioenfonds Particuliere Beveiliging stelt iedere drie jaar een communicatiebeleidsplan vast. Dit communicatiebeleidsplan wordt gepubliceerd op de website. Ieder jaar wordt een communicatiejaarplan opgesteld. Het pensioenfonds wil deelnemers, werkgevers, pensioengerechtigden en gewezen deelnemers op een eerlijke en persoonlijke manier informeren over haar pensioenregeling. Hiermee wil het fonds het betrouwbare imago versterken. In 2015 stond de invoering van digitaal communiceren centraal met als motto met digitale middelen het pensioenbewustzijn raken en verhogen. In 2016 zal een nieuw beleidsplan worden opgesteld. In 2015 is hiertoe onder andere door het houden van een visiesessie onder begeleiding van een extern communicatiebureau een begin gemaakt.

Digitalisering pensioen

Werknemers in de beveiligingsbranche zijn door de aard van hun werkzaamheden moeilijk te bereiken via hun werkgevers. De campagne 'Digitaal communiceren', gestart in 2014, is in 2015 voortgezet met inzet op het verzamelen van e-mailadressen. Het digitaal aanvragen van ouderdomspensioen is in 2015 ingevoerd.

Nieuwsbrieven

In 2015 zijn er 4 werkgeversniewsbrieven verzonden. Er is 1 nieuwsbrief verzonden aan de deelnemers.

Website

In 2015 is de vernieuwde website gelanceerd; www.beveiligingspensioen.nl. Deze website biedt gelaagde communicatie. Ook is de website geschikt voor gebruik met tablet en smartphone.

Werkgeversbijeenkomsten

Er zijn twee werkgeversbijeenkomsten georganiseerd in 2015. De werkgevers worden vertegenwoordigd door HR professionals. In januari 2015 is met de werkgevers gesproken over de veranderingen in de pensioenregeling en is met elkaar gebrainstormd over het bevorderen van pensioenbewustzijn en het aanbieden van informatie over pensioen aan deelnemers/werknemers. Bij de tweede bijeenkomst in juni is de toolbox voor werkgevers gepresenteerd. Deze toolbox biedt werkgevers een handvat in de communicatie

over het pensioen met medewerkers. In de toolbox zitten onder andere een checklist die is te gebruiken bij vragen van werknemers over hun pensioen, artikelen voor bijvoorbeeld het personeelsblad en banners voor op de intranetsite.

2.5 Verslag vergaderingen Auditcommissie

Voor het fonds is 2015 het 1e volledige jaar dat de Auditcommissie is ingesteld. Aan de werkzaamheden van de Auditcommissie ligt de AC-charter ten grondslag; de scope betreft Financiën, Beleggingen en Risk Management. Conform het verzoek van het bestuur vervult de Auditcommissie noch de rol van een (extra) adviescommissie, noch van een beleidsorgaan noch van een besluitvormend orgaan. In de Governance structuur van het fonds wordt in deze rollen anderszins voorzien. Dientengevolge toetst de Auditcommissie met name de bestuurlijke processen rondom haar aandachtsgebieden. Inhoudelijke keuzes (zowel strategisch, tactisch als operationeel) door het bestuur en haar organen worden - in principe - niet beoordeeld.

In het jaar 2015 heeft de Auditcommissie driemaal vergaderd. Naast deze reguliere vergaderingen heeft de Auditcommissie apart vergaderd met de uitvoerende en de niet-uitvoerende bestuursleden en heeft zij deelgenomen aan het Jaarwerkoverleg. Al met al heeft de Auditcommissie zeven keer vergaderd ten behoeve van verslagjaar 2015. Op grond van haar werkzaamheden heeft de Auditcommissie in het voorjaar van 2016 haar bevindingen gerapporteerd en gepresenteerd aan het niet-uitvoerend bestuur.

2.6 Algemene pensioenontwikkelingen in 2015

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.

3 Financieel beleid

3.1 Inleiding

Het fonds wil aan zijn in paragraaf 1.2.2 omschreven missie en visie voldoen.

De beleggingsportefeuille dient zodanig ingericht te worden dat het rendements-/risico profiel op lange termijn zo goed mogelijk aansluit bij het ambitieniveau en de onderhavige verplichtingen van het fonds.

3.2 Premie

De reglementaire premie is 30%. Van de premie kwam 12% voor rekening van de werknemer.

Voor de verplichte verzekering werd aldus in het verslagjaar € 59.474,- * aan premie ten gunste van het fonds vastgesteld.

In het jaar 2012 is het fonds overgestapt naar een gedempte kostendeekkende premie. Het bestuur is zich ervan bewust dat de dempingsmethode gedurende langere tijd gehanteerd dient te worden. DNB heeft per brief ingestemd met de overstap naar een gedempte kostendeekkende premie. Mede uit het oogpunt van evenwichtige belangenbehartiging heeft het bestuur (in samenspraak met sociale partners) vanaf 2016 gekozen voor een rentedemping van 5 jaar (tot en met 2015 ging het bestuur uit van een rentedemping van 10 jaar).

De kostendeekkende premie (demping 120 maanden) voor het verslagjaar bedraagt € 45.362,- *. De samenstelling van de kostendeekkende premie is als volgt:

Koopsom onvoorwaardelijke onderdelen pensioentoezegging:	€ 31.155
Solvabiliteitsopslag:	€ 7.184
Opslag voor uitvoeringskosten:	€ 3.471
Risicokoopsom overlijden	€ 1.213
Risicokoopsom premievrijstelling	€ 2.337
Actuarieel benodigd voor inkoop overig	€ 2
Totaal	€ 45.362

De kostendeekkende premie (zonder demping toe te passen) bedroeg in het verslagjaar € 65.887,-.

*(bedragen x 1.000):

3.3 Toeslag

De toeslag op de pensioenaanspraken van de (ex-)deelnemers en van de ingegane pensioenen is voorwaardelijk. Er bestaat geen recht op jaarlijkse toeslag. Of er toeslag wordt verleend en in welke mate is afhankelijk van de financiële middelen van het fonds en van het oordeel van het bestuur en de actuaire over de financiële positie van het fonds. In het verleden verleende toeslagen geven geen zekerheid over toeslagen in de toekomst.

Het bestuur heeft de volgende toeslagmatrix (geldend vanaf 1 juli 2015) vastgesteld:

- Ondergrens voor voorwaardelijke toeslagverlening 110% (wettelijk);
- De bovengrens voor voorwaardelijke toeslagverlening vast te stellen conform de nFTK systematiek (wettelijk);
- Inhaaltoeslagen toestaan vanaf een beleidsdekkingsgraad hoger dan de bovengrens (nu ongeveer 135%).

Bij het toekennen van toeslagen kijkt het bestuur ook naar economische situatie en kan worden afgeweken van het toeslagbeleid.

Bijgaand een overzicht met de toegekende en gemiste toeslagen voor de actieve deelnemers vanaf 2006:

Datum toeslag	Maatstaf (loonindex)	Toegekend	Niet toegekend
1 januari 2006	1,15%	1,15%	0,00%
1 januari 2007	1,25%	1,25%	0,00%
1 januari 2008	3,10%	3,10%	0,00%
1 januari 2009	3,25%	0,00%	3,25%
1 januari 2010	3,10%	0,90%	2,20%
1 januari 2011	0,00%	0,00%	0,00%
1 januari 2012	2,30%	0,00%	2,30%
1 januari 2013	0,00%	0,00%	0,00%
1 januari 2014	0,00%	0,00%	0,00%
1 januari 2015	1,50%	0,00%	1,50%
1 januari 2016	0,00%	0,00%	0,00%

Bijgaand een overzicht met de toegekende en gemiste toeslagen voor de niet-actieve deelnemers vanaf 2006:

Datum toeslag	Maatstaf (prijsindex)	Toegekend	Niet toegekend
1 januari 2006	1,02%	1,02%	0,00%
1 januari 2007	1,65%	1,65%	0,00%
1 januari 2008	1,25%	1,25%	0,00%
1 januari 2009	1,91%	0,00%	1,91%
1 januari 2010	1,44%	0,45%	0,99%
1 januari 2011	0,67%	0,00%	0,67%
1 januari 2012	1,90%	0,00%	1,90%
1 januari 2013	2,05%	0,00%	2,05%
1 januari 2014	1,59%	0,00%	1,59%
1 januari 2015	0,99%	0,00%	0,99%
1 januari 2016	0,00%	0,00%	0,00%

3.4 Hoofdpunten actuarieel rapport certificerend actuaris

Bij de certificering heeft de actuaris het volgende geconstateerd:

- De technische voorzieningen zijn op prudente grondslagen berekend. Er zijn geen materiële afwijkingen geconstateerd bij de controle van de voorziening;
- De beleidsdekkingsgraad is gelijk aan de gemiddelde dekkingsgraad van de 12 maanden voorafgaand aan het moment van vaststellen;
- De reële dekkingsgraad is op een juiste manier vastgesteld en is gemeld aan de toezichthouder;
- De totale feitelijk betaalde premie was in 2015 hoger dan de gedempte kostendekkende premie en er is derhalve geen sprake van premiekorting;
- Het vereist eigen vermogen en minimaal vereist eigen vermogen zijn juist vastgesteld;
- De feitelijke dekkingsgraad van het pensioenfonds is per 31 december 2015 lager dan het minimaal vereist eigen vermogen.;
- De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds is per 31 december 2015 lager dan het minimaal vereist eigen vermogen;
- Er is geen reden te veronderstellen dat er niet is gehandeld conform de prudent-person beginselen voor het beleggingsbeleid;
- Op basis van de controlewerkzaamheden ziet de actuaris geen aanleiding om te veronderstellen dat het pensioenfonds leningen is aangegaan;
- Het beleid omtrent voorwaardelijke toeslagverlening is in overeenstemming met de Pensioenwet vastgesteld;
- Er is sprake van een door DNB goedgekeurd herstelplan;
- In boekjaar 2015 is er geen sprake geweest van korting van de pensioenaanspraken.

3.5 Ontwikkeling dekkingsgraad

Eind 2015 was de actuele dekkingsgraad 100,9%, daarmee was de dekkingsgraad lager dan de dekkingsgraad eind 2014 (111,9%). Het bestuur neemt alle toekomstige beslissingen op basis van de beleidsdekkingsgraad (103,5% per eind 2015) en niet op de actuele dekkingsgraad maar verliest daarbij niet de actualiteit uit het oog.

3.6 Kosten uitvoering pensioenbeheer en vermogensbeheer

Kosten pensioenbeheer

Het fonds maakt voor het uitvoeren van de pensioenregeling diverse kosten. Globaal kunnen deze kosten worden onderverdeeld in kosten pensioenbeheer en kosten vermogensbeheer.

Het fondsbestuur vindt het belangrijk open te zijn over deze kosten en streeft ernaar de kosten zo laag mogelijk te houden.

Onderstaand is in dit kader een uitgebreide rapportage over de kosten pensioenbeheer en de kosten vermogensbeheer opgenomen.

De kosten worden gepresenteerd overeenkomstig de aanbevelingen van de Pensioenfederatie. Hierdoor kunnen de kosten die pensioenfondsen maken, eenvoudig met elkaar worden vergeleken.

Kosten pensioenbeheer

De kosten pensioenbeheer worden gerapporteerd in euro per deelnemer. Het aantal deelnemers is de som van het aantal actieve deelnemers en gepensioneerden per ultimo 2015.

De kosten pensioenbeheer bedragen voor 2015 € 3.354.548. Omgerekend naar kosten per deelnemer is dit € 139,25.

Voor 2014 bedroegen de kosten pensioenbeheer € 3.582.421. De kosten per deelnemer bedroegen € 151,26.

Aangezien het fonds relatief veel slapers heeft, is het bestuur zich ervan bewust dat de kosten per deelnemer en gepensioneerden in vergelijking met andere fondsen relatief hoog zijn.

Het bedrag aan kosten pensioenbeheer bestaat uit:

- kosten deelnemer;
- kosten werkgever;
- kosten bestuur en financieel beheer;
- kosten projecten.

De kosten deelnemer hebben betrekking op alle werkzaamheden die de administratie 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).

De kosten werkgever hebben betrekking op alle activiteiten die voortvloeien uit het beheer van het bestand van aangesloten werkgevers, de aanlevering en verwerking van de werknemersgegevens, het opleggen en innen van de pensioenpremies en het onderhouden van de contacten met die werkgevers.

De kosten bestuur en financieel beheer hebben betrekking op de bestuurlijke kosten (bestuur, verantwoordingsorgaan en auditcommissie), het voeren van het secretariaat, het opstellen van het jaarverslag en het samenstellen van financiële rapportages, de kosten van het wettelijk toezicht (DNB, AFM) en de advies- en controlekosten (actuaris, accountant, aan derden uitbestede activiteiten).

De kosten projecten hadden in 2015 met name betrekking op de overdracht van het vermogen en de aanspraken van het OPF G4S en de invoering van het nFTK.

In de volgende tabel is een specificatie opgenomen van de kosten pensioenbeheer die het fonds in het verslagjaar heeft gemaakt (bedragen in €): Tevens worden ter vergelijking de kosten 2014 gegeven.

Kostensoort	Aard kosten	Bedrag 2015	Bedrag 2014
Kosten werknemer	Administratie, communicatie en uitvoering	1.638.917	1.444.456
Kosten werkgever	Administratie, communicatie en uitvoering	333.084	266.036
Kosten bestuur en financieel beheer	Ondersteuning en financiële administratie	465.262	651.394
	Toezichtkosten		
	* DNB	55.725	57.189
	* AFM	12.768	9.835
	* Verantwoordingsorgaan	9.020	-
	Advies- en controlekosten		
	* Actuaris	255.708	210.710
	* Accountant en compliance	36.608	55.508
	Pensioenfederatie	33.800	32.837
	Kosten bestuur en vergaderingen	326.347	318.407
	Diverse adviseurs	73.742	171.959
	Overige kosten	12.195	-1.855
Projectkosten		101.372	365.945
Totaal kosten pensioenuitvoering		3.354.548	3.582.421

Kosten vermogensbeheer

Het inzicht in en de beheersing van kosten van vermogensbeheer in de pensioensector heeft grote aandacht gekregen. Het beleid is gericht op het verhogen van inzicht om de kosten nog beter te kunnen beheersen en te reduceren, met behoud van rendement. Het pensioenfonds volgt in de presentatie van de kosten van vermogensbeheer de Aanbevelingen uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie zoals gepubliceerd in november 2011 en de Nadere uitwerking kosten vermogensbeheer herziene versie met aanvullingen van de Pensioenfederatie zoals gepubliceerd in oktober 2013.

Vermogensbeheerkosten

In 2015 zijn de vermogensbeheerkosten gestegen van € 4,1 miljoen in 2014 naar € 4,6 miljoen in 2015. Op basis van het gemiddelde belegd vermogen is sprake van een daling van 0,43% naar 0,39%. Belangrijke oorzaken voor de toename in kosten zijn het gestegen belegd vermogen en de hogere performance fees in verband met resultaten van externe managers. Het grootste gedeelte van de performance fees komt voort uit de belegging in Infrastructuur en de halverwege het jaar afgebouwde beleggingscategorie Private Equity.

In het onderstaand overzicht zijn de vermogensbeheerkosten per beleggingscategorie weergegeven (exclusief transactiekosten).

Kosten voor het pensioenfonds over 2015 met betrekking tot vermogensbeheer				
2015				
Performance				
x €1.000	Base fee	fee	Totaal	Totaal
Zakelijke waarden	2.163	876	3.039	2.781
Hoogrentende obligaties	422	137	559	348
High Yield en loans ontwikkelde markten	195	137	332	181
Emerging markets debt local currency	227		227	167
Vastgoed				
	1076	257	1332	927
Beursgenoteerd vastgoed	93		93	72
Privaat vastgoed	702	61	764	552
Infrastructuur	280	196	476	304
Beursgenoteerde aandelen	666	482	1147	1505
Aandelen klassiek ontwikkelde markten	120	157	277	114
Aandelen klassiek opkomende markten	95		95	78
Alternatieve aandelenstrategieën	206		206	164
Private Equity	244	324	569	1149
Grondstoffen	52		52	36
Grondstoffen	52		52	36
Vastrentende waarden	457		457	346
Staatsobligaties	135		135	109
Bedrijfsobligaties Ontwikkelde Markten	214		214	168
Indexobligaties	60		60	68
Kas	49		49	2
Overlay	126		126	125
Vergoeding uitvoeringsorganisatie	879		879	816
Totale vermogensbeheerkosten	3.677	876	4.553	4.104
Kosten in basispunten	31,2	7,4	38,7	43,3

In de vermogensbeheerkosten (exclusief performance-gerelateerde vergoedingen) zijn opgenomen de beheervergoedingen die gebaseerd zijn op geïnvesteerde of toegezegde bedragen, vaste overeengekomen vergoedingen, bewaarloon en overige kosten. In de performance-gerelateerde vergoedingen zijn de vergoedingen opgenomen die gebaseerd zijn op afgesproken resultaatdoelstellingen. De performance-gerelateerde vergoedingen voor private equity-managers zijn gebaseerd op de positieve resultaten in het huidige verslagjaar. Bij bepaling van de performance gerelateerde vergoedingen worden ook de resultaten van de private equity beleggingen van voorgaande jaren meegenomen. Om de performance gerelateerde vergoedingen toe te kunnen rekenen aan het huidige verslagjaar zijn aanvullende reserveringen gemaakt.

Van de totale vermogensbeheerkosten is 32% gebaseerd op opgaven van externe managers, niet zijnde de uitvoeringsorganisatie PGM. Van de kosten in met name het laatste kwartaal van 2015 is een deel gebaseerd op schattingen of voorlopige opgaven. Dit betreft 4% van de totale vermogensbeheerkosten.

Transactiekosten

In het onderstaand overzicht zijn de transactiekosten naar soort opgenomen.

Kosten over 2015 voor het pensioenfonds met betrekking tot transactiekosten					
2015					
x €1000	Subscription & redemption fee	Transactiekosten Liquide	Acquisitie- kosten	Transactiekosten op basis van spreads	Totaal
Zakelijke waarden	176		33	1	209
Liquide aandelen	43				43
Private Equity			29	0	29
Vastgoed	116		4	1	120
Hoogrentende obligaties	16				16
Grondstoffen		34		51	85
Grondstoffen		34		51	85
Vastrentende waarden	50	10		15	76
Private Equity			29	0	29
Vastgoed	116		4	1	120
Vastgoed	116		4	1	120
Kas en overlay		0		269	269
Totale transactiekosten	226	44	33	337	640

De aan- en verkoopkosten bij directe belegging in beleggingstitels bestaan in principe bij alle beleggingscategorieën uit een aantal componenten, te weten:

- Brokerage fees en stamp duties voor het verwerken van de transactie;
- Spread ten behoeve van de diverse kosten en winstopslagen bij de tussenpersoon;
- Kosten voor het verwerken en registreren van de transacties in de administratie van de vermogensbeheerders.

Voor vastrentende waarden en derivaten worden de transactiekosten inzichtelijk gemaakt door middel van schatting van de spread.

De spread kan niet voor elke individuele transactie bepaald worden en wordt daarom geschat op basis van transactiekarakteristieken (rating, looptijd, volume, regio en valutaparen).

Voor een gedeelte van het belegd vermogen ontbreekt het inzicht in de transactiekosten nog. Dit komt doordat er afhankelijkheid van de aanlevering van externe managers. Aan het verder vergroten van het inzicht wordt gewerkt.

Aansluiting met de jaarrekening

In de jaarrekening zijn alleen de kosten die direct bij het pensioenfonds in rekening worden gebracht opgenomen, overeenkomstig de Richtlijnen van de Raad voor de Jaarverslaggeving.

De Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie nemen naast de directe kosten ook de indirecte kosten mee en maken expliciet onderscheid tussen vermogensbeheerkosten en transactiekosten.

De indirecte vermogensbeheerkosten en indirecte transactiekosten maken in de jaarrekening onderdeel uit van de waardeveranderingen van de beleggingen.

In de volgende tabel is de aansluiting tussen de jaarrekening en de presentatie volgens de Aanbevelingen weergegeven (in deze tabel zijn niet de kosten van SAREF opgenomen):

Aansluiting jaarrekening met totale vermogensbeheer en transactiekosten				
(bedragen x € 1 duizend)	Vermogensbeheerkosten (excl. Performance-gerelateerd)	Performance-gerelateerde vergoedingen	Transactiekosten	Totaal
Beheervergoedingen	1.076	0	0	1.076
Bewaarloon	2	0	0	2
Overige kosten	14	0	0	14
				0
Directe kosten opgenomen in de jaarrekening	1.092	0	0	1.092
Indirecte kosten, onderdeel van de waardeveranderingen van beleggingen	2.585	876	640	4.101
Totale vermogensbeheer en transactiekosten	3.677	876	640	5.193

Naast de bovengenoemde kosten van PGGM heeft het fonds nog de volgende kosten gemaakt:

Kosten SAREF Hypotheken	€	83.346
Kosten SAREF Vastgoed	€	68.703
Additionele kosten	€	433.926

De post additionele kosten is opgebouwd uit de volgende kostenposten:

- Adviseurskosten
- Ondersteuning en financiële administratie
- Kosten bestuur en vergaderingen beleggingscommissie
- Projectkosten
- Overige kosten

De kosten PGGM samen met de additionele kosten en de kosten van SAREF en de genoemde additionele kosten komen op een totaal van € 5.778.975.

3.7 Beleggingen

Inleiding

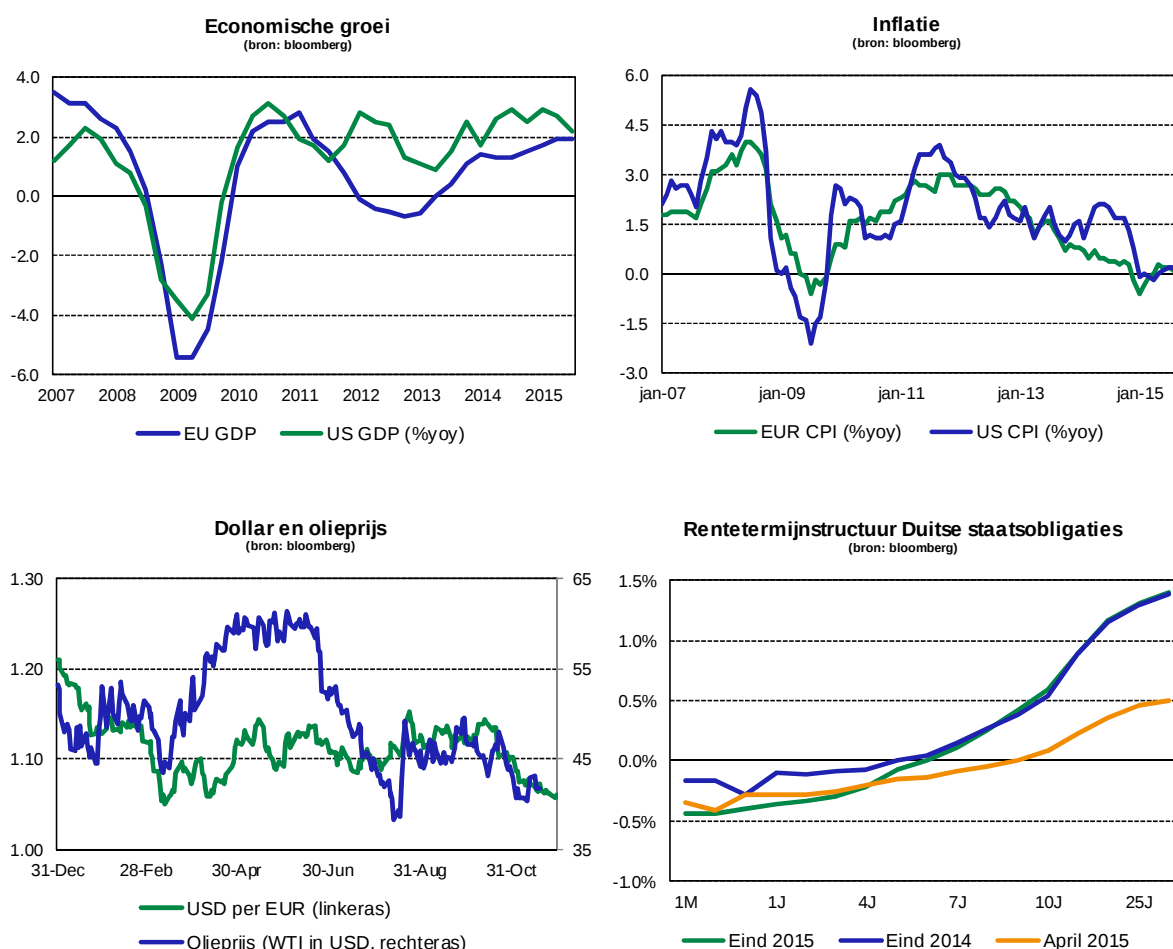
Per 1 oktober 2009 heeft het fonds het integraal vermogensbeheer uitbesteed aan PGGM Vermogensbeheer B.V. (hierna PGGM of Uitvoeringsorganisatie). PGGM beheerde ultimo 2015 97,2% van de portefeuille van het fonds. De overige 2,8% van het vermogen wordt beheerd door Syntus Achmea Real Estate & Finance (SAREF). Dit betreffen particuliere en zakelijke hypotheken en een gedeelte van de privaat vastgoed portefeuille. Van het totale belegd vermogen is ongeveer 7% in Nederland belegd. Het totale rendement over de gehele portefeuille bedroeg in 2015 -1,21%.

Economie en financiële markten

De wereldeconomie groeide met ruim 3% in 2015 ongeveer net zo snel als in voorgaande jaren, maar onderliggend was sprake van duidelijke verschillen. Terwijl de groei in het Westen verder toenam, zagen veel opkomende markten juist een daling van de groei of

zelfs een krimp van de economie. Vooral de afkoeling van de Chinese economie had een grote impact op andere economieën en op financiële markten. De lagere vraag naar grondstoffen en juist een gelijktijdige toename van het aanbod leidden tot een daling van de olieprijs van 57 US dollar tot circa 40 US dollar. Dit was vervolgens weer zeer nadelig voor een aantal opkomende markten die grotendeels afhankelijk zijn van de opbrengsten van de verkoop van grondstoffen, zoals Brazilië en Rusland.

De daling van olieprijsen had nog een ander belangrijk effect. Ondanks een aantrekkende economie en een zeer ruim monetair beleid bleef de inflatie in zowel Europa als de Verenigde Staten steken rond 0%. Hiermee bleef de inflatie aanzienlijk onder de doelstellingen die de centrale banken in beide regio's hebben. Nadat in voorgaande jaren de beleidsrente al tot nul procent was teruggebracht, startte de Europese Centrale Bank (ECB) in januari 2015 met een beleid van kwantitatieve verruiming om zo zowel economie als inflatie te stimuleren. Belangrijk onderdeel hiervan was het opkopen van verschillende typen obligaties door de ECB voor zo'n 60 miljard euro per maand. Terwijl de ECB het monetair beleid verder verruimde, deed de Amerikaanse centrale bank (Fed) juist het omgekeerde. Nadat de Fed een jaar eerder al was gestopt met het opkoopprogramma, volgde eind 2015 een eerste kleine verhoging van de beleidsrente.



Het beleid van de ECB leidde tot een zwakkere euro ten opzichte van de meeste andere valuta's. Zo daalde de eurodollar wisselkoers van 1,21 naar 1,10. Als gevolg hiervan droeg de afdekking van vreemde valuta negatief bij aan het resultaat. Europese rentes daalden een sterk in het begin van 2015 nadat de ECB zijn plannen bekend maakte. Rentes op bijvoorbeeld Duitse en Nederlandse staatsobligaties met een looptijd korter dan acht jaar werden zelfs negatief. Vanaf het tweede kwartaal volgde een herstel, waarbij lange rentes uiteindelijk terugkeerden tot de waarden van het begin van het jaar, terwijl de kortere rentes enkele tienden procentpunten hieronder bleven.

Vooral de eerste helft van het jaar leverden de meeste beleggingen mooie rendementen, daarbij gedreven door de impulsen van de ECB. Medio juni bereikten aandelenbeurzen hun hoogtepunt, nadat in Europa een akkoord werd bereikt waarmee een Grieks vertrek

uit de eurozone werd voorkomen. Daarna leidden de eerder genoemde zorgen over opkomende markten tot een omkeer in het sentiment, waarbij eerder gemaakte winsten weer werden prijsgegeven. Een nieuwe opleving in de herfst leidde er uiteindelijk toe dat aandelen het jaar afsloten met een winst van gemiddeld enkele procenten. Hierbij werden de hoogste winsten behaald in Europa en Japan, terwijl in opkomende markten beurskoersen gemiddeld iets daalden.

Voornamelijk als gevolg van de lagere olieprijs leverden beleggingen in grondstoffen grote verliezen. Het rendement op vastrentende waarden inclusief high yield obligaties werd vooral beïnvloed door een stijging van de *credit spreads*, ofwel de extra vergoeding die beleggers vragen boven op de staatsrente voor het risico dat hun uitgeleende geld niet wordt terugbetaald. Een stijging van deze spreads in 2015 leidde vooral tot verliezen op de minder kredietwaardige obligaties.

Beleggingsbeleid

Doelstelling beleggingsbeleid

Het doel van het beleggingsbeleid van het pensioenfonds is een zo hoog mogelijk rendement te behalen tegen aanvaardbare risico's en kosten. Het onderkennen van de beleggingsrisico's en het beheersen hiervan zijn voor het fonds van groot belang. Het fonds vindt het belangrijk de kosten van beleggen op alle niveaus zo transparant mogelijk te maken.

Langetermijnbeleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid van het fonds is vastgelegd in het beleggingsplan 2015 dat door het bestuur is vastgesteld in december 2014. Het startpunt voor het beleggingsplan is de beleggingsopdracht (de zogenaamde basismix), die is gebaseerd op de uitkomsten van de ALM studie uitgevoerd in het voorjaar van 2015. De stappen in het beleggingsbeleid worden onderstaand beschreven. Na de ALM studie zijn enkele wijzigingen in het beleggingsbeleid doorgevoerd en is een Beleggingsplan voor de 2e helft van 2015 opgesteld.

Stappen in het beleggingsproces

Het beleggingsproces om te komen tot een beleggingsportefeuille die past bij de doelstelling van het fonds bestaat uit vier stappen.

Stap 1 Asset & Liability Management (ALM)

Om de preferenties van het fonds te kunnen bepalen, worden met behulp van ALM-berekeningen de gevolgen inzichtelijk gemaakt van keuzes voor onder meer de beleggingsmix en de afdekking van rente- en inflatierisico. Het bestuur bepaalt met behulp van deze berekeningen de hoofdlijnen van het beleggingsbeleid en stelt het toelaatbare beleggingsrisico en het na te streven rendement vast. De hoofdlijnen van dit beleggingsbeleid vormen de basis voor de beleggingsstrategie, de basismix. De basismix voor 2015 ziet er als volgt uit:

Beleggingscategorie	Strategische Allocatie
Zakelijke waarden	55.0%
Liquide aandelen	31.5%
Beursgenoteerd vastgoed	3.5%
Privaat vastgoed	6.0%
Infrastructuur	5.0%
High Yield en loans ontwikkelde markten	4.0%
Emerging Markets Debt Local Currency	5.0%
Grondstoffen	5.0%
Grondstoffen	5.0%
Vastrentende waarden	40.0%
Staatsobligaties	19.5%
Particuliere hypotheek	0.5%
Bedrijfsobligaties ontwikkelde markten	20.0%
Totaal	100.0%

Voor de hoogte van de rentehedge blijft een staffel gelden, waarbij afhankelijk van het bereiken van grenzen de rentehedge in stappen wordt verhoogd van de huidige 25% naar het strategische niveau van 50%.

Ten opzichte van het bestaande beleid wordt echter alleen gekeken naar de hoogte van de rente en zijn tevens de waarden waarbij de rentehedge wordt verhoogd naar beneden bijgesteld. Monitoring en eventueel ook bijstelling van de rentehedge vindt plaats op dagbasis en niet langer één maal per maand.

De hoogte van de staffelgrenzen en de bijbehorende rentehedge zijn weergegeven in de volgende figuur:

Rentehedgebeleid	
Rente	Renteafdekking
Onder of gelijk 1,5%	25%
Tussen 1,5% en 2,0%	30%
Tussen 2,0% en 2,5%	35%
Tussen 2,5% en 3,5%	40%
Boven 3,5%	50%

Op basis van deze staffel is de renteafdekking in juni 2015 verhoogd naar 30%.

Stap 2 Vaststellen beleggingsstrategie

Het doel van de beleggingsstrategie van het fonds is het concreet invullen van de beleggingsmix, consistent met de preferenties zoals die bepaald zijn met behulp van ALM. De verdeling van het vermogen over de verschillende beleggingscategorieën en regio's en de bijbehorende benchmarks vormen samen de strategische benchmark (SBM).

Stap 3 Opstellen beleggingsmandaat

De beleggingsstrategie, zoals vastgelegd in het beleggingsplan, wordt in deze processtap per beleggingscategorie vertaald in een uitvoeringsmandaat voor de portefeuillebeheerder. Dit uitvoeringsmandaat bevat bijvoorbeeld benchmarks, richtlijnen en limieten voor elke beleggingscategorie. Voor de portefeuillebeheerder is dan duidelijk welke richting gewenst is en welke ruimte aanwezig is voor de uitvoering van zijn opdracht.

Stap 4 Portefeuillebeheer

Het resultaat van het portefeuillebeheer is een beleggingsportefeuille conform de SBM, met daarin een ruime spreiding van aandelen, obligaties en andere beleggingscategorieën. De resultaten van de daadwerkelijke beleggingsportefeuille worden vergeleken met die van de SBM.

Vooruitblik 2016

Teneinde de liquiditeitspositie in stress te verbeteren wordt gedurende 2016 de staatsportefeuille gesegregeerd. In 2015 is besloten om de beleggingen in private equity te beëindigen.

Beleggingsbeleid en risicobeheersing

Evenals in de voorgaande jaren is in 2015 een sterk accent gelegd op het verder versterken van het risicobeheersingskader inclusief de monitoring van de risico's. Hierbij wordt mede gebruik gemaakt van stressscenario's die aan de hand van de actuele ontwikkelingen in de wereldeconomie worden opgesteld.

Het bestuur maakt uit oogpunt van risicobeheersing gebruik van derivaten. Het gebruik van derivaten stelt het fonds ook bloot aan nieuwe risico's. De belangrijkste zijn tegenpartijrisico en liquiditeitsrisico. Deze risico's worden regulier door het bestuur

gemonitord. Op gereguleerde markten is het tegenpartijrisico beperkt. Op niet-gereguleerde markten wordt het tegenpartijrisico ingeperkt door afspraken te maken over het dagelijks uitwisselen van onderpand.

Het fonds belegt wereldwijd en loopt daarom wisselkoersrisico. Als bijvoorbeeld de USD in waarde daalt ten opzichte van de Euro, daalt de waarde van de USD-beleggingen. Het fonds beschermt zich tegen wisselkoersdalingen. Het valutarisico in ontwikkelde markten wordt volledig afgedekt, met uitzondering van de reservevaluta's (Amerikaanse dollar en Japanse yen) waarvan het valutarisico binnen de zakelijke waarden voor 70% wordt afgedekt. De afweging van kosten versus risico heeft geleid tot deze keuze. Valutarisico in opkomende markten wordt niet afgedekt, omdat hier de kosten van afdekking door de hogere rente in deze landen niet opwegen tegen de reductie van het risico. Het afdekken van wisselkoersrisico's wordt uitgevoerd met behulp van valutatermijncontracten.

Verandering van het beleggingsbeleid in 2015 en vooruitblik 2016

Het beleid van de afgelopen jaren is voortgezet in 2015. De beheersbaarheid van de portefeuille is toegenomen door de afbouw van private equity. In 2016 is de allocatie naar indexobligaties afgebouwd, dit was al besloten in 2015. Hoofddreden was dat het afdekken van inflatierisico geen doelstelling meer van het pensioenfonds is. Deze allocatie komt ten gunste van staatsobligaties, wat de liquiditeit in stress ten goede komt doordat deze als beter onderpand gelden.

Beleggingsresultaat in 2015

Het totale rendement van het fonds in 2015 was -1,21%. Het rendement is na aftrek van kosten van vermogensbeheer. Het belegd vermogen nam gedurende het jaar af van € 1.156,2 miljoen tot € 1.154,2 miljoen. Het rendement van de strategische benchmark bedroeg -0,86%. Ten opzichte van het rendement van de basismix is een negatieve toegevoegde waarde gerealiseerd van 0,35%.

Het rendement van de basismix bedroeg -2,54%. Ten opzichte van het rendement van de basismix is een positieve toegevoegde waarde gerealiseerd van 1,50%. Deze outperformance bestaat uit de volgende componenten:

- toegevoegde waarde van het strategisch beleggingsbeleid: 1,61%;
- toegevoegde waarde van het portefeuillebeheer: -0,07%

De toegevoegde waardeketen over 2015 is in onderstaand figuur weergegeven:



De positieve toegevoegde waarde van het strategisch beleggingsbeleid wordt veroorzaakt door een positief selectie effect binnen de zakelijke waarden. Met andere woorden: een grotere mate van spreiding heeft in 2015 rendement opgeleverd. De SBM kent binnen de zakelijke waarden een spreiding over diverse beleggingscategorieën ten opzichte van de FTSE All World uit de basis mix. In 2015 behaalde de FTSE AW een rendement van ruim 7%, terwijl veel van de beleggingscategorieën waarover de Strategische Benchmark (SBM) is gespreid, hogere rendementen behaalden. In het bijzonder droeg de categorie Vastgoed & Infrastructuur bij door het rendement van 15,81%. Emerging Markets debt leverde de grootste negatieve bijdrage, doordat het rendement van -6,34% sterk achter bleef bij dat van de genoemde FTSE AW.

Binnen de vastrentende waarden wordt de Barclays Euro-Aggregate gebruikt als benchmark in de basismix. Vooral als gevolg van de stijging in 2015 leverde deze benchmark een rendement van -0,30%. De strategische keuze om binnen grondstoffen enkel in olie te

beleggen leverde ook een negatieve bijdrage aan de strategische outperformance. Dit als gevolg van de sterke prijsdaling gedurende 2015.

De toegevoegde waarde van het portefeuillebeheer bedroeg in 2014 -0,07% ten opzichte van het strategisch beleggingsbeleid. Dit is een resultante van een aantal positieve en negatieve componenten. Vooral de rente overlay en beleggingen in Emerging Markets debt droegen negatief bij. Beleggingen in Aandelen klassiek ontwikkelde markten en Investment Grade Credits droegen positief bij.

Rendement 2015

Rendement en outperformance								
€ in mln	Vermogen in €	Allocatie in %	Rendement MTD 2015			Rendement YTD 2015		
			port.	SBM	outperf.	port.	SBM	outperf.
Zakelijke waarden	665,9	56,0%	-3,44%	-3,72%	0,29%	8,13%	7,25%	0,82%
Aandelen	409,1	34,4%	-4,58%	-4,61%	0,03%	7,65%	7,55%	0,10%
PGGM Developed Markets Equity PF Fund	191,9	16,1%	-4,45%	-4,50%	0,05%	10,65%	10,31%	0,31%
PGGM Emerging Markets Equity PF Fund	53,1	4,5%	-4,88%	-4,91%	0,03%	-6,09%	-5,82%	-0,29%
PGGM Developed Markets Alternative Equity PF Fund	164,1	13,8%	-4,62%	-4,63%	0,01%	8,93%	8,96%	-0,03%
PGGM Private Equity Funds	0,0	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%	12,71%	12,61%	0,09%
Vastgoed & Infrastructuur	152,6	12,8%	0,69%	-0,40%	1,10%	15,81%	11,83%	3,56%
PGGM Listed Real Estate PF Fund	44,4	3,7%	-1,99%	-2,06%	0,07%	12,19%	11,32%	0,78%
PGGM Private Real Estate Fund	66,1	5,6%	0,77%	0,36%		17,56%	16,66%	
CBRE Nederlands Retail Fund participaties	0,0	0,0%	0,00%	0,00%		25,31%	10,60%	
Privaat vastgoed (SAV)	10,5	0,9%	-0,31%	-0,31%	0,00%	6,85%	6,85%	0,00%
PGGM Infrastructure Funds	31,5	2,7%	4,94%	0,41%	4,51%	21,92%	5,21%	15,88%
Hoogrentende obligaties	104,2	8,8%	-4,70%	-4,82%	0,13%	-0,57%	-0,60%	0,03%
PGGM High Yield Fund	47,8	4,0%	-4,00%	-4,68%	0,71%	6,75%	5,23%	1,45%
PGGM Emerging Markets Debt Local Currency Fund	56,5	4,8%	-5,20%	-4,94%	-0,36%	-6,34%	-5,23%	-1,17%
Grondstoffen	43,6	3,7%	-14,20%	-14,03%	-0,20%	-40,48%	-40,31%	-0,29%
PGGM Commodity Fund	43,6	3,7%	-14,20%	-14,03%	-0,20%	-40,48%	-40,31%	-0,29%
Vastrentende waarden	479,0	40,3%	-1,18%	-1,21%	0,03%	-0,05%	-0,30%	0,26%
Staatsobligaties	192,1	16,2%	-1,10%	-1,08%	-0,02%	0,32%	0,37%	-0,05%
PGGM Government Bond Fund	192,1	16,2%	-1,10%	-1,08%	-0,02%	0,32%	0,37%	-0,05%
Hypotheek	23,8	2,0%	0,06%	-0,49%	0,55%	3,68%	0,65%	3,01%
Hypotheek kas	0,7	0,1%	36,33%	-0,36%		751,95%	0,64%	
Achmea Hypotheken particulier	7,1	0,6%	-0,66%	-0,81%	0,15%	0,75%	0,67%	0,08%
Achmea Hypotheken zakelijk	16,0	1,3%	-1,02%	-0,36%		-0,11%	0,64%	
Bedrijfsobligaties ontwikkelde markten	208,7	17,6%	-0,86%	-0,88%	0,02%	-0,62%	-0,87%	0,25%
PGGM Credits Fund	208,7	17,6%	-0,86%	-0,88%	0,02%	-0,62%	-0,87%	0,25%
Indexobligaties	59,0	5,0%	-3,03%	-3,00%	-0,04%	0,22%	0,22%	0,00%
Particuliere Beveiliging Inflation Linked Bond	59,0	5,0%	-3,03%	-3,00%	-0,04%	0,22%	0,22%	0,00%
Kas	-4,5	-0,4%	€ 0,0			€ 0,1		
Beleggingskas	-4,5	-0,4%	€ 0,0			€ 0,1		
Overlay	0,0	0,0%	-€ 0,3	€ 1,1		-€ 48,6	-€ 38,5	
Vermogensmanagement fee	0,0	0,0%	€ 0,0			-€ 0,9		
Currency Overlay	0,0	0,0%	€ 10,3	€ 10,3	€ 0,0	-€ 31,1	-€ 31,1	€ 0,0
Rente Overlay	0,0	0,0%	€ 0,6	-€ 9,2	-€ 1,4	-€ 6,0	-€ 7,3	-€ 9,2
Totaal	1.188,5	100,0%	-3,01%	-3,06%	0,05%	-1,04%	-0,76%	-0,28%
Totaal door PGGM beheerde portefeuille	1.154,2	97,1%	-3,10%	-3,14%	0,04%	-1,21%	-0,86%	-0,35%

De hier voorstaande tabel toont de opbouw van de portefeuille per ultimo 2015 en het rendement per onderdeel. De belangrijkste zaken die opvallen zijn:

- Grote negatieve bijdrage van grondstoffen, die een jaarrendement van -40,48% realiseerden door de negatieve ontwikkeling van de huidige en toekomstige olieprijs.
- Negatieve resultaat op de valutahedge als gevolg van de zwakker wordende euro ten opzichte van met name de dollar.
- Negatieve rendementen in opkomende markten, zowel aandelen als hoogrentende obligaties.
- Positieve uitschieters waren de beleggingen in vastgoed & infrastructuur, met zowel absoluut als relatief goede rendementen.

Verantwoord beleggen beleid

Het pensioenfonds is van mening dat de wereld en daarmee het pensioenfonds op langere termijn gebaat is bij een samenleving, waarin met respect wordt omgegaan met mens en milieu en waarin voldoende aandacht wordt gegeven aan het goed besturen van ondernemingen en andere instituties. Het pensioenfonds is ervan overtuigd dat financieel en maatschappelijk rendement kunnen samengaan, waardoor het loont om maatschappelijk verantwoord te beleggen.

Verantwoord Beleggen vormt daarom een integraal onderdeel van het beleggingsbeleid van het pensioenfonds uitgevoerd door PGGM. Het houdt in dat PGGM voor het pensioenfonds in alle beleggingsprocessen bewust rekening houdt met factoren op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur (ESG-factoren).

Met de activiteiten op het gebied van verantwoord beleggen zorgt PGGM voor verantwoorde, stabiele en goede beleggingsresultaten die passen binnen de pensioenambitie. Deze activiteiten zijn gestoeld op de overtuigingen dat (1) verantwoord beleggen loont voor een goed risicorendementsprofiel, (2) duurzame ontwikkeling leidt tot een goed en stabiel rendement op de lange termijn, en (3) geld een sturende kracht heeft ten behoeve van duurzame ontwikkeling.

De uitvoeringsorganisatie legt over het verantwoord beleggen beleid publiekelijk verantwoording af in het jaarverslag Verantwoord Beleggen dat beschikbaar is op de website van de uitvoeringsorganisatie PGGM.

Gedurende 2015 heeft het pensioenfonds zich gebogen over de mogelijkheid om CO₂ te reduceren in Aandelen Klassiek. Begin 2016 is dit proces afgerond en heeft het pensioenfonds besloten om deze stap te zetten. De doelstelling is om de CO₂-voetafdruk van Aandelen Klassiek materieel te verkleinen.

Ook voor de vastgoed- en hypotheekportefeuille onder beheer bij SAREF wordt een actief duurzaamheidsbeleid gevoerd.

Duurzaamheid betekent vanuit de optiek van vastgoedbeleggers het op een verantwoorde manier samenbrengen van de zorg voor het milieu, lange levensduur, huurderstevredenheid en waardeontwikkeling.

In dit kader zijn twee recente wetwijzigingen op het gebied van duurzaamheid van invloed, nl.

1. De aanscherping van de Energie Prestatie Coëfficiënt (EPC) norm voor nieuw te bouwen woningen van 0,6 naar 0,4.
2. De wijziging van de systematiek van het energielabel per 1 januari 2015. De nieuwe maatstaf is de Energie-Index (EI) en deze wordt uitgedrukt in een waarde op basis waarvan een certificaat kan worden afgegeven. Een certificaat voorzien van een Energie –Index cijfer is nu ook benodigd voor alle nieuwe woningen met een opleverdatum na 2005.

Bij de uitvoering van het duurzaamheidsbeleid wordt gebruik gemaakt van energielabels, energiecificaten en meetinstrumenten zoals Gemeentelijke Praktijk Richtlijn voor duurzaam bouwen (GPR Gebouw) en Building Research Establishment Environmental Assessment Method (BREEAM). De energiestaat wordt gemonitord met behulp van INNAX, een gespecialiseerde organisatie die energiemetdiensten aanbiedt. De mate van duurzaamheid van de beleggingsportefeuille wordt beoordeeld met de Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB). Energielabels, GPR Gebouw en BREEAM zeggen iets over de duurzaamheid van een gebouw. GRESB beoordeelt het duurzaamheidsbeleid en de uitvoering daarvan op portefeuilleniveau. In het kader van de deelname aan de GRESB benchmark hadden het Woning- en het Kantoren Fonds in 2015 de status van Green Star. Dit zijn fondsen die zowel excellent scoren op beleid als op uitvoering. Het winkelfonds had nog niet voldoende punten gescoord voor een Green Star beoordeling. Doelstelling is om deze zo spoedig mogelijk te behalen. Voor de internationale vastgoedportefeuille geldt dat SAREF op basis van de resultaten in de GRESB de dialoog met de fondsmanagers aangaat en afspraken maakt over verbetering.

Gevolgen toekomstige wet- en regelgeving

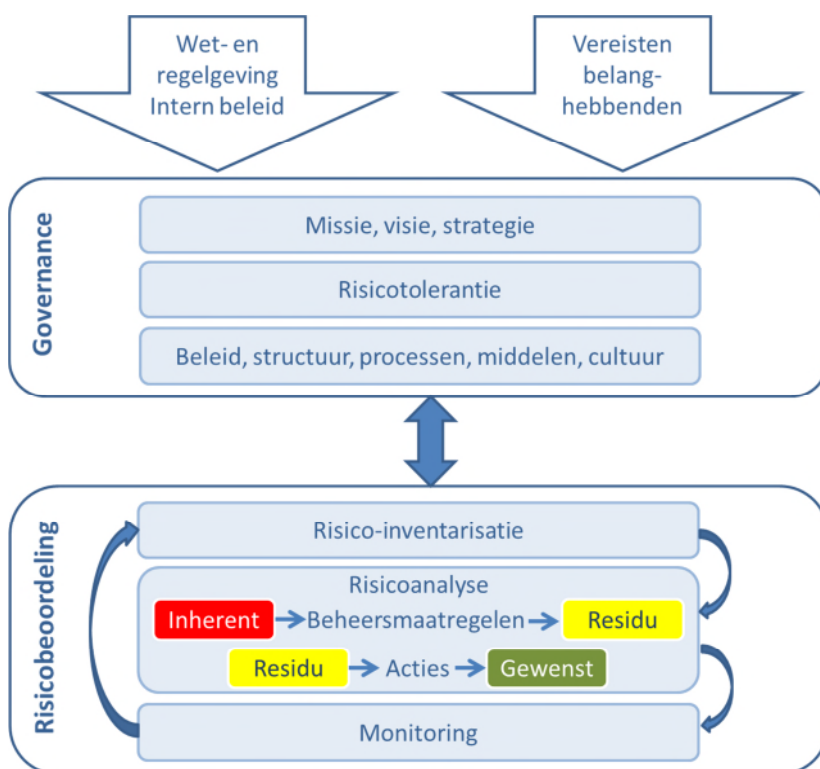
Een belangrijk aandachtspunt in 2016 zijn de wijzigingen in wet- en regelgeving waarmee het pensioenfonds de komende jaren wordt geconfronteerd. Deze hebben mogelijk grote impact op het beleggingsbeleid. Onderstaande tabel geeft een overzicht van de regels en hun mogelijke impact.

Overzicht wet- en regelgeving		
Wet- en regelgeving	Omschrijving	Mogelijke impact
EMIR / "Central clearing"	Om de handel en risico's in niet beursgenoteerde derivaten transparanter te maken, zal de afwikkeling deels verplicht in zogenaamde Central Counterparty moeten plaatsvinden.	Handel in derivaten wordt mogelijk duurder en vergt extra liquiditeit voor het aanhouden van buffers bij de centrale tegenpartijen.
Financial Transaction Tax	De financiële transactietax (FTT) in de Europese Unie wordt geheven over aan- en verkoop van vrijwel alle waardepapieren, waaronder aandelen, obligaties en derivaten.	Afhankelijk van de omvang van de belasting kan het rendement 15 tot 30 basispunten lager uitvallen.
Kapitaalmarkt Unie	De Europese Commissie wil belemmeringen voor grensoverschrijdende investeringen wegnemen en één kapitaalmarkt creëren voor alle 28 lidstaten.	Een Europese Kapitaalmarkt Unie zal mogelijk zorgen voor het verbeteren van de liquiditeit en het verbreden van beleggingsmogelijkheden binnen Europa.
Toekomstbestendig pensioenstelsel	De hoofdlijnen voor een toekomstbestendig pensioenstelsel zijn door Klijnsma gepresenteerd en worden de komende jaren nader uitgewerkt, o.a. de mogelijkheid van premieovereenkomst met risicodeling (individuele pensioenrekeningen met collectieve buffer).	Impact afhankelijk van verdere uitwerking en keuzes pensioenfonds. Bij keuze voor overgang naar persoonlijk pensioenvermogen is de impact op het beleggingsbeleid groot.

3.8 Risicoparagraaf

Risicoparagraaf

Het pensioenfonds hanteert een integrale risicomanagementaanpak. Deze aanpak is vastgelegd in een beleidsplan. De integrale risicomanagementaanpak gaat uit van de onderstaande principes:



1.1 Governance

Het bestuur is verantwoordelijk voor het realiseren van de doelstellingen van het fonds, volgend vanuit de missie, visie en/of strategie 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.

1.2 Risicobeoordeling

Matching-/renterisico

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 hoog ingeschat. De overall risicotolerantie met betrekking tot matching-/renterisico is aanzienlijk. 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 hoogte van de rentehedge is afhankelijk van de hoogte van de rente. Het valutarisico wordt vrijwel volledig afgedekt. Het inflatierisico wordt voor een klein deel afgedekt door middel van het beleggen in producten die een natuurlijke inflatiebescherming in zich herbergen (zoals grondstoffen en infrastructuur). Het inflatierisico ligt voor een belangrijk deel bij de deelnemers, pensioengerechtigden en gewezen deelnemers via het toeslagbeleid van het fonds. Het fonds houdt voortdurend in de gaten of er ontwikkelingen zijn die zouden kunnen leiden tot wijzigingen in de mate van afdekking van deze risico's. In de rapportages van de vermogensbeheerders wordt onder andere inzicht gegeven in rentegevoeligheid van de totale verplichtingen, hedgeratio's, de exposure voor en na hedge en de Value at Risk. Het fonds beschikt over een derivatenhandboek.

In juni 2015 heeft het fonds een nieuw beleid voor de rentehedge vastgesteld. De dekkingsgraad wordt niet langer als trigger gehanteerd en de grens waarop de renteafdekking wordt aangepast verschuift van 4% in de oude situatie naar 1,5% in de nieuwe situatie. Gezien de rentestand op dat moment (juni 2015) is de rentehedge verhoogd naar 30%. De volgende staffel wordt vanaf juni 2015 gehanteerd:

Rentehedgebeleid	
Rente	Renteafdekking
Onder of gelijk 1,5%	25%
Tussen 1,5% en 2,0%	30%
Tussen 2,0% en 2,5%	35%
Tussen 2,5% en 3,5%	40%
Boven 3,5%	50%

In het jaarplan IRM voor 2016 is opgenomen dat het bestuur, onder advies van de beleggingscommissie, een integrale update van het matching-/renterisico uitvoert.

Marktrisico

Het marktrisico is het risico ten gevolge van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten binnen een handelsportefeuille. Voor pensioenfondsen 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 hoog ingeschat. De overall risicotolerantie met betrekking tot marktrisico is aanzienlijk. Beheersmaatregelen zien vooral op het reduceren van 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. 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 in bandbreedtes, tracking errors, performance, diversificatie, concentratie en correlatie, stress scenario's en liquiditeit.

In 2015 heeft het fonds een nieuwe ALM studie uitgevoerd. Naar aanleiding van deze studie is het beleggingsplan per 30 juni 2015 aangepast.

In het jaarplan IRM voor 2016 is opgenomen dat het bestuur, onder advies van de beleggingscommissie, een integrale update van het marktrisico uitvoert.

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.

Dit risico is nader onderverdeeld in default probability, concentratie en correlatie en loss given default.

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.

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 en arbeidsongeschiktheid.

Het inherent risico wordt door het bestuur als hoog ingeschat. De overall risicotolerantie met betrekking tot verzekeringstechnisch risico is aanzienlijk. Beheersmaatregelen zien vooral op het reduceren van de kans 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. Op veranderende ontwikkelingen wordt actie ondernomen.

In 2015 heeft het fonds geen wijzigingen aangebracht in de actuariële grondslagen,

Voor 2016 staat een herijking van de ervaringssterfte gepland.

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 en reputatie.

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 verantwoord beleggen zijn belangrijke instrumenten voor het fonds in de beheersing van het omgevingsrisico. Tevens bewaakt het fonds haar onafhankelijkheid bij beleidsbeslissingen en ziet erop toe dat deze beleidsbeslissingen vrij van belangenverstrengeling worden genomen. Het fonds beschikt over een communicatiebeleidsplan.

In 2015 heeft het fonds een integrale omgevingsrisicoanalyse uitgevoerd. Naar aanleiding hiervan heeft het fonds de missie, visie en strategie herijkt en de actie geformuleerd om in overleg met cao partijen de meest wenselijke toekomst van het pensioenfonds te beoordelen.

In het jaarplan IRM voor 2016 is opgenomen dat het bestuur, onder advies van de communicatiecommissie, een update van het reputatierisico uitvoert in relatie tot de gevolgen van de Wet Pensioencommunicatie.

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, verwerking, uitkering/betaling/settlement, informatie, productontwikkeling, kosten, personeel en fraudegevoeligheid.

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 een aantal adviescommissies ingesteld. Deze commissies worden ondersteund door externe adviseurs. Verantwoording over het gevoerde beleid wordt afgelegd aan het verantwoordingsorgaan. Het fonds werkt met een begroting en rapportages over de realisaties per kwartaal. Het fonds beschikt over een geschiktheidsplan inclusief opleidingsplan. Jaarlijks evalueert het bestuur het eigen functioneren.

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.

In 2015 heeft het fonds een collectieve zelfevaluatie uitgevoerd.

In het jaarplan IRM voor 2016 is opgenomen dat het bestuur, onder advies van de commissie IRM, een integrale update van het operationeel risico uitvoert. Verder heeft de voorzitter van het fonds in 2016 individuele evaluatiegesprekken gevoerd met de bestuursleden.

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 hoog ingeschat. De overall risicotolerantie met betrekking tot uitbestedingsrisico is beperkt. 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/SLA-rapportages, beleggingsrapportages, rapportages niet-financiële risico's, ISAE 3402. Daarnaast voert het fonds jaarlijks evaluatiegesprekken met de externe uitvoerders.

In 2015 heeft het fonds een RFP uitgeschreven op het gebied van vermogensbeheer, verdere invulling vindt in 2016 plaats.

In het jaarplan IRM voor 2016 is opgenomen dat het bestuur, onder advies van de commissie IRM, een integrale update van het uitbestedingsrisico uitvoert.

IT-risico

Het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continu of onvoldoende beveiligd worden ondersteund door IT.

Dit risico is per externe uitvoerder nader onderverdeeld in strategie en beleid, beveiliging, beheersbaarheid en continuïteit.

Het inherent risico wordt door het bestuur als hoog 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.

Door de volledige uitbesteding van het pensioen- en vermogensbeheer beschikt het fonds niet over een eigen IT-infrastructuur. Voor het fonds zelf beperkt dit risico zich tot de hardware en software die leden van het bestuur en van de bestuursorganen gebruiken voor het uitoefenen van hun functie. Het fonds verwacht van deze leden dat de IT-middelen, die zij voor het uitoefenen van hun functie gebruiken, voldoen aan de normen die vandaag de dag aan de beheersbaarheid, continuïteit en beveiliging van IT worden gesteld. Ten aanzien van de IT-omgeving van de externe uitvoerders steunt het fonds op de beheersmaatregelen van de diverse dienstverleners.

In 2015 heeft het fonds, naar aanleiding van de DNB-sectorbrief aangaande IT-risico en het servicedocument ICT van de Pensioenfederatie, bij alle externe uitvoerders uitgevraagd over welke beheersmaatregelen zij op het gebied van IT-risico beschikken aangaande strategie en beleid, beveiliging, beheersbaarheid en continuïteit. Speciale aandacht is daarbij uitgegaan naar kwaliteitsnormen, infrastructuur, projectorganisatie en -documentatie, autorisaties en toegangsbeveiligingen, encryptie, uitwijkmogelijkheden en business continuïteit.

In het jaarplan IRM voor 2016 is opgenomen dat het bestuur, onder advies van de commissie IRM, met name nader onderzoek doet naar de impact van IT-risico bij de externe uitvoerders.

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, terrorismefinanciering en onoorbaar handelen.

Het inherent risico wordt door het bestuur als aanzienlijk ingeschat. De overall risicotolerantie met betrekking tot integriteitsrisico is eveneens aanzienlijk. Beheersmaatregelen zien vooral op het reduceren van de kans van het risico. De impact van het integriteitsrisico is door het fonds nauwelijks te mitigeren.

Integere 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. Het fonds beschikt onder andere over een gedragscode, een incidenten- en klokkenluidersregeling, een klachten- en geschillenprocedure en een onafhankelijke commissie van beroep. Een externe compliance officer ziet toe op naleving van de gedragscode en brengt hierover verslag uit aan het bestuur. De bij de gedragscode behorende nalegingsverklaring wordt jaarlijks door de bestuursleden ondertekend. Bij de jaarlijkse bespreking van de naleving van de gedragscode wordt tevens stilgestaan bij (wijzigingen in) privérelaties of –belangen. Op het gebied van terrorismefinanciering volgt het bestuur de wet- en regelgeving en ziet er op toe dat de externe uitvoerders deze opvolgen.

In 2015 heeft het fonds een uitgebreide integriteitsrisicoanalyse uitgevoerd. Belangrijk aandachtspunt hierbij was het risico op belangenverstrengeling via nevenfuncties, privérelaties of –belangen en bij uitbesteding.

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 aanzienlijk ingeschat. De overall risicotolerantie met betrekking tot juridisch risico is eveneens aanzienlijk. Beheersmaatregelen zien vooral op het reduceren van de kans van het risico. De impact van het integriteitsrisico is door het fonds nauwelijks te mitigeren.

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 seminars en opleidingen en het lezen van vakliteratuur en nieuwsbrieven van gerenommeerde organisaties.

In 2015 heeft het fonds de statuten, reglementen en ABTN aangepast aan nFTK.

4 Verantwoordingsorgaan

4.1 Oordeel 2015

Het verantwoordingsorgaan heeft in het kader van haar taakuitoefening kennis genomen van het jaarverslag en de jaarrekening 2015, de actuariële rapportage van bevindingen en de rapportage van de waarmerkend actuaris.

Het verantwoordingsorgaan heeft geen gebruik gemaakt van zijn recht op overleg met de accountant. Door de voorzitter van het bestuur is in de vergadering van 31 mei 2016 van het verantwoordingsorgaan het in 2015 gevoerde bestuursbeleid en de behaalde resultaten toegelicht en daarbij tevens inzicht gegeven in de visie op de toekomst van het fonds.

Onderstaande bevindingen, het oordeel en de aanbevelingen komen voort uit de hierboven genoemde schriftelijke rapportages alsmede uit het overleg met de voorzitter.

Bevindingen

Jaarverslag

Het verantwoordingsorgaan toetst of besluiten genomen door het bestuur voor alle betrokken belanghebbenden evenwichtig zijn genomen. Het verantwoordingsorgaan vindt het belangrijk dat bestuursbesluiten voldoende gemotiveerd worden. Het verantwoordingsorgaan heeft vastgesteld dat het bestuursverslag en het overleg met de voorzitter voldoende inzicht geeft in de gedachtegang van het bestuur die leidt tot de besluitvorming.

Beleggingsbeleid

Het verantwoordingsorgaan heeft kennisgenomen van het beleggingsplan 2015 en de resultaten van het beleggingsbeleid 2015. Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan kennis genomen van de overgang (in 2016) naar BMO Global Asset Management als fiduciair manager.

Uitbestedingsbeleid

Het verantwoordingsorgaan heeft kennisgenomen van het bestuursbesluit om het lopende contract met Syntrus per 1 januari 2017 proforma op te zeggen.

Financiële positie van het fonds

Het verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat de beleidsdekkingsgraad van het fonds per ultimo 2015 is gedaald naar 103,5%.

Premie en toeslagenbeleid

Het verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat het premie-instrument kracht aan het verliezen is, enerzijds door een inkrimping van en een stijging van de gemiddelde leeftijd in de bedrijfstak, anderzijds door de stijgende levensverwachting.

Communicatiebeleid

Het verantwoordingsorgaan heeft kennisgenomen van de activiteiten op het gebied van communicatie naar de verschillende doelgroepen.

Risicobeleid

Het verantwoordingsorgaan is van mening dat het fonds de risico's goed in kaart heeft gebracht en in het jaarverslag heeft opgenomen.

Wetgeving en reglementen

Het verantwoordingsorgaan heeft kennisgenomen van de aanpassingen die uit hoofde van nFTK in de reglementen en fondsdocumenten zijn doorgevoerd.

Oordeel

Op grond van het voorgaande komt het verantwoordingsorgaan tot de volgende conclusie:

Het verantwoordingsorgaan van het Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging is van oordeel dat:

- het bestuur afdoende informatie aan het verantwoordingsorgaan heeft verstrekt om zich een oordeel te vormen over het gevoerde beleid in 2015;
- het handelen van het bestuur in 2015 in overeenstemming is geweest met de statuten, reglementen en het herstelplan;
- het bestuur in 2015 een consistent beleid heeft gevoerd, waarbij de belangen van alle betrokkenen evenwichtig zijn afgewogen en geborgd;
- het bestuur logische beleidskeuzes voor de toekomst heeft gemaakt en onderschrijft de toekomstvisie van het bestuur.

4.2 Reactie bestuur

Het bestuur heeft instemmend kennis genomen van het verslag van het verantwoordingsorgaan.

5 Jaarrekening

In dit hoofdstuk presenteert het bestuur van de Stichting Pensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging de jaarrekening over boekjaar 2015 eindigend op 31 december 2015. In hoofdstuk 6 Overige gegevens volgen de verklaringen van de certificerend actuaire en van de onafhankelijke accountant van het pensioenfonds.

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

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		152.747	136.137
Aandelen		409.105	419.111
Vastrentende waarden		588.177	554.331
Derivaten		70.926	77.215
Overige beleggingen		39.975	46.632
		<u>1.260.930</u>	<u>1.233.426</u>
Vorderingen en overlopende activa	(2)	6.594	4.608
Overige activa	(3)	2.437	6.199
		<u>1.269.961</u>	<u>1.244.233</u>
PASSIVA			
Stichtingskapitaal en reserves	(4)	10.688	123.830
Technische voorzieningen	(5)	1.185.907	1.039.186
Overige schulden en overlopende passiva	(6)	73.366	81.217
		<u>1.269.961</u>	<u>1.244.233</u>
(*) De nummering verwijst naar de toelichting			
		2015	2014
Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)			
Aanwezige dekkingsgraad		100,9	111,9
Beleidsdekkingsgraad		103,5	111,9

2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

		2015	2014
BATEN			
Premiebijdragen risico pensioenfonds	(7)	59.125	53.086
Beleggingsresultaten	(8)	-13.580	162.347
Overige baten	(9)	-	150
		<u>45.545</u>	<u>215.583</u>
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	(10)	8.836	11.103
Pensioenuitvoeringskosten	(11)	3.688	3.792
Mutatie technische voorzieningen	(12)		
Pensioenopbouw		48.372	36.811
Rentetoevoeging		1.941	2.999
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten		-7.304	-9.769
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		-560	65.728
Wijziging marktrente		106.547	208.443
Wijziging overige actuariële uitgangspunten		-543	706
Wijziging uit hoofde van aanpassing overlevingstafels		-	-16.078
Wijziging kostenopslag		-	-11.106
Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen		-1.732	-3.889
		<u>146.721</u>	<u>273.845</u>
Saldo overdrachten van rechten risico pensioenfonds	(13)	-560	-71.095
Premie herverzekering	(14)	2	1
		<u>158.687</u>	<u>217.646</u>
Saldo van baten en lasten		<u>-113.142</u>	<u>-2.063</u>
		<u>2015</u>	<u>2014</u>
Bestemming van het saldo van baten en lasten			
Algemene reserve		-186.980	-36.617
Weerstandsreserve		73.838	34.554
		<u>-113.142</u>	<u>-2.063</u>

3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2015	2014
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premiebijdragen risico fonds	52.222	55.551
Ontvangen waardeoverdrachten risico fonds	5.344	71.000
Betaalde pensioenuitkeringen	-10.188	-9.527
Betaalde premie herverzekering	-2	-1
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-3.573	-3.831
Mutatie vorderingen en overlopende activa	-987	-
Betaalde waardeoverdrachten risico fonds	-1.937	-2.439
Mutatie overige schulden en overlopende passiva	987	-
	41.866	110.753
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	110.330	148.861
Betaald inzake aankopen beleggingen	-157.585	-255.433
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	2.973	1.758
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-1.346	-1.206
	-45.628	-106.020
Mutatie liquide middelen	-3.762	4.733
Samenstelling geldmiddelen		
	2015	2014
Liquide middelen per 1 januari	6.199	1.466
Mutatie liquide middelen	-3.762	4.733
Liquide middelen per 31 december	2.437	6.199

4 ALGEMENE TOELICHTING

Inleiding

Het doel van de Stichting Pensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging, statutair gevestigd te Amsterdam (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. Het fonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van de in de branche verplicht gestelde aangesloten werkgevers. Deze doelstelling is nader uitgewerkt in onder andere de statuten, het pensioenreglement, de uitvoeringsovereenkomst en de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota van het fonds.

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 13 juni 2016 de jaarrekening vastgesteld.

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 verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen van € 65.091. Het effect op de dekkingsgraad per 31 december 2015 is -6,6%.

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 € 57.068. Het effect op de dekkingsgraad per 31 december 2015 is -5,8%.

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 2015 zijn opgenomen in het verloop van de technische voorzieningen per 31 december 2015 onder het kopje "Wijziging marktrente".

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
GBP	0,74	0,78
JPY	130,68	145,08
CHF	1,09	1,20
CAD	1,51	1,40
AUD	1,49	1,48
HKD	8,42	9,38

SPECIFIEKE GRONDSLAGEN

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd op reële waarde.

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

Securities lending

Her fonds neemt deel aan een securities lending programma via beleggingsfondsen, waarbij bepaalde effecten voor een korte periode worden uitgeleend aan marktpartijen. Beleggingen die in het kader van een securities lending contract worden uitgeleend, blijven deel uitmaken van de balans en worden gewaardeerd conform de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zoals die gelden voor beleggingen. Als onderpand ontvangen geldmiddelen worden opgenomen onder beleggingen, hiertegenover wordt tegelijkertijd een schuld opgenomen. Als onderpand ontvangen geldmiddelen die zijn herbelegd, worden opgenomen onder beleggingen. Uit securities lending voortvloeiende baten en lasten worden volgens het toerekeningsbeginsel over de looptijd van de desbetreffende transacties verantwoord en in de rentebaten of rentelasten verwerkt.

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.

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

Participaties in vastgoedfondsen die beleggen in vastgoed of infrastructuur worden gewaardeerd tegen reële waarde per 31 december van het boekjaar welke is bepaald op basis van het aandeel in de nettovermogenswaarde van het vastgoedfonds.

De reële waarde van het Nederlandse vastgoedfonds is bepaald middels gedurende het jaar uitgevoerde externe taxaties. Per kwartaal wordt een kwart van het aantal registergoederen op basis van "full valuation" getaxeerd door externe taxateurs, conform de richtlijnen ROZ/IPD. De beheerder bepaalt aan het begin van ieder jaar welke registergoederen in welk kwartaal worden getaxeerd. Dit dient een representatieve doorsnede te zijn van de gehele portefeuille. Het deel dat niet extern wordt getaxeerd zal door de externe taxateur een markttechnische update krijgen. De waarde wordt vastgesteld op basis van de externe taxatie welke eerder in het jaar is verricht en wordt opnieuw uitvoerig bekeken en herberekend met de laatste marktgegevens, verhuringen, leegstanden en andere object specifieke omstandigheden.

De reële waarde van de vastgoedfondsen die in internationaal vastgoed beleggen (AREA Funds) worden gewaardeerd op basis van de door de Onderliggende Vastgoedfondsen opgegeven beleggingswaarden van die fondsen, zoals deze op het moment van waardering aan de Beheerder ter beschikking staan. Overige vermogensbestanddelen van het fonds worden gewaardeerd volgens algemeen aanvaarde verslaggevingsgrondslagen. De internationale beleggingen zijn allemaal in een fund-to-fund structuur opgezet en afhankelijk van het onderliggende fonds wordt de taxatie 1x per kwartaal, 1x per jaar, of anders uitgevoerd. Hier is geen algemene afspraak over. Wel analyseert de vermogensbeheerder te allen tijde de waarde mutaties elk kwartaal en zal bij grote sprongen altijd navraag doen bij het betreffende onderliggende fonds.

Aandelen

Participaties in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen die beleggen in aandelen en private equity worden gewaardeerd op het aandeel in de nettovermogenswaarde van het beleggingsfonds.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde obligaties waarbij sprake is van een actieve markt worden gewaardeerd tegen de officiële slotkoersen, verhoogd met de lopende rente.

Participaties in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen die beleggen in obligaties worden gewaardeerd op het aandeel in de nettovermogenswaarde van het beleggingsfonds.

Participaties in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen die beleggen in hypothecaire leningen worden gewaardeerd op reële waarde, hiervoor wordt nettovermogenswaarde gehanteerd zoals gepubliceerd door de fondsbeheerder.

De leningen op schuldenbekenntnissen worden gewaardeerd tegen reële waarde, te weten geamortiseerde kostprijs.

Derivaten

De valutaderivaten en niet-beursgenoteerde rentederivaten worden gewaardeerd op basis van een model waarbij de variabelen uit actieve markten worden afgeleid of waarbij een of meerdere variabelen niet uit een actieve markt zijn af te leiden.

Creditposities in derivaten, voor zover niet voldaan aan salderingsvereisten, worden separaat verantwoord onder de overige schulden.

Overige beleggingen

Commodities

Participaties in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen die beleggen in grondstoffen (commodities) worden gewaardeerd op het aandeel in de nettovermogenswaarde van het beleggingsfonds zoals gepubliceerd door de fondsbeheerder.

Geldmarktfonds

Geldmarktfondsen worden gewaardeerd tegen reële waarde, zijnde het aandeel van het pensioenfonds in de reële waarden van de financiële instrumenten die PGGM Treasury B.V. aanhoudt voor rekening en risico van haar opdrachtgevers.

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.

Algemene reserve

Deze reserve is dat deel van het vermogen dat resteert nadat via de resultaatbestemming de vereiste reserves, de weerstandsreserve, op het gewenste niveau zijn gebracht. Er is geen sprake van een maximering van de algemene reserve.

Weerstandsreserve

De hoogte van de weerstandsreserve is minimaal gelijk aan nul en maximaal gelijk aan de grens die in het Financieel ToetsingsKader is gesteld voor het vereist vermogen.

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

Voor de vaststelling van de technische voorziening (TV) worden de opgebouwde pensioenaanspraken contant gemaakt op basis van de rentetermijnstructuur, zoals door De Nederlandsche Bank gepubliceerd per de datum van vaststelling.

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

Voor latent wezenpensioen is de netto voorziening pensioenverplichtingen voor latent nabestaandenpensioen ten behoeve van (huwelijks)partners van verzekerden jonger dan 67 jaar, verhoogd met 3,5% (2014:3,5%).

Voor de toekomstige kosten met betrekking tot de administratie en uitbetaling van de pensioenen, is de voorziening pensioenverplichtingen verhoogd met 4,7% (2014:4,7%).

Voor de deelnemers aan wie vrijstelling van premiebetaling wegens arbeidsongeschiktheid is verleend, is de voorziening pensioenverplichtingen verhoogd met 90% van de contante waarde van de nog te financieren aanspraken.

Toegepaste sterftegrondslagen/gehuwdheidsfrequentie

1. De overlevingskansen van mannen en vrouwen worden ontleend aan de Prognosetafel 2014 van het AG, met als startkolom 2016. Hierbij wordt rekening gehouden met de ervaringssterfte in de branche Particuliere Beveiliging op basis van het Towers Watson model ervaringssterfte 2014 Individueel. Voor de wezen zijn geen sterftekansen in aanmerking genomen.
2. De man is drie jaar ouder dan de vrouw.
3. Voor alle niet-pensioentrekkenden wordt het onbepaalde partnersysteem gehanteerd. Vanaf leeftijd 18 loopt de gehuwdheidsfrequenties langzaam op. Vanaf leeftijd 67 is de gehuwdheidsfrequentie gelijk aan 100%.

Opslagen op de actuariële koopsom

De opslag op de actuariële koopsom ter dekking van het risico van premievrijstelling wegens arbeidsongeschiktheid bedraagt 7,5%. De opslag op de actuariële koopsom ter dekking van administratiekosten bedraagt 10%. Deze opslagen komen jaarlijks beschikbaar.

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).

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 risico pensioenfonds

Onder premiebijdragen risico pensioenfonds wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen onder aftrek van kortingen, alsmede premies van de Stichting Voortzetting Pensioenverzekering (FVP). Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Beleggingsresultaten

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

Indirecte beleggingsopbrengsten

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

Directe beleggingsopbrengsten

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

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Kosten van vermogensbeheer

Onder kosten van vermogensbeheer worden de externe en de daaraan toegerekende interne kosten verstaan. Exploitatiekosten van onroerende zaken in exploitatie zijn in de kosten van vermogensbeheer opgenomen.

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

Pensioenopbouw

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

Rentetoevoeging

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

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuarieel 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.

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 verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente.

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.

Wijziging overige actuariële uitgangspunten

De onder dit hoofd opgenomen mutaties van de voorziening hebben betrekking op wijziging overige grondslagen waaronder wijziging van het opbouwpercentage en wijziging methodiek voor de vaststelling van de schadereserve.

Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen

De onder dit hoofd opgenomen mutatie van de voorziening hebben betrekking op de kanssystemen.

Saldo overdrachten van rechten

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

Premies herverzekering

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

Overige baten

De overige baten 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)

ACTIVA

1. Beleggingen voor risico fonds

Verloopoverzicht per beleggingscategorie

	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2015	136.137	419.111	554.331	75.390	46.632	1.231.601
Aankopen	5.094	18.564	65.392	-	68.535	157.585
Verkopen	-8.744	-64.251	-28.838	31.903	-54.194	-124.124
Waardemutaties	20.260	35.681	-2.708	-47.442	-20.998	-15.207
Stand per 31 december 2015	152.747	409.105	588.177	59.851	39.975	1.249.855

Bij: Derivaten met een negatieve waarde						11.075
						1.260.930

	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2014	103.658	338.442	414.774	1.657	31.312	889.843
Aankopen	21.748	50.340	156.733	-	26.612	255.433
Verkopen	-2.711	-8.097	-52.770	-11.892	-	-75.470
Waardemutaties	13.442	38.426	35.594	85.625	-11.292	161.795
Stand per 31 december 2014	136.137	419.111	554.331	75.390	46.632	1.231.601

Bij: Derivaten met een negatieve waarde						1.825
						1.233.426

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

Ontvangen zekerheden inzake uitgeleende effecten

Binnen de beleggingsfondsen worden effecten uitgeleend (securities lending).

Het fonds behoudt het economisch eigendom van deze uitgeleende effecten. De per 31 december uitgeleende effecten zijn opgenomen in de stand per 31 december. Voor deze uitgeleende effecten heeft het fonds zekerheden ontvangen in de vorm van staatsleningen, uitgegeven door investment grade landen. Deze zekerheden zijn niet in de balans opgenomen.

Hieronder is een toelichting opgenomen inzake de uitgeleende effecten per balansdatum:

Waarde van uitgeleende effecten

(x € 1.000)

	31 december 2015	31 december 2014
Vastgoedbeleggingen	5	62
Aandelen	10.893	8.145
	<u>10.898</u>	<u>8.207</u>

Ontvangen zekerheden inzake uitgeleende effecten

(x € 1.000)

	31 december 2015	31 december 2014
Ontvangen staatsleningen voor uitgeleende participatie in vastgoedbeleggingen	5	66
Ontvangen staatsleningen voor uitgeleende aandelen	11.510	9.002
	<u>11.515</u>	<u>9.068</u>

Reële waarde

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

De meerderheid van de beleggingen van het fonds wordt gewaardeerd op modellen waarbij alle variabelen uit de markt zijn af te leiden. Echter, bepaalde beleggingen zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten.

	Markt noteringen direct	Markt noteringen afgeleid	Waarderings- modellen en technieken	Totaal
Per 31 december 2015				
Vastgoedbeleggingen	507	110.585	41.655	152.747
Aandelen	-	409.105	-	409.105
Vastrentende waarden	60.021	505.119	23.037	588.177
Derivaten	-	59.851	-	59.851
Overige beleggingen	-3.007	42.982	-	39.975
Totaal	<u>57.521</u>	<u>1.127.642</u>	<u>64.692</u>	<u>1.249.855</u>

	Markt noteringen direct	Markt noteringen afgeleid	Waarderings- modellen en technieken	Totaal
Per 31 december 2014				
Vastgoedbeleggingen	49	94.329	41.759	136.137
Aandelen	-	395.924	23.187	419.111
Vastrentende waarden	50.378	478.891	25.062	554.331
Derivaten	-	75.390	-	75.390
Overige beleggingen	186	46.446	-	46.632
Totaal	50.613	1.090.980	90.008	1.231.601

Schatting van reële waarde

Vastgoed

Het deel van de waarde aan vastgoedbeleggingen dat is opgenomen op basis van waarderingsmodellen en -technieken betreft participatie in Nederlandse vastgoedfondsen. Zoals bij de grondslagen staat vermeld is de waarde gebaseerd op de taxatiewaarde. De eerste waardering is verkrijgingsprijs inclusief transactiekosten. Deze taxaties worden verricht door verscheidene externe erkende taxateurs conform de richtlijnen ROZ/IPD. De richtlijnen geven aan dat voor de waardebepaling moet worden uitgegaan van de verkoopwaarde van een object met als doelstelling om met het object huurinkomsten te genereren. Als basis wordt hiervoor een contante waardeberekening gebruikt van de toekomstige kasstromen.

Aandelen

Het deel van de waarde aan aandelen dat is opgenomen op basis van waarderingsmodellen en -technieken betreft de beleggingen in private equity. Bij private equity wordt de waarde geschat rekening houdend met de International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines.

Vastrentende waarden

De beleggingen in Inflation Linked Bonds worden gewaardeerd tegen slotkoersen op de beurzen, en maken het grootste deel uit van de directe marktnoteringen. Het deel van de vastrentende waarden waarvan de reële waarde op basis van schatting wordt vastgesteld, betreft hoofdzakelijk de leningen op schuldbekentenis en hypotheekfondsen. De berekeningsgrondslag staat vermeld in de algemene toelichting op de grondslagen.

Derivaten

De waarde van over-the-counter derivaten zoals renteswaps en valutatermijncontracten worden gewaardeerd met een of meerdere standaard modellen waarbij variabelen worden gebruikt die uit een actieve markt zijn af te leiden zoals rente curves en valutakoersen.

Vastgoedbeleggingen

De vastgoed beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2015	31-12-2014
Indirect niet-beursgenoteerd		
Participatie aandelenfondsen vastgoedbeleggingen	152.240	135.663
Vorderingen inzake vastgoed	515	425
Liquide middelen	-	49
Kortlopende schulden inzake vastgoed	-8	-
	152.747	136.137

Aandelen

De aandelen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2015	31-12-2014
Specificatie naar soort:		
Private equity aandelen	-	23.187
Aandelenbeleggingsfondsen	409.105	395.924
	<u>409.105</u>	<u>419.111</u>

Vastrentende waarden

De vastrentende waarden kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2015	31-12-2014
Specificatie naar soort:		
<i>Directe beursgenoteerd</i>		
Obligaties	59.175	50.370
<i>Direct niet-beursgenoteerd</i>		
Leningen op schuldenbekentenissen	94	94
<i>Indirect niet-beursgenoteerd</i>		
Obligatiesbeleggingsfondsen	505.025	478.797
Hypotheekfondsen	23.037	24.366
Vorderingen inzake hypotheek	846	696
Liquide middelen	-	8
	<u>588.177</u>	<u>554.331</u>

Derivaten

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 voornamelijk om het valutarisico en het renterisico af te dekken. Eén 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 er altijd wordt gewerkt met onderpand. De spreiding van de contracten over verschillende partijen zorgt er ook voor dat het kredietrisico wordt beperkt.

Gebruik wordt gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- Valutatermijncontracten: dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- Renteswaps: dit betreft met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps kan het fonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.

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

Type contract	Contract- omvang	Activa	Passiva
Renteswaps 2030-2034	94.400	14.741	-275
Renteswaps 2035-2039	191.906	6.800	-9.140
Renteswaps 2040-2044	124.395	31.028	-960
Renteswaps 2050-2054	24.787	8.023	-657
FX Currency Forward CHF	12.728	44	-
FX Currency Forward JPY	28.883	104	-
FX Currency Forward USD	207.666	5.550	-3
FX Currency Forward GBP	47.808	2.260	-1
FX Currency Forward AUD	17.002	351	-
FX Currency Forward CAD	17.056	1.156	-
FX Currency Forward DKK	2.379	3	-
FX Currency Forward HKD	11.916	313	-
FX Currency Forward ILS	1.087	33	-
FX Currency Forward KRW	6.662	263	-
FX Currency Forward NOK	1.319	63	-
FX Currency Forward NZD	669	-	-10
FX Currency Forward SEK	4.935	-	-29
FX Currency Forward SGD	6.202	194	-
		<u>70.926</u>	<u>-11.075</u>

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

Type contract	Contract- omvang	Activa	Passiva
Renteswaps 2030-2034	94.400	19.413	-232
Renteswaps 2035-2039	35.906	7.280	-
Renteswaps 2040-2044	124.395	38.028	-827
Renteswaps 2050-2054	24.787	9.392	-759
FX Currency Forward CHF	10.686	-	-7
FX Currency Forward JPY	25.351	274	-
FX Currency Forward USD	196.078	2.827	-
FX Currency Forward GBP	44.345	1	-
		<u>77.215</u>	<u>-1.825</u>

Overige beleggingen

De overige beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2015	31-12-2014
Specificatie naar soort:		
Geldmarktfondsen	-	25.185
Commodities	43.553	28.317
Vordering inzake af te wikkelen transacties	112	28.636
Schulden inzake af te wikkelen transacties	-1.077	-35.991
Schulden aan kredietinstellingen	-2.605	-
Liquide middelen	-	485
Overige schulden en overlopende passiva	-8	-
	<u>39.975</u>	<u>46.632</u>

Geldmarktfondsen

PGGM Vermogensbeheer B.V. is een door het fonds aangestelde vermogensbeheerder, die ook voor andere pensioenfondsen en de beleggingsinstellingen van PGGM de vermogensbeheerder is (gezamenlijke beheer). Voor de uitvoering van dit beheer houdt PGGM Vermogensbeheer B.V. op naam van PGGM Treasury B.V. bankrekeningen en geldmarktinstrumenten aan voor rekening en risico van haar opdrachtgevers.

Ultimo verslagperiode heeft het fonds een vordering uit hoofde van het treasury management van € 0 miljoen (ultimo 2014: € 25 miljoen) waarvan het fonds alleen het economisch eigendom houdt. De voordelen, zoals netting en rentecompensatie, die met dit gezamenlijke beheer behaald worden, worden naar rato van het absolute belang in de gezamenlijkheid over de deelnemers verdeeld.

2. Vorderingen en overlopende activa

	31-12-2015	31-12-2014
Vordering op werkgevers	6.594	1.779
Vordering op werknemers	-	28
Waardeoverdrachten	-	2.801
	<u>6.594</u>	<u>4.608</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. Deze systematiek om de voorziening vast te stellen wordt gerekend tot de statische methode.

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

	31-12-2015	31-12-2014
Specificatie vordering op werkgevers:		
Werkgevers	8.460	3.309
Voorziening premievorderingen	-1.866	-1.530
	<u>6.594</u>	<u>1.779</u>

In 2015 is een bedrag van € 336 toegevoegd aan de voorziening premievorderingen (2014: toevoeging € 632).

3. Overige activa

	<u>31-12-2015</u>	<u>31-12-2014</u>
Liquide middelen	<u>2.437</u>	<u>6.199</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 zijn onder de overige beleggingen opgenomen.

Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.

PASSIVA

4. Stichtingskapitaal en reserves

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	Weerstands- reserve	Algemene reserve	Totaal
Stand per 1 januari 2015	214.626	-90.796	123.830
Uit bestemming saldo van baten en lasten	73.838	-186.980	-113.142
Stand per 31 december 2015	288.464	-277.776	10.688
	Weerstands- reserve	Algemene reserve	Totaal
Stand per 1 januari 2014	180.072	-54.179	125.893
Uit bestemming saldo van baten en lasten	34.554	-36.617	-2.063
Stand per 31 december 2014	214.626	-90.796	123.830
	31-12-2015	31-12-2014	
	In %	In %	

Solvabiliteit

Aanwezig vermogen	1.196.595	100,9	1.163.016	111,9
Af: technische voorzieningen	1.185.907	100,0	1.039.186	100,0
Eigen vermogen	10.688	0,9	123.830	11,9
Af: vereist eigen vermogen	288.464	24,3	214.626	20,7
Vrij vermogen	-277.776	-23,4	-90.796	-8,8
Minimaal vereist eigen vermogen	50.994	4,3	45.724	4,4
Dekkingsgraad (nominaal)		100,9		111,9
Beleidsdekkingsgraad		103,5		111,9

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt het fonds gebruik van het standaardmodel van DNB. 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 en derivaten.

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

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

Als het eigen vermogen lager is dan het minimale vereiste eigen vermogen bevindt het pensioenfonds 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 pensioenfonds zich in een situatie van reservetekort.

De solvabiliteit van het fonds is niet toereikend. Er is zowel sprake van een dekkingstekort als van een reservetekort (2014: reservetekort). Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van het standaard model van DNB.

Per 1 januari 2015 was de dekkingsgraad van het fonds 111,9 en lag daarmee onder het vereist eigen vermogen. 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 ingediend bij DNB.

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

	Werkelijk 2015	Herstelplan 2015
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	111,9	111,9
Premie	0,5	-0,1
Uitkeringen	0,1	-
Verandering van de rentetermijnstructuur	-10,4	-6,3
Rendement op beleggingen	-1,5	2,7
Overige oorzaken en kruiseffecten	0,3	-
Dekkingsgraad per 31 december	100,9	108,2

De dekkingsgraad bedroeg op 31 december 2015 100,9% en liep daarmee achter op het herstelplan dat uitgaat van 108,2% op die datum.

De premie heeft meer bijgedragen aan de dekkingsgraad dan verwacht volgens het herstelplan. Dit wordt verklaard doordat in het herstelplan is uitgegaan van -0,1% terwijl de werkelijke waarde gelijk was aan 0,5%.

In het herstelplan is er rekening gehouden met verandering van de rentetermijnstructuur van -6,3%, de werkelijke verandering van de rentetermijnstructuur was echter -10,4%.

In het herstelplan is uitgegaan van een rendement exclusief renteafdekking van 2,7%. Het werkelijke rendement op beleggingen inclusief renteafdekking bedroeg -1,5%.

5. Technische voorzieningen

Mutatieoverzicht technische voorzieningen

	2015	2014
Stand per 1 januari	1.039.186	765.341
Pensioenopbouw	48.372	36.811
Rentetoevoeging	1.941	2.999
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-7.304	-9.769
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-560	65.728
Wijziging marktrente	106.547	208.443
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	-543	706
Wijziging uit hoofde van aanpassing overlevingstafels	-	-16.078
Wijziging kostenopslag	-	-11.106
Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen	-1.732	-3.889
Stand per 31 december	1.185.907	1.039.186

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds:

	31-12-2015		31-12-2014	
	Aantal		Aantal	
Actieve deelnemers	21.384	586.228	21.303	548.980
Gewezen deelnemers	37.074	440.116	32.329	346.257
Pensioengerechtigden	2.706	159.563	2.375	143.949
	61.164	1.185.907	56.007	1.039.186

Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling van het fonds betreft een middelloonregeling.

Het ouderdomspensioen is gelijk aan 1,875% (2014: 2%) van de som van de pensioengrondslagen, waarover premie aan het fonds is betaald. De pensioengrondslag is gelijk aan het (gemaximeerde) pensioensalaris minus de franchise.

Het partnerpensioen bedraagt 70% van het ouderdomspensioen. Tevens is wezenpensioen in de regeling opgenomen.

Toeslagverlening

Het bestuur van het fonds heeft de ambitie om toeslagen op het pensioen te verlenen. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, rendement, looninflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toezegging voor toekomstige toeslagverlening voorwaardelijk is.

Het onderstaande toeslagbeleid wordt door het fonds gehanteerd:

- Bij een dekkingsgraad boven 160% wordt naast een volledige toeslag ook een eventuele inhaaltoeslag toegekend;
- Bij een dekkingsgraad van meer dan 135% maar minder dan 160% wordt 100% van de toeslag toegekend;
- Bij een dekkingsgraad van meer dan 110% maar minder dan 135% wordt een deel van de toeslag toegekend; de toeslag wordt naar rato van de dekkingsgraad vastgesteld; en
- Bij een dekkingsgraad van 110% of minder wordt geen toeslag verleend.

Het bestuur heeft op basis van de ontwikkeling van de dekkingsgraad besloten geen toeslag te verlenen in 2015, net als in 2014.

6. Overige schulden en overlopende passiva

	31-12-2015	31-12-2014
Te verrekenen premies	487	2.575
Schulden uit hoofd van collateral management	61.033	74.827
Derivaten	11.075	1.825
Waardeoverdrachten	111	65
Uitkeringen	8	17
Belasting en sociale lasten	340	1.711
Administratiekosten Syntrus Achmea Pensioenbeheer	121	19
Overige kosten	116	165
Overlopende passiva	75	13
	<u>73.366</u>	<u>81.217</u>

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

Schulden uit hoofde van collateral management

De schulden uit hoofde van collateral management hebben betrekking op ontvangen liquiditeiten (als zekerheid) in verband met de positieve reële waarde van derivatenposities.

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.

	31-12-2015	31-12-2014
Het tekort op FTK-grondslagen is als volgt:		
Technische voorziening (FTK-waardering)	1.185.907	1.039.186
Buffers:		
S1 Renterisico	103.342	94.812
S2 Risico zakelijke waarden	186.623	141.963
S3 Valutarisico	61.774	41.510
S4 Grondstoffenrisico	25.802	11.284
S5 Kredietrisico	50.175	16.498
S6 Verzekeringstechnisch risico	41.995	36.594
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheer risico	-	-
Diversificatie effect	-181.247	-128.035
Totaal S (vereiste buffers)	288.464	214.626
Vereist vermogen (artikel 132 Pensioenwet)	1.474.371	1.253.812
Aanwezig vermogen (totaal activa - schulden)	1.196.595	1.163.016
Tekort	-277.776	-90.796

Het fonds heeft ter afdekking van risico's derivatencontracten afgesloten. Hiermee is bij het bepalen van de vereiste buffers rekening gehouden. Bij de berekening van de buffers past het fonds het standaard model van DNB toe, waarbij uitgegaan wordt van het vereist vermogen in evenwichtssituatie, gebaseerd op de strategische asset mix.

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 (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, vastgoed en private equity (risico zakelijke waarden) of grondstoffen (grondstoffenrisico), 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 pensioenfonds gevoelig is voor het marktrisico is in de volgende alinea weergegeven, vervolgens worden de risico's die het fonds loopt nader toegelicht.

Renterisico (S1)

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)	588.177	6,0	554.331	6,0
Duration van de vastrentende waarden (na derivaten)	588.177	19,5	554.331	15,5
Technische voorziening (FTK-waardering)	1.185.907	25,2	1.039.186	24,6

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

Het fonds heeft als strategische beleid om 25% van het renterisico ten opzichte van de nominale verplichtingen af te dekken met een bandbreedte van 23% - 27%. Het afdekken van het renterisico is geschied op basis van de marktcurve. Hierbij wordt geen rekening gehouden met de UFR-curve. Het renterisico wordt afgedekt door middel van langlopende obligaties en renteswaps. De renteswaps reageren sterk op veranderingen in rente, waarbij het effect op de marktontwikkeling tegengesteld is aan het effect op de marktontwikkeling van de verplichtingen, en hebben daardoor een stabiliserend effect op de dekkingsgraad.

De mate van renteafdekking wordt maandelijks gemonitord en gerapporteerd.

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

	31-12-2015		31-12-2014	
	in %		in %	
Resterende looptijd < 1 jaar	29.583	5,0	19.740	3,6
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	215.053	36,6	204.489	36,9
Resterende looptijd > 5 jaar	343.541	58,4	330.102	59,5
	<u>588.177</u>	<u>100,0</u>	<u>554.331</u>	<u>100,0</u>

S2 Risico zakelijke waarden

Risico zakelijke waarden is het risico van waardewijzigingen van aandelen en vastgoed als gevolg van onzekerheid in de marktprijzen, die wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren.

Het risico zakelijke waarden wordt beheerst door het fonds, met als belangrijkste beheersmaatregel een weloverwogen spreiding van de onderliggende beleggingen.

	31-12-2015		31-12-2014	
	In %		In %	
Specificatie vastgoed beleggingen naar aard:				
Kantoren	10.350	6,8	10.350	7,6
Winkels	40.126	26,3	32.886	24,2
Woningen	15.657	10,2	15.794	11,6
Overige bedrijfsgebouwen	19.825	13,0	17.427	12,8
Overige	66.789	43,7	59.680	43,8
	<u>152.747</u>	<u>100,0</u>	<u>136.137</u>	<u>100,0</u>

Tot de Overige worden gerekend de beleggingen in infrastructuurfondsen.

	31-12-2015		31-12-2014	
	In %		In %	
Specificatie vastgoed beleggingen naar regio:				
Europa	62.678	40,9	60.139	44,1
Noord-America	57.688	37,8	43.966	32,3
Verre Oosten	28.179	18,5	28.838	21,2
Opkomende markten	4.202	2,8	3.194	2,4
	<u>152.747</u>	<u>100,0</u>	<u>136.137</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2015		31-12-2014	
	In %		In %	
Specificatie aandelen naar sector:				
Consumptiegoederen	89.682	21,9	85.658	20,4
Energie	25.606	6,3	32.281	7,7
Financiële dienstverlening	84.917	20,8	80.566	19,2
Gezondheidszorg	46.833	11,5	41.297	9,9
Industrie	41.905	10,2	37.322	8,9
Informatietechnologie	54.874	13,4	52.663	12,6
Grondstoffen	23.086	5,6	24.540	5,9
Telecommunicatie	21.698	5,3	21.309	5,1
Nutsbedrijven	20.504	5,0	20.288	4,8
Diversen	-	-	23.187	5,5
	409.105	100,0	419.111	100,0

	31-12-2015		31-12-2014	
	In %		In %	
Specificatie aandelen naar regio:				
Europa	94.845	23,2	100.796	24,1
Noord-Amerika	201.136	49,1	202.463	48,2
Verre Oosten	50.609	12,4	48.878	11,7
Opkomende markten	62.515	15,3	66.974	16,0
	409.105	100,0	419.111	100,0

Valutarisico (S3)

Het totaalbedrag van de gehele beleggingsportefeuille dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo 2015 circa € 570.190 (2014: € 563.038). Van dit bedrag is 62% (2014: 61%) afgedekt middels valutaderivaten. De netto risicopositie bedraagt circa 17% (2014: 18%).

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	680.449	366.453	1.046.902	1.011.835
GBP	48.500	-45.567	2.933	2.894
JPY	40.689	-28.790	11.899	11.281
USD	282.544	-202.202	80.342	101.744
Overige	198.457	-79.603	118.854	105.672
	<u>1.250.639</u>	<u>10.291</u>	<u>1.260.930</u>	<u>1.233.426</u>

S4 Grondstoffenrisico

Grondstoffenrisico is het risico van prijsfluctuaties in de grondstoffen als gevolg van veranderingen in de marktomstandigheden.

Het fonds belegt in het PGGM Commodity Fund. Ultimo boekjaar bedraagt deze belegging € 43,6 miljoen (2014: 28,3 miljoen), dit is circa 3% (2014: 2%) van de totale beleggingen. Gezien het relatief beperkte aandeel van de exposure in grondstoffen is het grondstoffenrisico gering.

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:				
Overheidsinstellingen	307.355	52,3	279.088	50,4
Financiële instellingen	58.324	9,9	95.592	17,2
Nutsbedrijven	48.760	8,3	41.135	7,4
Consumentgoederen	47.801	8,1	34.171	6,2
Industrie	13.945	2,4	18.094	3,3
Communicatie	33.477	5,7	21.315	3,9
Dienst	20.993	3,6	11.365	2,1
Overige	57.522	9,7	53.571	9,5
	588.177	100,0	554.331	100,0

Tot de Overheidsinstellingen worden gerekend de beleggingen in de staatsobligaties in de landen Duitsland, Frankrijk, Nederland, Oostenrijk en Finland. Tevens vallen hieronder de beleggingen in Inflation Linked Bonds.

	31-12-2015		31-12-2014	
	In %		In %	
Specificatie vastrentende waarden naar regio:				
Europa	463.550	78,8	432.981	78,1
Noord-Amerika en overig dollarzone	59.808	10,2	56.120	10,1
Azië	5.204	0,9	5.658	1,0
Opkomende markten	59.615	10,1	59.572	10,8
	588.177	100,0	554.331	100,0

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

	31-12-2015		31-12-2014	
	In %		In %	
AAA	110.426	18,8	99.340	17,9
AA	172.957	29,4	152.526	27,4
A	89.634	15,2	88.957	16,1
BBB	138.186	23,5	152.889	27,6
BB	67.637	11,5	51.876	9,4
Geen rating	9.337	1,6	8.743	1,6
	<u>588.177</u>	<u>100,0</u>	<u>554.331</u>	<u>100,0</u>

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.

Het overlijdensrisico is door het fonds niet herverzekerd.

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.

Toeslagrisico

Het bestuur van het fonds heeft de ambitie om het pensioen te indexeren. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, rendement, looninflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagtoezegging voorwaardelijk is.

S7 Liquiditeitsrisico

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

Het fonds voert periodiek stress scenario's van haar liquiditeitspositie uit gedurende het verslagjaar. Hiermee is beoordeeld in hoeverre het fonds, ten tijde van stress op financiële markten, in staat is om aan haar financiële verplichtingen op korte termijn te voldoen. Op basis van de uitgevoerde stress scenario's is geconcludeerd dat het fonds in staat is haar financiële verplichtingen na te komen in geval van stress op financiële markten. Bij de bepaling van het vereist vermogen is het liquiditeitsrisico vooralsnog op nihil gesteld.

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.

	31-12-2015	31-12-2014
Dit betreft per 31 december de volgende posten:		
Obligaties		
Staatsobligaties Duitsland	73.470	60.861
Staatsobligaties Frankrijk	119.976	107.052
Staatsobligaties Nederland	27.423	31.566

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 fonds 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.

De beleggingsportefeuille is ondergebracht bij PGGM Vermogensbeheer BV en Syntrus Achmea Real Estate & Finance, de pensioenuitvoering is uitbesteed aan Syntrus Achmea Pensioenbeheer. Het niveau van hun dienstverlening is vastgelegd in een Service Level Agreements (SLA). Op basis van periodieke rapportages wordt de kwaliteit van de dienstverlening door het bestuur getoetst.

Aanvullend tonen zowel de pensioenbeheerder als de vermogensbeheerders met een ISAE3402-type II verklaring aan dat zij de operationele risico's van de uitvoering van de pensioenregeling en het vermogensbeheer op een adequate wijze beheersen.

Het bestuur is van mening dat hiermee sprake is van adequate beheersing van de operationele risico's, heeft besloten om hiervoor geen buffers aan te houden voor het operationeel risico 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.

Actief beheer risico (S10)

De mate waarin het actieve beleggingsbeleid bijdraagt aan het totale risico van de beleggingen is mede afhankelijk van de correlatie die verondersteld wordt te bestaan tussen het benchmark rendement en het extra rendement als gevolg van actief beheer. Het bestuur is van mening dat er geen sprake is van een actief beleggingsbeleid van het fonds, heeft besloten om hiervoor geen buffers aan te houden voor het actief beheer risico in de solvabiliteitstoets.

Verbonden partijen

Transacties met bestuurders

Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar de toelichting over Pensioenuitvoeringskosten. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. Alle bestuurders zijn geen deelnemer van de pensioenregeling van het fonds.

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Meeruren gewerkt door parttimers

In het pensioenreglement is opgenomen dat pensioenopbouw plaatsvindt over de contracturen blijkend uit de arbeidsovereenkomst tussen werkgever en werknemer. In de praktijk blijkt echter dat het voor komt dat parttimers (medewerkers werkzaam in de beveiligingsbranche met een arbeidsovereenkomst van minder dan 152 uur per periode van vier weken) structureel meer werken dan contractueel overeengekomen. Over deze zogenaamde (incidentele of structurele) meeruren wordt geen pensioenpremie afgedragen en ook geen pensioenaanspraak opgebouwd. Ondanks het feit dat gedurende de afgelopen 25 jaar bovenstaande niet heeft geleid tot een claim van deelnemers, zou er een mogelijkheid kunnen ontstaan die er in voorziet dat deelnemers over deze meeruren pensioenaanspraken gaan claimen bij het pensioenfonds.

Het onderwerp "meeruren gewerkt door parttimers" is een aantal keer ter sprake geweest tijdens de bestuursvergaderingen van het fonds gedurende het afgelopen jaar. De discussie heeft er toe geleid dat het bestuur bij sociale partners aandringt op verandering van de pensioengrondslag in het pensioenreglement. Dit kan door af te spreken dat over uitbetaalde uren tot 152 per periodebetaling premie moet worden afgedragen en aanspraken worden opgebouwd.

Het bestuur heeft zich tevens gebogen over het repareren van dit mogelijke risico naar het verleden. Er is juridisch advies ingewonnen bij verschillende partijen. Daarnaast is de mening gevraagd van de adviserende en certificerende actuaire. Hieruit is geen eenduidig beeld naar voren gekomen waarbij de gemeenschappelijk deler er wel in voorziet dat er sprake zou kunnen zijn van een mogelijk risico, maar of zich dit manifesteert en hoeveel schade e.e.a. dat dan zou kunnen berokkenen aan het fonds is vooralsnog niet betrouwbaar te kwantificeren. Eerste inschattingen variëren tussen 0% en 3% dekkinggraadpunt, waarbij de volgende factoren naar verwachting beperkend voor de omvang van het risico zijn:

- Verjaring;
- Het fonds is compliant met haar eigen reglement;
- Geen jurisprudentie;
- Verhaalsrecht van de werkgever op de deelnemer;
- Geen precedent gedurende de afgelopen 25 jaar;
- Het in de cao van de bedrijfstak omschreven recht op een nieuw arbeidscontract bij meeruren op verzoek van de deelnemer.

Mede gezien voornoemde punten is het bestuur van mening dat deelnemers geen aanspraak kunnen maken op een pensioenaanspraak uit hoofde van meeruren. De komende periode zal het bestuur in overleg treden met sociale partners en de druk verhogen om het pensioenreglement aan te kunnen passen.

Contractuele verplichtingen

Administratiekosten

Inzake het uitvoeren van de pensioenregeling van het fonds is een administratieovereenkomst gesloten met Syntrus Achmea Pensioenbeheer. Het contract loopt tot en met einde 2016.

De jaarlijkse kosten variëren en zijn afhankelijk van de hoeveelheid werkzaamheden, maar bedragen ca. € 2.500.

Vermogensbeheerkosten

Het fonds heeft de beleggingen uitbesteed aan verschillende vermogens beheerders. Met PGGM loopt een contract voor onbepaalde tijd. Dit contract kan per direct wordt opgezegd. De beheerkosten bedragen ca. € 1.000 per jaar.

Hiernaast loopt met vermogensbeheerder Syntrus Achmea Real Estate & Finance een contract voor onbepaalde tijd met een opzegtermijn van 12 maanden door het fonds.

Herverzekering

Het fonds heeft het herverzekeringscontract met Elips Life AG inzake risico ANW-hiaat verlengd per 1-1-2015. Dit betreft een driejarig contract behoudens stilzwijgende verlening voor telkens een driejarige contractperiode. De jaarlijkse premie bedraagt ca. € 1.

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>
Vastgoedbeleggingen	25.602	6.562
Vastrentende waarden	5.000	-
Private equity	-	20.911
	<u>30.602</u>	<u>27.473</u>

6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

7. Premiebijdragen risico pensioenfonds

	2015	2014
Premiebijdragen verplichte verzekering werkgevers	35.029	31.912
Premiebijdragen verplichte verzekering werknemers	23.353	21.277
Voortgezette verzekering	-	9
Aanvullende verzekering werknemers	1.091	28
Premie ANW-hiaat	1	1
FVP-koopsommen	-	621
	<u>59.474</u>	<u>53.848</u>
Mutatie inzake voorziening premievorderingen	-336	-623
Afschrijving premievorderingen	-13	-139
	<u>59.125</u>	<u>53.086</u>

De stijging van de premiebijdragen komt voornamelijk door de bijdragen van de voormalige deelnemers van het ondernemingspensioenfonds G4S. In 2014 heeft het ondernemingspensioenfonds G4S de pensioenregeling ondergebracht bij het fonds.

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

	2015	2014
Kostendekkende premie	65.887	51.652
Gedempte premie	45.362	42.130
Feitelijke premie over het boekjaar	58.784	53.782
Feitelijke premie over oudere jaren	690	66

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

Het fonds maakt sinds 1 januari 2012 gebruik van de gedempte kostendekkende premie. Hierbij wordt uitgegaan van een voortschrijdend gemiddelde van de rente gebaseerd op 120 maanden (10 jaren). De feitelijke premie is in 2015 hoger dan de gedempte kostendekkende premie en heeft hiermee bijgedragen aan het herstel van het fonds in 2015. De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als baten verantwoord.

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	2015	2014
Actuarieel benodigde koopsom	50.411	38.691
Opslag voor uitvoeringskosten	5.041	3.869
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	10.435	9.092
	<u>65.887</u>	<u>51.652</u>

De samenstelling van de gedempte premie is als volgt:

	2015	2014
Actuarieel benodigde koopsom	34.707	31.558
Opslag voor uitvoeringskosten	3.471	3.156
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	7.184	7.416
	<u>45.362</u>	<u>42.130</u>

8. Beleggingsresultaten

2015	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoed beleggingen	1.002	20.260	-183	21.079
Aandelen	-	35.681	-321	35.360
Vastrentende waarden	1.660	-2.708	-526	-1.574
Derivaten	-53	-47.442	-126	-47.621
Overige beleggingen	364	-20.998	-190	-20.824
	<u>2.973</u>	<u>-15.207</u>	<u>-1.346</u>	<u>-13.580</u>
2014	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoed beleggingen	819	13.442	-148	14.113
Aandelen	-	38.426	-326	38.100
Vastrentende waarden	952	35.594	-492	36.054
Derivaten	-	85.625	-125	85.500
Overige beleggingen	-13	-11.292	-115	-11.420
	<u>1.758</u>	<u>161.795</u>	<u>-1.206</u>	<u>162.347</u>

De kosten van vermogensbeheer bedragen in 2015 € 1.346 (2014: € 1.206). Transactiekosten zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van beleggingen. Deze zijn onderdeel van de directe beleggingsopbrengsten en bedragen over 2015 € 646 (2014: € 635).

9. Overige baten

	2015	2014
Compensatie vrijwaring waardeoverdracht OPF G4S	<u>-</u>	<u>150</u>

10. Pensioenuitkeringen

	2015	2014
Ouderdomspensioen	6.066	4.881
Partnerpensioen	1.634	1.468
Wezenpensioen	99	95
Afkopen	1.037	4.659
	<u>8.836</u>	<u>11.103</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).

11. Pensioenuitvoeringskosten

	2015	2014
Administratiekosten	2.652	2.532
Controle- en advieskosten (excl. accountantskosten)	443	671
Bestuurskosten	443	419
Accountantskosten	31	56
De Nederlandsche Bank	56	57
Autoriteit Financiële Markten	13	10
Overige kosten	50	47
	<u>3.688</u>	<u>3.792</u>

Op grond van artikel 382a Titel 9 Boek 2 BW is de vermelding van de honoraria van de onafhankelijke accountant als volgt:

	Accountant	Overig netwerk	Totaal
2015			
Controle van de jaarrekening	31	-	31
Andere controlewerkzaamheden	-	-	-
Afrekening controle van de jaarrekening 2014	-	-	-
Andere niet-controle diensten	-	-	-
	<u>31</u>	<u>-</u>	<u>31</u>
	Accountant	Overig netwerk	Totaal
2014			
Controle van de jaarrekening	30	-	30
Andere controlewerkzaamheden	-	-	-
Afrekening controle van de jaarrekening 2013	21	-	21
Andere niet-controle diensten	5	-	5
	<u>56</u>	<u>-</u>	<u>56</u>

De controle van de jaarrekening omvat zowel de wettelijke controle van de statutaire jaarrekening als de verslagstaten in het kader van de Pensioenwet. Deze werkzaamheden zijn in 2015 en in 2014 uitgevoerd door Mazars Paardekooper Hoffman Accountants.

De andere niet controlediensten bevatten compliance werkzaamheden. Deze werkzaamheden zijn uitgevoerd door KPMG Accountants N.V. in 2014.

Personeelsleden

Het fonds heeft zowel in 2015 als in 2014 geen personeel in dienst. De beheeractiviteiten worden op basis van een uitvoeringsovereenkomst verricht door personeel in dienst van Syntrus Achmea Pensioenbeheer dan wel vermogensbeheerder.

Bezoldiging bestuurders

De bezoldiging aan bestuurders hebben betrekking op de vergoedingen voor de werkzaamheden verband houdende met de bestuurs- en commissievergaderingen en overige bestuurswerkzaamheden. De vergoedingen bestaan uit vacatiegeld, vergoeding van reis- en verblijfkosten en overige bestuurskosten, en bedragen in 2015: € 443 (2014: € 419). De stijging van de vergoedingen is voornamelijk veroorzaakt door de stijging van het aantal bestuurs- en commissievergaderingen in 2015.

Afgezien hiervan zijn geen bezoldigingen toegekend.

12. Mutatie technische voorzieningen

Pensioenopbouw

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

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 en pensioenuitvoeringskosten

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

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

Wijziging marktrente

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

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.

Wijziging overige actuariële uitgangspunten

De onder dit hoofd opgenomen mutaties van de voorziening hebben betrekking op wijziging overige grondslagen waaronder wijziging van het opbouwpercentage en wijziging methodiek voor de vaststelling van de schadereserve.

Wijziging uit hoofde van aanpassing overlevingstafels

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

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

In het boekjaar 2015 is de grondslag voor overlevingskansen gebaseerd op de Prognosetafel 2014 van het Actuarieel Genootschap (AG). De AG-Prognosetafel 2014 houdt rekening met de voorzienbare trend in overlevingskansen in van de gehele Nederlandse bevolking. De algemene sterftekansen die volgen uit de tafel worden voor het fonds gecorrigeerd in verband met ervaringssterfte in de branche Particuliere Beveiliging op basis van het Towers Watson model ervaringssterfte 2014 Individueel.

Wijziging kostenopslag

Voor de toekomstige kosten is in het verslagjaar 2014 de netto technische voorziening verlaagd met een opslag van 4,7%. In het verleden hanteerde het fonds een opslag van 5,7%. Door de verlaging van de opslag is in het verslagjaar 2014 een eenmalige bate verantwoord van € 11.106.

Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen

	2015	2014
Resultaat op kanssystemen:		
- Resultaat op sterfte	-1.351	-1.334
- Resultaat op arbeidsongeschiktheid	-593	-2.650
- Resultaat op mutaties	212	95
	<u>-1.732</u>	<u>-3.889</u>

13. Saldo overdrachten van rechten risico pensioenfonds

	2015	2014
Inkomende waardeoverdrachten	1.656	1.203
Inkomende waardeoverdrachten collectief	841	72.401
Uitgaande waardeoverdrachten	-1.937	-2.509
	<u>560</u>	<u>71.095</u>

In 2014 heeft het pensioenfonds G4S (OPF G4S) de pensioenregeling ondergebracht bij het fonds. De waardeoverdracht eind 2014 van OPF G4S was gebaseerd op de gegevens die op dat moment beschikbaar waren. Doordat de kosten bij de feitelijke afwikkeling in 2015 lager waren dan geschat, is er een bate van € 841 verantwoord in 2015. Deze bate is gebruikt voor de indexatie aan de OPF G4S deelnemers.

14. Premie herverzekering

	2015	2014
Premie herverzekering ANW	2	1
	<u>2</u>	<u>1</u>

Belastingen

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

De Meern, 13 juni 2016

Het bestuur:

J.C.A. Kestens, Voorzitter

A.F.A. Bakker

M.Th. Goossens

H.C.P.J. van Herpen

C. Lonsain

T. Kraaier

P. Priester

T. Uittenbogaard

6. OVERIGE GEGEVENS

1 6.1 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 6.2 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 voor de bestemming van het saldo van baten en lasten over 2015 is opgenomen onder de staat van baten en lasten.

6.3 Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging te Amsterdam is aan Sprenkels en Verschuren de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2015.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds.

Gegevens

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

Voor de toetsing van de 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 € 6.221.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 373.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

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

De door het pensioenfonds verstrekte 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.

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 Particuliere Beveiliging is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegeven 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, 13 juni 2016

drs. H.D. Panneman AAG
verbonden aan Sprenkels en Verschuren

6.4 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan het bestuur van
Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor Particuliere Beveiliging, Amsterdam

VERKLARING BETREFFENDE DE JAARREKENING

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2015 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor Particuliere Beveiliging te Amsterdam gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2015 en de staat van baten en lasten over 2015 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

VERANTWOORDELIJKHEID VAN HET BESTUUR

Het bestuur van het pensioenfonds is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het verslag van het bestuur, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW). Het bestuur is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

VERANTWOORDELIJKHEID VAN DE ACCOUNTANT

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij het maken van deze risico-inschatting neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden.

Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van het pensioenfonds. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële

verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van het pensioenfonds gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

ORDEEL BETREFFENDE DE JAARREKENING

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor Particuliere Beveiliging per 31 december 2015 en van het resultaat over 2015 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

VERKLARING BETREFFENDE OVERIGE BIJ OF KRACHTENS DE WET GESTELDE EISEN

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld en of de door Titel 9 van Boek 2 BW vereiste overige gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Rotterdam, 13 juni 2016

MAZARS PAARDEKOOPEL HOFFMAN ACCOUNTANTS N.V.

w.g. drs. C.A. Hartevelt RA

Bijlage 1 Begrippenlijst

Abtn

Actuariële en bedrijfstechnische nota, hierin wordt de organisatorische en integrale financiële opzet van het pensioenfonds en de actuariële grondslagen waarop deze berust, gemotiveerd omschreven.

Actief beheer van beleggingen

Op grond van een bepaalde marktvisie wordt afgeweken van de benchmark, om zo te trachten een betere performance te behalen.

Actuariële grondslagen

De berekeningsgrondslagen waarop de premie en het liquidatievermogen van het pensioenfonds zijn gebaseerd: o.m. de rekenrente, overlevingskansen, arbeidsongeschiktheidskansen, loongroeivoet en kosten.

AFM

Autoriteit Financiële Markten.

Allocatie

Verdeling belegd vermogen voor diverse beleggingscategorieën.

ALM

Afkorting van Asset Liability Management, het is een hulpmiddel voor het fonds om de beleggingsmix zo optimaal mogelijk af te stemmen op de verplichtingen van het fonds.

Bandbreedte beleggingsportefeuille

Maximaal toegestane afwijking t.o.v. de strategische mix van een portefeuille.

Beleggingsmix

De verdeling van beleggingen over verschillende beleggingscategorieën, bijvoorbeeld: aandelen, onroerend goed en vastrentende waarden mogelijk met een nadere onderverdeling naar subcategorieën.

Beleggingsbeleid

Een pensioenfonds is verplicht om op prudente wijze in het belang van alle betrokkenen te beleggen. Het beleggingsbeleid van een pensioenfonds zoekt een balans tussen enerzijds het uitsluiten van beleggingsrisico's en anderzijds het behalen van een zo hoog mogelijk rendement. Bovendien moet de afstemming van beleggingen op de verplichtingen juist zijn: het pensioenfonds moet op het juiste moment aan haar verplichtingen kunnen voldoen. Om optimaal aan deze uitgangspunten te voldoen is een juiste samenstelling van de beleggingsmix noodzakelijk, die met behulp van een ALM-studie kan worden vastgesteld. In het Beleggingsbeleid wordt omschreven op welke manier het pensioenfonds hieraan invulling geeft.

Beleggingsfondsen

Een beleggingsfonds is een collectieve belegging in diverse effecten, afhankelijk van de doelstelling van het fonds. Het opgebouwde kapitaal wordt beheerd door specialisten. Dit gebeurt op basis van een overeengekomen beleggingsbeleid.

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds is de gemiddelde dekkingsgraad van de 12 maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.

Benchmark (index)

Vooraf vastgestelde, objectieve maatstaf voor de prestatie van een beleggingsportefeuille of beleggingsfonds.

Commodities / Grondstoffen

Beleggen in commodities / grondstoffen is het direct investeren in grondstoffen of indirect via bijvoorbeeld termijncontracten, waarbij de waarde is gebaseerd op grondstoffen. Verhandelde termijncontracten zijn onder andere energie, metalen en landbouwproducten.

Contante waarde aanspraken/verplichtingen

Het bedrag dat op een bepaald moment nodig is om in de toekomst de betalingen van de toegezegde uitkering te kunnen doen. Hierbij is rekening gehouden met renteontwikkeling en de actuariële grondslagen.

Corporate Governance

Corporate governance is een term voor de wijze waarop ondernemingen worden bestuurd en de wijze waarop toezicht wordt gehouden op dat bestuur. Voor pensioenfondsen geldt de Code pensioenfondsen. Deze is opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid, die hiermee normen formuleren voor 'goed pensioenfondsbestuur'. De Code staat niet op zichzelf, maar maakt deel uit van het volledige stelsel van bestaande wet- en regelgeving.

Custodian

Custodian is de financiële instelling die de effecten bewaart en administreert.

(Actuele) Dekkingsgraad

De verhouding op een bepaald moment tussen enerzijds de waarde van de beleggingen en anderzijds de contante waarde van de pensioenverplichtingen.

Dekkingstekort

Situatie dat de aanwezige middelen van het pensioenfonds niet langer toereikend zijn om de voorzienig pensioenverplichtingen en het minimaal vereist eigen vermogen te dekken. Hiervan is sprake zodra de beleidsdekkingsgraad onder de dekkingsgraad behorende bij het minimaal vereist vermogen uitkomt.

Derivaten

Afgeleide financiële instrumenten, dat wil zeggen financiële contracten, waarvan de waarde wordt afgeleid van een onderliggende waarde (bijv. een aandeel), een referentieprijs of een index (bijv. de AEX-index). De hoofdvormen van derivaten zijn opties, termijncontracten en forward contracten.

Dispensatie

Op verzoek van een werkgever vrijstelling te verlenen van deelneming aan de pensioenregeling.

DNB

De Nederlandsche Bank.

Doorsneepremie

Voor alle deelnemers aan een pensioenregeling is deze premie een gelijk percentage van de pensioengrondslagsom. Bij de berekening van dit percentage wordt het totaal van individueel berekende pensioenlasten van de deelnemers uitgedrukt als een percentage van de som van alle pensioengrondslagen.

Duration

Maatstaf voor rentegevoeligheid van obligaties. Hoe langer de resterende looptijd, des te sterker obligatiekoersen reageren op een renteverandering en hoe hoger de duration.

Franchise

Het deel van het salaris waarover geen pensioenopbouw plaatsvindt.

(n)FTK

(nieuw) Financieel toetsingskader, hoofdstuk 6 van de Pensioenwet, geldend vanaf 1 januari 2015.

Future

Een op de beurs verhandeld termijncontract met verplichte levering van onderliggende waarden/goederen in de toekomst tegen een vooraf vastgestelde prijs. De onderliggende waarde kan een obligatie zijn of een aandelenindex, een geldmarktrente of een commodity. Futures stellen een belegger in staat beleggingsrisico's af te dekken.

Haalbaarheidstoets

Dit is een toets waarmee het pensioenfonds laat zien in hoeverre naar verwachting de ambities waargemaakt worden. Het pensioenfonds voert deze toets jaarlijks uit danwel bij een wijziging van de regeling.

High Yield (obligaties)

Hoogrenderende obligaties, uitgegeven door ondernemingen met een lagere kredietwaardigheid.

Kostendekkende premie

De premie die nodig is om de onvoorwaardelijk en voorwaardelijke onderdelen van de pensioenovereenkomst in dat jaar en voor de langere termijn na te komen.

Liquide middelen

alle geldmiddelen waarover een bedrijf op korte termijn kan beschikken.

Uitvoeringsmandaat

De uitvoeringsopdracht zoals opgesteld door het pensioenfonds en aangenomen door de vermogensbeheer(s) is vastgelegd in een uitvoeringsmandaat. Het uitvoeringsmandaat volgt op en is een nadere detaillering van het beleggingsplan en bevat alle portefeuillerichtlijnen en mandaten per beleggingscategorie inclusief overkoepelende beleggingsrichtlijnen. De doelstelling van de uitvoeringsmandaten van het pensioenfonds is het verschaffen en begrenzen van de ruimte om met de invulling van het beleggingsbeleid waarde toe te voegen ten opzichte van de strategische benchmark.

Marktwaaarde

Waarde van een beleggingsobject als het op dit moment zou worden verkocht.

Monitoring

Monitoring is het continue proces van overzicht van de consequente en juiste werking van de controlemaatregelen. Deze monitoring kan door het pensioenfonds zelf gebeuren of uitbesteed worden aan een onafhankelijk orgaan (bijv. audit). Monitoring maakt integraal deel uit van het controlesysteem van het pensioenfonds.

Normportefeuille

Dit is de fictieve beleggingsportefeuille die jaarlijks door het pensioenfonds wordt vastgesteld en waarmee de feitelijke beleggingsperformance wordt vergeleken.

Obligaties / staatsobligaties

Een schuldbewijs van een lening die door een overheidsinstelling, een onderneming of een instelling is aangegaan. Als een bedrijf geld nodig heeft kan het door het uitgeven van een obligatielening aan de benodigde financiering komen. De koper van de obligatie ontvangt van de uitgever een rentevergoeding.

Onroerend goed

Men kan direct en indirect beleggen in onroerend goed. Direct beleggen kan men door specifieke woningen of winkels aan te kopen. Indirect kan men investeren middels participaties in beleggingsfondsen aan te kopen die beleggen in onroerend goed.

Outperformance

Het verschil (positief of negatief) tussen het behaalde rendement en het rendement van de betrokken benchmark. Dit verschil geeft aan hoeveel waarde is toegevoegd door middel van beleggingsbeleid.

Overlevingstafel

De statistiek van de verwachte overlevingskansen per leeftijd en geslacht van een groep personen in Nederland.

Passief beleggen

Beleggen met als doelstelling het halen van een vergelijkbaar rendement als de relevante index. Hierbij worden geen eigen actieve keuzes voor beleggingstitels gemaakt. Doelstelling is tevens de transactiekosten zo laag mogelijk te houden.

Pensioengrondslag

Het gedeelte van het loon dat de grondslag vormt voor de pensioenopbouw en premiebetaling.

Pensioenovereenkomst

Hetgeen tussen cao-partijen is overeengekomen met betrekking tot pensioen zoals kan blijken uit bijvoorbeeld een cao, een protocol of het pensioenreglement inzake de verplichte deelneming in het pensioenfonds.

Pensioenreglement

Het pensioenreglement is een samenstelsel van regels, waarin de pensioenregeling is beschreven. Het bevat de rechten en verplichtingen van het pensioenfonds, de deelnemers, de gewezen deelnemers en de pensioengerechtigden.

Pensioensalaris

De elementen in het loon die meetellen bij het bepalen van de op te bouwen aanspraken.

Pensioenvermogen

Het totale vermogen van het pensioenfonds.

Pensioenwet

De wettelijke regels betreffende pensioenen; voor het laatst bijgesteld per 1 januari 2015.

Performance

De performance van (een deel van) het vermogen is het totale rendement op marktwaarde. Deze performance wordt normaliter vergeleken met de performance van de benchmark(index). Door middel van een zogenoemde performance attributie-analyse wordt het verschil tussen deze beiden op een kwantitatieve wijze verklaard.

Rating

De rating van een belegging of een onderneming geeft het kredietrisico of debiteurenrisico van deze belegging of onderneming weer. De ratings worden vastgesteld door gespecialiseerde bureaus en kennen verschillende indelingen.

Rekenrente

Het rendementspercentage dat wordt verondersteld dat het belegde vermogen in de toekomst opbrengt.

Renterisico

Het risico dat het pensioenfonds loopt door een verschil in de rentegevoeligheid (duration) van de beleggingen en de rentegevoeligheid van de verplichtingen.

Reservetekort

Situatie dat de aanwezige middelen van het pensioenfonds niet langer toereikend zijn om de voorzienig pensioenverplichtingen en het vereist eigen vermogen te dekken. Hiervan is sprake zodra de beleidsdekkingsgraad onder de dekkingsgraad behorende bij het vereist vermogen uitkomt.

Securities Lending

Securities lending is het proces waarbij effecten worden uitgeleend tegen een vergoeding. Daarbij is onderpand van toepassing om het tegenpartijrisico te mitigeren.

Solvabiliteit

Het benodigde vermogen van het pensioenfonds om op langere termijn aan haar verplichtingen te kunnen voldoen.

Solvabiliteitsopslag

Is de opslag voor de opbouw en instandhouding van de vereiste solvabiliteit.

Startbrief

Een informatiebrief die binnen drie maanden na de start van de verwerving van pensioenaanspraken aan de deelnemer moet worden verstrekt. In deze brief wordt de deelnemer geïnformeerd over een aantal onderwerpen waaronder de inhoud van de pensioenregeling en de toeslagverlening.

Stopbrief

Een document dat binnen zes maanden na beëindiging van deelname aan de pensioenregeling aan de gewezen deelnemer moet worden gestuurd. In de brief staat een overzicht van het opgebouwde pensioen en informatie over toeslagverlening en waardeoverdracht. Werkgevers zijn verplicht vertrekkende werknemers af te melden bij het pensioenfonds.

Strategische beleggingsmix

De lange termijn verdeling van het belegd vermogen over de verschillende beleggingscategorieën (aandelen, vastrentende waarden, onroerend goed). Deze verdeling wordt gebaseerd op een ALM-studie.

Swap

Een derivaat waarbij een partij een bepaalde kasstroom of risico wisselt tegen dat van een andere partij. Het pensioenfonds maakt gebruik van renteswaps waarbij korte en lange rentes uitgewisseld worden.

Toekomstbestendige toeslagverlening

Van toekomstbestendige toeslagverlening is sprake indien redelijkerwijs mag worden verondersteld dat deze toeslag ook in de daaropvolgende jaren kan worden verleend.

Toeslag

Verhoging van een pensioen of van een aanspraak op pensioen, die op voorwaarden wordt verleend.

Toeslagambitie

Hoogte van de toeslag die op de lange termijn wordt nagestreefd.

Tracking error

De tracking error is een maatstaf om te controleren of een beleggingsportefeuille zijn index volgt. Dit wordt uitgedrukt als de standaarddeviatie tussen de betrokken portfolio en zijn index return. Een dergelijke maatstaf wordt vooraf (ex-ante) meegegeven aan een vermogensbeheerder. Achteraf (ex-post) wordt er verantwoording over afgelegd.

Uitvoeringsreglement

De overeenkomst over de uitvoering van de pensioenovereenkomst tussen het pensioenfonds en de aangesloten werkgevers.

Underperformance

Hiervan is sprake indien een slechter beleggingsresultaat wordt behaald dan de betrokken benchmark.

Valutahedging

Het afdekken van het valutarisico door middel van valutatermijn-transacties (forward contracts).

Vastrentende waarden

Verzamelnaam voor beleggingen waarop in beginsel een vaste rentevergoeding en een vaste looptijd geldt. Voorbeelden van vastrentende waarden zijn obligaties, onderhandse leningen en hypotheekleningen.

Vermogensbeheerder

Een professionele beheerder van vermogens voor organisaties (zoals pensioenfondsen, verzekeringsmaatschappijen enz.) en/of vermogende particulieren. Vermogensbeheerders zijn vaak onderdeel van een bank, dan wel financiële instelling, maar kunnen ook een onafhankelijke organisatie zijn. In Nederland kunnen vermogensbeheerders zich onder bepaalde voorwaarden laten registreren bij Autoriteit Financiële Markten.

Vereist eigen vermogen

Het vereist eigen vermogen wordt zodanig vastgesteld dat het pensioenfonds met een wettelijke zekerheidsmaat van 97,5% voorkomt dat binnen een jaar over minder waarden / vermogen beschikt dan de hoogte van de technische voorzieningen.

Vrij vermogen

Het totaal gewenste vermogen, dat door het pensioenfonds wordt nagestreefd, is gelijk het vermogen verminderd met de beleidsdekkingsgraad vermenigvuldigd met de technische voorziening, waarbij jaarlijks de volledige indexatieambitie kan worden toegekend.

Waardeoverdracht

Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van een tot dat moment opgebouwde pensioenaanspraak, in het geval de deelnemer verandert van werkgever.

WIA

Wet Werk en Inkomen naar Arbeidsvermogen, in werking getreden per 1 januari 2006 als opvolger van de Wet op de Arbeidsongeschiktheid (WAO).

Yieldcurve

Lijn die het verband tussen rente en gemiddelde looptijd van een lening aangeeft.

Zakelijke waarden

Verzamelnaam voor beleggingen in aandelen en onroerend goed.

Z-score

Gestandaardiseerde jaarlijkse meting van de beleggingsresultaten van verplicht gestelde bedrijfstakpensioenfondsen. Gemeten wordt de mate waarin het werkelijke rendement van een pensioenfonds afwijkt van het rendement van de door het bestuur vastgestelde normportefeuille.



Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging

Postbus 40046

7300 AX Apeldoorn

beveiligingspensioen.nl