

Stichting
Pensioenfonds
Pensura

Stichting Pensioenfonds Pensura
Maarssebroeksedijk 2
3542 DN Utrecht
Postbus 40441
3504 AE Utrecht

Ingeschreven in het Handelsregister van de
Kamer van Koophandel onder nummer 30190287

Jaarverslag 2015

Inhoud

	Pagina
Bestuur en organisatie	5
Meerjarenoverzicht	7
Bestuursverslag	
Algemeen	9
Beleggingen	21
Risicoparagraaf	30
Samenvatting actuariel verslag	37
Jaarrekening	
Balans per 31 december	44
Staat van baten en lasten	46
Kasstroomoverzicht	48
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	49
Toelichting op de balans per 31 december	53
Toelichting op de staat van baten en lasten	61
Risicoparagraaf	66
Overige gegevens	
Gebeurtenissen na balansdatum	77
Resultaatbestemming	77
Actuariële verklaring	78
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	80
Bijlagen	
Overzicht belegd vermogen	85
Verslag van het verantwoordingsorgaan (VO)	86
Reactie van het bestuur	86
Samenvatting Bevindingen Visitatie Stichting Pensioenfonds Pensura 2015	87

Bestuur en organisatie

Bestuur per 31 december 2015

Werkgeversvertegenwoordigers

N. Mooij	voorzitter
J. ten Berge	
M. Layton	tot 1 januari 2016
B. Vleerlaag	kandidaat bestuurslid

Werknemersvertegenwoordigers

D. Geerlings	secretaris
A. Gengler	
Vacature	

Vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden

B. Leeftink

Verantwoordingsorgaan per 31 december 2015

A. Dijkhuis	vertegenwoordiger van de werkgever
G. Jurgens	vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden
Vacature (2)	vertegenwoordiger van de deelnemers

Compliance Officer

M. Claassens

Organisatie

Accountant:	KPMG Accountants N.V., Utrecht
Actuaris (adviserend):	AZL N.V., Heerlen
Actuaris (waarmerkend):	Towers Watson B.V., Purmerend
Beleggingsadministratie:	Kas Bank N.V., Amsterdam
Bestuursadvisering en advisering communicatie:	AZL N.V., Heerlen
Financiële administratie en jaarverslaglegging:	AZL N.V., Heerlen
Pensioenadministratie:	AZL N.V., Heerlen
Website	www.pensioenfondspensura.nl

Meerjarenoverzicht

	2015	2014	2013	2012	2011
Aantallen					
Verzekerden					
Deelnemers	249	511	539	572	570
Gewezen deelnemers met premievrije rechten	643	357	342	311	301
Pensioengerechtigden	113	100	88	83	73
	1.005	968	969	966	944
Financiële gegevens (in duizenden euro)					
Beschikbaar vermogen	145.147	140.400	119.185	112.491	99.590
Beleggingen voor risico pensioenfonds					
Belegd vermogen	145.126	140.487	119.573	111.845	98.018
Beleggingsopbrengsten	4.566	21.540	6.498	11.815	1.259
Reserves					
Algemene reserve	10.065	12.968	13.562	1.186	-5.829
Technische voorzieningen					
Pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	135.082	127.432	105.623	111.305	105.419
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	88	85	69	73	69
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	16.558	15.495	12.815	11.559	9.306
Premiebijdragen garantiepensioen					
Werkgeversbijdragen	2.777	2.364	3.047	3.486	3.696
Werknemersbijdragen ¹⁾	0	0	0	0	0

1) De werknemerspremie was van toepassing voor de deelnemers in de nieuwe regeling, maar deze bouwen per 1 januari 2011 hun pensioen op bij het bedrijfstakpensioenfonds voor het Schoonmaak- en Glazenwassersbedrijf en is dus per deze datum premievrij.

	2015	2014	2013	2012	2011
Premiebijdragen beleggingspensioen	724	788	921	892	778
Premiebijdragen vrijwillig bijsparen					
Werknemersbijdragen	2	275	570	600	666
Uitkeringen	1.965	1.852	1.834	1.866	1.825
Solvabiliteit en dekkingsgraden					
Pensioenvermogen	161.793	140.400	119.185	112.491	99.590
Pensioenverplichtingen	151.728	127.432	105.623	111.305	105.419
FTK dekkingsgraad ¹⁾	106,6%	110,2%	112,8%	101,1%	94,5%
Beleidsdekkingsgraad ²⁾	106,9%	–	–	–	–
Vereiste dekkingsgraad DNB	126,4%	127,0%	130,0%	128,7%	131,6%
Toeslagen ³⁾					
– Ambitie					
• Actief	–	–	–	–	–
• Niet actief	1,01%	1,01%	1,56%	2,87%	2,61%
– Toegekend					
• Actief	–	–	–	–	–
• Niet actief	0,00%	0,00%	0,30%	0,00%	0,00%

1) De dekkingsgraad 2014 was vastgesteld als de reserves plus de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds gedeeld door de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds. In 2015 is de dekkingsgraad vastgesteld als het totaal eigen vermogen plus de totale technische voorzieningen gedeeld door de totale technische voorzieningen. Dit alles op voorschrift van DNB. De dekkingsgraden van 2014 en eerder zijn niet herrekend.

2) De beleidsdekkingsgraad is bepaald als de 12-maands gemiddelde dekkingsgraad waarbij voor het einde van een kwartaal de dekkingsgraad wordt gebruikt zoals gerapporteerd in de K-Staten DNB en voor het einde van het jaar de dekkingsgraad wordt gebruikt zoals gerapporteerd in de J-staten DNB.

3) Wanneer de toeslagverlening vanaf 1 januari van een bepaald jaar geldt, heeft deze betrekking op 31 december van het jaar daarvoor.

Bestuursverslag

Algemeen

Inleiding

Stichting Pensioenfonds Pensura, opgericht per notariële akte op 25 augustus 2003, is een ondernemingspensioenfonds verbonden aan de ondernemingen Diversey Europe Operations B.V., Diversey B.V., Diversey Netherlands Productions B.V., Diversey Netherlands Services B.V. en Sealed Air B.V. Deze ondernemingen worden hierna gezamenlijk genoemd "de onderneming" of "de werkgever".

Het fonds heeft de stichting als rechtsvorm en is statutair gevestigd in Utrecht. In overeenstemming met artikel 18 van de statuten wordt hierbij verslag uitgebracht over het boekjaar 2015. De in het verslag vermelde bedragen zijn op basis van duizenden euro opgenomen, tenzij anders is aangegeven.

Het verslagjaar voor Pensura werd gekenmerkt door de ontwikkelingen rondom de dekkingsgraad en de implementatie van de nieuwe pensioenwet- en regelgeving die per 1 januari 2015 in werking is getreden (het zogenaamde nieuw FTK). Daarnaast is de implementatie van de nieuwe Wet Pensioencommunicatie een belangrijk aandachtspunt geweest.

De financiering van de pensioenvoorziening vindt plaats door bijdragen van werkgever en werknemers. De afspraken met betrekking tot de financiering en de uitvoering van de pensioenregeling zijn vastgelegd in uitvoeringsovereenkomsten tussen het fonds en de onderneming.

Missie

Pensura heeft als doel het uitvoeren van pensioenovereenkomsten tussen enerzijds de onderneming en anderzijds haar medewerkers, en het als gevolg daarvan uitkeren of doen uitkeren van pensioen- of andere uitkeringen aan deelnemers, gewezen deelnemers, aanspraak- en pensioengerechtigden. In dit kader heeft Pensura als missie het op lange termijn verzorgen van de nominale pensioenaanspraken en pensioenrechten, evenals het streven naar het gedurig waardevast houden van ingegane pensioenrechten en premievrije pensioenaanspraken.

Het fonds heeft een actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) opgesteld waarin gemotiveerd is omschreven welk beleid wordt gevoerd om de missie van het fonds te kunnen nakomen. In de ABTN wordt nader ingegaan op de organisatie van het fonds, de inhoud van de pensioenregeling, de financiële opzet (grondslagen en het beleidskader en sturingsmiddelen), hoofdlijnen van het interne beheersingssysteem en de opzet van de administratieve organisatie en interne controle alsmede de hoofdlijnen van de uitvoeringsovereenkomst. In het verslagjaar is de ABTN geactualiseerd.

Het financieel crisisplan maakt onderdeel uit van de ABTN en is een beschrijving van maatregelen die het fonds op korte termijn kan inzetten indien de beleidsdekkingsgraad zich bevindt of zeer snel beweegt richting kritische waarden waardoor het realiseren van de missie van het fonds in gevaar komt.

Visie en strategie

Om de missie te realiseren richt Pensura zich op:

a. *Correcte en kostenefficiënte uitvoering van de pensioenregeling:*

Het bestuur is van mening dat hieraan in 2015 is voldaan. Pensura heeft afspraken over kosten en te leveren diensten gemaakt met AZL (de uitvoeringsorganisatie). AZL rapporteert op kwartaalbasis over de nakoming van de gemaakte afspraken en de uitvoering van de administratie richting het bestuur. Het bestuur analyseert jaarlijks de ISAE3402-rapportage en het In Control Statement van AZL. Bovendien vinden er periodiek evaluatiegesprekken plaats. De kosten van de administratie worden op doorlopende basis gemonitord door het bestuur, ongeacht het feit dat de uitvoeringskosten door de werkgever worden betaald.

b. *Adequate afspraken met de werkgever:*

Het bestuur is van mening dat er, ook voor 2015, adequate afspraken tussen Pensura en de werkgever zijn vastgelegd in de uitvoeringsovereenkomst. De werkgever is de verplichting aangegaan om, afhankelijk van de hoogte van de beleidsdekkingsgraad, een opslag op de premie te betalen (herstelpremie), om extra premie te storten indien Pensura op grond van de wet- en regelgeving de pensioenen zou moeten verlagen (bijstorting) en om de feitelijke uitvoeringskosten van Pensura te betalen. Indien de werkgever de uitvoeringsovereenkomst opzegt, is de werkgever gehouden om alle toekomstige uitvoeringskosten van Pensura te betalen. Dit borgt de continuïteit voor Pensura.

c. *Goed en solide beheer van het vermogen:*

Door de per 1 januari 2011 ingegane overgang van de actieve pensioenopbouw van de werknemers van de onderneming naar het Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schoonmaak- en Glazenwassersbedrijf is de bufferopslag van de opbouw als sturingsgrootheid weggevallen. Het deelnemersbestand is nog relatief jong. In combinatie met de herstelpremie betaling door de werkgever, is Pensura in staat een beleggingsbeleid te voeren met een zodanig risico/rendementsprofiel dat het streven naar toekomstige indexatie gestalte kan worden gegeven..

Hiertoe heeft het bestuur van Pensura aan de hand van de ALM-studie een strategisch beleggingsbeleid vastgesteld.

Pensura voert uit kostenoverwegingen een 'passieve' beleggingsstijl voor een deel van de volwassen markten en een 'actieve' beleggingsstijl voor sectoren en regio's. Pensura tracht hiermee om op basis van een marktvisie een hoger rendement te behalen dan de benchmark.

Voorgaande in achtnemende is het bestuur van mening dat in 2015 sprake was van een goed en solide beheer van het vermogen.

d. *Adequaate risicobeheer:*

Het bestuur van Pensura heeft continue aandacht voor de risico's die het fonds loopt. De risico's zijn geïdentificeerd en worden periodiek door het bestuur beoordeeld. Het bestuur ontvangt daarnaast maandelijks een QuickScan-dekkingsgraadrapport en op kwartaalbasis een RiskMap-rapportage van AZL. Dit stelt het bestuur in staat om, ook in 2015, een adequaat risicobeheersingsbeleid te voeren.

e. *Een goed en betrouwbaar imago:*

Goede en proactieve communicatie helpt bij het streven naar een goed en betrouwbaar imago. De communicatiecommissie is door het bestuur ingesteld om dit te bevorderen. Het bestuur is van mening dat er in 2015 sprake was van een goed en betrouwbaar imago.

f. *Goed pensioenfondsbestuur:*

De eisen die door wet- en regelgeving worden gesteld worden steeds strenger. Een geschikt bestuur is daarom onontbeerlijk. De Code Pensioenfondsen is een leidraad voor Pensura. Deze Code richt zich op goed pensioenfondsbestuur: besturen, toezicht houden en verantwoording afleggen. Het bestuur rapporteert in dit jaarverslag separaat over de naleving van de Code Pensioenfondsen in 2015.

g. *De toekomst van Pensura:*

De pensioenregeling van Pensura is voor een groot deel gesloten. In de middelloonregeling (Garantiepensioenmodule van Pensioenreglement 2006) vindt sinds 1 januari 2011 geen pensioenopbouw meer plaats en zitten alleen nog ingegane pensioenrechten en premievrije pensioenaanspraken. Er wordt wel nog kapitaal opgebouwd in de Beleggingspensioenmodule van Pensioenreglement 2006. Strengere wet- en regelgeving en een bijbehorende toename van het toezicht zullen de kosten voor pensioen- en vermogensbeheer doen toenemen. Bovendien is het deelnemersbestand sinds 1 januari 2011 kleiner geworden. Het bestuur van Pensura monitort deze ontwikkelingen en zet deze af tegen de missie van het fonds.

Statuten

Het bestuur heeft de statuten in 2015 aangepast. In de statuten is een vrijwaringsbepaling voor bestuurders opgenomen. Het bestuur acht het namelijk van belang dat bestuurders, onder strikte voorwaarden, worden beschermd indien zij uit hoofde van de uitoefening van hun functie persoonlijk aansprakelijk worden gesteld door derden.

Bestuur

Pensura kent het paritair bestuursmodel. Het bestuur, dat verantwoordelijk is voor de uitvoering van de door de onderneming toegezegde pensioenregeling (pensioenovereenkomst), bestond ultimo 2015 uit vier bestuurders van werkgeverszijde, twee bestuurders van werknemerszijde en één bestuurder namens de pensioengerechtigden. Tevens kende het bestuur één vacature voor een bestuurder van werknemerszijde.

De heer Van Horssen is in augustus 2015 afgetreden als werkgeversvertegenwoordiger. De heer Vleerlaag is zijn beoogde opvolger en is, na voordracht door de werkgever, benoemd tot kandidaat bestuurder.

De heer Layton heeft in het verslagjaar aangegeven af te zullen treden per 1 januari 2016.

De uitvoering van het dagelijkse beleid berust bij de voorzitter en de secretaris.

De bestuurders worden als zodanig niet bezoldigd, met uitzondering van de voorzitter. Deze heeft in totaal een bedrag van € 40,6 duizend ontvangen voor zijn diensten. De vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden in het bestuur ontvangt een onkostenvergoeding.

Het bestuur vergaderde acht maal in het verslagjaar. De belangrijkste aandachtspunten waren:

- de financiële positie van het fonds en het herstelplan;
- het beleggingsbeleid;
- de implementatie van het nieuw FTK;
- de toekomst van het pensioenfonds;
- de jaarstukken 2014;
- het compliancebeleid inclusief integriteitsrisicoanalyse;
- de implementatie van de Wet Pensioencommunicatie.

Code Pensioenfondsen

Per 1 januari 2014 is de Code Pensioenfondsen van kracht. Deze Code komt voor pensioenfondsen in de plaats van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur. De Code is opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid, die hiermee normen hebben geformuleerd voor 'goed pensioenfondsbestuur'. De Code is leidend maar laat ruimte voor de eigen verantwoordelijkheid van het bestuur. Naleving is volgens het principe "pas-toe-of-leg-uit".

Het bestuur leeft de aanbevelingen uit de Code, voor zover van toepassing, in beginsel na. In het verslagjaar heeft het bestuur geïnventariseerd aan welke normen uit de Code wordt voldaan, welke normen nog aanleiding geven tot actie en van welke normen het bestuur om moverende redenen wenst af te wijken. Het bestuur heeft vastgesteld dat grotendeels wordt voldaan aan de aanbevelingen uit de Code. Voor de hieronder opgenomen aanbevelingen geldt dat Pensura deze niet of niet geheel naleeft.

De Code beveelt aan dat een bestuurder maximaal tweemaal kan worden herbenoemd (aanbeveling 60). Het bestuur heeft het aantal herbenoemingen echter niet gemaximeerd. Het bestuur is namelijk van mening dat een maximering van het aantal zittingstermijnen nadelige gevolgen kan hebben voor de continuïteit van het bestuur. Door een gedwongen aftreden van een bestuurder gaat waardevolle kennis en ervaring verloren. Bovendien leert de praktijk dat de invulling van een vacature in het bestuur steeds moeilijker wordt. Dit komt met name door het relatief kleine deelnemersbestand van Pensura en de strenge eisen die DNB aan bestuurders stelt. Doordat de zittingstermijn van bestuurders niet onbeperkt is (maximaal vier jaar per zittingstermijn), kan de voordragende instantie periodiek besluiten om een nieuwe bestuurder voor te dragen.

De Code doet meerdere aanbevelingen betreffende diversiteit in de samenstelling van de fondsorganen (aanbevelingen 66 t/m 70). Het betreft diversiteit met betrekking tot onder meer geslacht en leeftijd van de leden van de fondsorganen. Het bestuur heeft in dit kader een diversiteitsbeleid opgesteld, maar voldoet in de daadwerkelijke samenstelling van de fondsorganen niet aan de aanbevelingen. Diversiteit is voor het bestuur een aandachtspunt in de benoemings- en verkiezingsprocedures, maar het bestuur is voor de concrete invulling van deze aanbevelingen voor een groot deel afhankelijk van externe factoren, namelijk: welke personen stellen zich kandidaat bij een vacature en wat is vervolgens de uitslag van de verkiezingen. Het bestuur zal in de oproep tot kandidaatstelling rekening houden met de gewenste diversiteit.

Verantwoordingsorgaan

Het bestuur heeft een verantwoordingsorgaan ingesteld, bestaande uit een vertegenwoordiger van de werkgever, twee vertegenwoordigers van de deelnemers en een vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden. Het verantwoordingsorgaan kende einde 2015 twee vacatures voor vertegenwoordigers van de deelnemers. Het bestuur legt jaarlijks verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan als vertegenwoordiger van de bij het fonds betrokken (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en de onderneming. In dit jaarverslag wordt verslag gedaan van de bevindingen van het verantwoordingsorgaan ten aanzien van het door het bestuur in 2015 gevoerde beleid.

Intern toezicht

Het bestuur heeft zorg gedragen voor intern toezicht middels een visitatiecommissie die jaarlijks het functioneren van het fonds evalueert en toetst. In het verslagjaar heeft het bestuur VCHolland een opdracht tot visitatie verleend. De visitatie over 2015 heeft plaatsgevonden in het najaar van 2015 en is in 2016 afgerond. Een samenvatting van de bevindingen van de visitatiecommissie is in dit jaarverslag opgenomen.

Zelfevaluatie bestuur

Het bestuur heeft in de statuten een procedure opgenomen om zijn eigen functioneren, zowel van het bestuur als geheel als van de individuele bestuurders, jaarlijks te evalueren.

Het bestuur heeft in januari 2015 een zelfevaluatie verricht waarbij zowel het functioneren van het bestuur als geheel als van de individuele bestuurders is besproken. De bevindingen van het bestuur zijn in een verslag vastgelegd. Het bestuur heeft geen lacunes in de kennis en het functioneren van het gehele bestuur geconstateerd. De individuele bestuurders tonen zich betrokken en leveren een constructieve bijdrage. Medio 2016 zal het bestuur wederom een zelfevaluatie uitvoeren.

Het bestuur besteedt actief aandacht aan geschiktheidsbevordering. Hiertoe is het bestuur in 2014 gestart met het opstellen van een geschiktheidsplan, ter vervanging van het deskundigheidsplan. Dit geschiktheidsplan is begin 2016 afgerond. Vooruitlopend op

de afronding van het plan is de deskundigheid van de bestuurders in 2015 getoetst door een externe partij. Dit heeft geleid tot de invulling van een concreet opleidingsplan, dat onderdeel uitmaakt van het geschiktheidsplan. Nieuwe bestuurders volgen, voor zover nodig, een algehele pensioenopleiding. Tevens nemen bestuurders deel aan diverse seminars.

Bestuurscommissies

Ter voorbereiding van het beleid heeft het bestuur zich georganiseerd door de volgende commissies in te stellen:

- Commissie Beleggingen.
- Commissie Pensioenbeheer.
- Commissie Communicatie.

Commissie Beleggingen

De Commissie Beleggingen heeft in opdracht van het bestuur een beleggingsbeleidsplan opgesteld met richtlijnen voor het vermogensbeheer. Minimaal één keer per jaar wordt het plan in overleg met het bestuur getoetst op bruikbaarheid en actualiteit en zo nodig aangepast. Met de fondsbeheerders houdt de commissie ten minste eenmaal per jaar een bijeenkomst naar aanleiding van hun schriftelijke rapportages.

Het vermogen van het fonds wordt actief belegd via Pimco, UBS en CBRE Vastgoed en wordt passief belegd via BlackRock. Kas Bank voert de beleggingsadministratie uit.

De Commissie Beleggingen bestond in 2015 uit vier vertegenwoordigers van het bestuur, te weten de heren J. ten Berge (voorzitter), N. Mooij, D. Geerlings en M. Layton. De heer Layton is afgetreden per 1 januari 2016.

Commissie Pensioenbeheer

De Commissie Pensioenbeheer bereidt in opdracht van het bestuur de jaarrekening voor en onderhoudt de noodzakelijke contacten met de administrateur, de actuaris en de accountant. In de Commissie Pensioenbeheer zaten in het verslagjaar twee vertegenwoordigers van het bestuur, te weten de heren M. Layton en A. Gengler. De heer Layton is afgetreden per 1 januari 2016.

Commissie Communicatie

De Commissie Communicatie verzorgt in opdracht van het bestuur de communicatie met de belanghebbenden. De Commissie Communicatie coördineert daarnaast de periodiek uit te brengen nieuwsbrief en de inhoud van de website van het fonds (www.pensioenfondspensura.nl). Als adviseur en uitvoerder van de deelnemerscommunicatie is AZL aangesteld.

In de Commissie Communicatie zitten twee vertegenwoordigers van het bestuur, te weten de heer S. van Horssen (voorzitter, tot augustus 2015) en de heer B. Leefink. De heer B. Vleerlaag is als kandidaat lid van de communicatiecommissie benoemd, als beoogd opvolger van de heer Van Horssen.

Klachten- en geschillenregeling

Het fonds kent een klachten- en geschillenregeling. Deze regeling is voor alle belanghebbenden raadpleegbaar via de website van Pensura en op te vragen bij de administrateur AZL. Het bestuur heeft in het verslagjaar geen klachten ontvangen en er hebben zich geen geschillen voorgedaan.

Toezicht en naleving wet- en regelgeving

Het afgelopen jaar zijn aan het fonds door de toezichhouders DNB en AFM geen dwangsommen of boetes opgelegd. Er zijn door DNB geen aanwijzingen aan het fonds gegeven noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsoefening van organen van het fonds gebonden aan toestemming van de toezichhouder.

Toeslagenbeleid

Het fonds kent een voorwaardelijk toeslagenbeleid waarbij, afhankelijk van de financiële positie, jaarlijks per 1 januari toeslagen kunnen worden verleend op de pensioenaanspraken van gewezen deelnemers en de pensioenrechten van pensioengerechtigden. Uitgangspunt voor de toeslagverlening aan is de ontwikkeling van het door het Centraal Bureau voor de Statistiek vastgestelde consumentenprijsindexcijfer voor alle huishoudens, zoals deze zich gedurende de twaalf maanden vóór de maand oktober van het voorafgaande jaar heeft voorgedaan.

De toeslagverlening per 1 januari 2015 bedroeg 0%. De hiervoor bedoelde prijsontwikkeling in de periode tussen oktober 2013 en oktober 2014 bedroeg 1,56%. Bij het besluit tot toeslagverlening heeft het bestuur onverkort uitvoering gegeven aan het beleidskader omtrent toeslagverlening zoals vastgelegd in de ABTN.

Gelet op de financiële positie van het fonds heeft het bestuur in februari 2016 besloten om ook per 1 januari 2016 geen toeslag te verlenen.

De toeslagverlening is voorwaardelijk, dat wil zeggen afhankelijk van de financiële middelen van het fonds. Er bestaat geen recht op toeslagverlening en het is ook voor de lange termijn niet zeker of en in hoeverre toeslagverlening zal plaatsvinden. Een besluit om in enig jaar een toeslag te verlenen, vormt geen garantie voor in toekomstige jaren te verlenen toeslagen. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen bestemmingsreserve gevormd en wordt geen premie betaald.

Premiebeleid

De pensioenpremie voor de thans geldende pensioenregeling is voor 2015 vastgesteld op de gedempte kostendeckende premie inclusief de overeengekomen herstellpremie. De bijdrage van de onderneming is vastgelegd in de uitvoeringsovereenkomst. De werkgever is onder meer de verplichting aangegaan om, afhankelijk van de hoogte van de beleidsdekkingsgraad, een opslag op de premie te betalen (herstellpremie) en om extra premie te storten indien Pensura op basis van de wet- en regelgeving de opgebouwde pensioenen zou moeten verlagen (bijstorting). In de uitvoeringsovereenkomst is tevens opgenomen dat de onderneming de door het fonds gemaakte kosten vergoed. De gemaakte kosten hebben derhalve geen negatief effect op de pensioenen.

Kostendeckende, gedempte en ontvangen premie

Artikel 129 van de PW schrijft voor dat de te ontvangen premie ten minste gelijk dient te zijn aan de conform de ABTN vastgestelde kostendeckende premie. Vanaf september 2008 heeft de onderneming, gelet op de financiële situatie van het fonds, de premieafdracht verhoogd met een herstellpremie. Deze extra afdracht is ook in 2015 gehandhaafd omdat de beleidsdekkingsgraad van het fonds minder dan de vereiste dekkingsgraad bedroeg.

De feitelijke premie over boekjaar 2015 bedraagt € 2,777 miljoen (2014: € 2,366 miljoen), de kostendeckende premie € 0,775 miljoen (2014: € 0,663 miljoen) en de gedempte premie € 0,775 miljoen (2014: € 0,649 miljoen).

Het pensioenfonds ontving in 2015 premie ten behoeve van de opbouw van pensioenkapitaal in de Beleggingspensioenmodule. Dit betreft premiestortingen in een beschikbare premieregeling. Daarnaast ontving het pensioenfonds in 2015 een herstellpremie van de werkgever in verband met de financiële situatie van het pensioenfonds. Bovendien vergoedt de werkgever de gemaakte uitvoeringskosten.

De kostendekkende premie, gedempte kostendekkende premie en feitelijke premie zijn als volgt opgebouwd:

	2015	2014
De kostendekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	92	158
– Opslag in stand houden vereist vermogen	25	47
– Opslag voor uitvoeringskosten	658	458
	775	663
De gedempte premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	92	147
– Opslag in stand houden vereist vermogen	25	44
– Opslag voor uitvoeringskosten	658	458
	775	649
De feitelijke premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	92	147
– Opslag in stand houden vereist vermogen	25	44
– Opslag voor uitvoeringskosten	658	458
– Herstelpremie	2.002	1.715
	2.777	2.364

Uitbestede werkzaamheden

Administratie

AZL N.V. te Heerlen draagt zorg voor de volgende zaken:

- de pensioen- en deelnemersadministratie;
- de actuariële werkzaamheden (adviserend en uitvoerend);
- de financiële administratie;
- de jaarverslaglegging;
- de bestuursondersteuning en -advisering, en
- de advisering met betrekking tot communicatie.

Om aan de behoefte van het bestuur aan zekerheid en daarmee kwaliteitsgaranties tegemoet te komen heeft AZL voor het verslagjaar een ISAE3402 rapportage overlegd. Hierin worden alleen processen beschreven welke de financiële verantwoording raken. Tevens heeft de directie van AZL voor het verslagjaar een In Control Statement afgegeven. Door het overleggen van de rapportage toont AZL aan het fonds en aan de accountant van het fonds aan dat de uitvoering ‘in control’ is. Het overleggen van de rapportage komt tevens tegemoet aan de Beleidsregel Uitbesteding Pensioenfondsen waarin DNB heeft vastgesteld dat een fonds dat de administratie uitbesteedt aan een uitvoerder verantwoordelijk is en blijft voor een juiste administratie.

Het bestuur heeft de ISAE3402 rapportage van AZL geanalyseerd. De vragen van het bestuur zijn met AZL besproken. Het bestuur heeft geen bijzonderheden geconstateerd.

AZL rapporteert op kwartaalbasis over de uitvoering van de door het fonds aan AZL uitbestede werkzaamheden. Dit gebeurt middels de administratieve kwartaalrapportage (inclusief SLA-rapportage). De rapportages worden door het bestuur in de bestuursvergaderingen met AZL besproken.

De beleggingsadministratie van het fonds wordt uitgevoerd door Kas Bank. Kas Bank rapporteert over de uitgevoerde werkzaamheden aan het pensioenfonds en verstrekt jaarlijks een ISAE3402-rapportage. Het pensioenfonds neemt kennis van deze rapportages.

Waarmaking en advisering

Actuarial

Hierbij wordt onderscheid gemaakt tussen adviserende en waarmakende werkzaamheden. Het bestuur heeft de adviserende werkzaamheden in het verslagjaar opgedragen aan AZL N.V. te Heerlen. De waarmakende werkzaamheden zijn opgedragen aan Towers Watson B.V. te Purmerend.

Controle

De controle van de jaarrekening is toevertrouwd aan KPMG Accountants N.V. te Utrecht.

Pensioenregelingen van het fonds

De volgende regelingen werden in 2015 door het fonds uitgevoerd:

- Voor deelnemers bij Pensura die per 31 december 2005 ouder waren dan 55 jaar is de eindloonregeling (Pensioenreglement 2003) van toepassing. De regeling kent ouderdomspensioen, tijdelijk ouderdomspensioen (tot 65 jaar) op opbouwbasis, wezenpensioen en partnerpensioen op risicobasis. Ultimo 2015 vond er geen actieve pensioenopbouw meer plaats in deze regeling.
- Pensioenreglement 2006 is per 1 januari 2006 van toepassing voor alle medewerkers die per die datum jonger waren dan 55 jaar. Deze regeling bestond tot 1 januari 2011 uit twee delen, namelijk de Garantiepensioenmodule tot het maximum pensioengevend salaris (een middelloonregeling) en de Beleggingspensioenmodule (een excedentregeling) waarvoor een beschikbare premie van toepassing is. De opbouw in de middelloonregeling vindt vanaf 1 januari 2011 niet meer plaats bij Pensura maar bij het Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schoonmaak- en Glazenwassersbedrijf. De opbouw in de excedentregeling, voor deelnemers van wie het pensioengevend salaris hoger is dan het maximum pensioengevend salaris dat wordt gehanteerd door het Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schoonmaak- en Glazenwassersbedrijf, vindt ook vanaf 1 januari 2011 nog bij Pensura plaats. Ook werd tot 1 januari 2015 bij Pensura pensioenkapitaal opgebouwd middels het Vrijwillig pensioensparen.
- Het, als Defined Contribution te beheren, ex SC Johnsonpensioen. Deze regeling geldt voor een periode van 10 jaar (vanaf 2006), waarna de deelnemers óf met pensioen zijn gegaan óf na 10 jaar respectievelijk per datum uitdiensttreding het opgebouwde vermogen krijgen overgedragen naar een individuele DC-rekening. Deze overdracht heeft plaatsgevonden per 31 december 2015. Dit betekent dat het ex SC Johnsonpensioen per voornoemde datum is beëindigd.

Pensioenreglement 2006 is gewijzigd per 1 januari 2015. De wijzigingen werden ingegeven door aanpassing van de fiscale wet- en regelgeving, het zogeheten Witteveenkader, en het nieuwe FTK. De belangrijkste wijzigingen zijn:

- De pensioenleeftijd is verhoogd van 65 naar 67 jaar. De opgebouwde pensioenaanspraken zijn collectief omgezet naar de nieuwe pensioenleeftijd.
- Het pensioengevend salaris is gemaximeerd op het fiscaal toegestaan maximum pensioensalaris (2015: €100.000,-).
- Voor een strikt gedefinieerde groep deelnemers geldt dat de variabele beloning onderdeel uitmaakt van het pensioengevend jaarinkomen.
- De vrijwillige bijspaarregeling is gesloten voor nieuwe stortingen.

- De bepaling inzake het verlagen (korten) van pensioenaanspraken en -rechten is aangepast aan de nieuwe wetgeving

Deze wijzigingen zijn tot stand gekomen na overleg met en besluitvorming door de sociale partners. De deelnemers zijn over de wijzigingen in de pensioenregeling geïnformeerd.

Actualiseren fondsdocumenten

De aanpassing van het Pensioenreglement 2006 is hiervoor toegelicht.

Naar aanleiding van de implementatie van het nieuw FTK heeft het bestuur diverse fondsdocumenten aangepast conform de nieuwe wet- en regelgeving, zoals de uitvoeringsovereenkomst en de abtn. Een nadere uitleg over de implementatie van het nieuw FTK is in dit jaarverslag opgenomen. Het beleggingsplan is eveneens geactualiseerd. Dit plan maakt onderdeel uit van de abtn.

Het bestuur heeft daarnaast in 2015 een uitvoeringsovereenkomst gesloten met Sealed Air B.V.

In het verslagjaar heeft het bestuur tevens de gedragscode geactualiseerd en een incidentenregeling en klokkenluidersregeling opgesteld. Ook zijn de voorbereidingen getroffen voor het opstellen van het geschiktheidsplan en actualiseren van het communicatieplan. Deze plannen zijn begin 2016 afgerond.

Tot slot heeft het bestuur in het verslagjaar de statuten gewijzigd. Deze wijziging wordt elders in dit jaarverslag toegelicht.

Herverzekering

Het overlijdensrisico en het arbeidsongeschiktheidsrisico in de Beleggingspensioenmodule zijn volledig herverzekerd op basis van eenjarige risicokapitalen en op basis van een premievrijstellingsrente bij Elips Life.

Nieuw Financieel Toetsingskader (nieuw FTK)

Per 1 januari 2015 is het nieuw FTK in werking getreden, net als gewijzigde fiscale wet- en regelgeving met betrekking tot pensioen. In deze paragraaf wordt een toelichting gegeven op de gevolgen hiervan voor het pensioenfonds.

Met de (fiscale) wijzigingen in de wet- en regelgeving is per 1 januari 2015 de fiscaal gefaciliteerde opbouw verder beperkt. De belangrijkste wijzigingen zijn de verlaging van de maximale opbouwpercentages voor pensioen en de aftopping van het pensioengevend jaarsalaris op €100.000,-. Boven de €100.000,- is pensioenopbouw niet meer fiscaal gefaciliteerd via de zogeheten omkeerregeling. De pensioenregeling van Pensura is aangepast aan de nieuwe regels.

Naast deze wijzigingen is het nieuwe FTK per 1 januari 2015 van kracht geworden. Het nieuwe FTK omvat de financiële eisen waaraan pensioenfondsen moeten voldoen. Belangrijkste doel van de nieuwe regels is een robuust toekomstbestendig pensioenstelsel waarin het pensioenvermogen van de deelnemer stabiel wordt beheerd en een evenwichtige verdeling van lusten en lasten plaatsvindt tussen generaties.

Beleidsdekkingsgraad

Het nieuwe FTK leidt tot een compleet contract waarin fondsbeslissingen minder afhankelijk zijn van dagkoersen. In dat kader is de beleidsdekkingsgraad ingevoerd. Het gaat hierbij om de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad. Het pensioenfonds baseert zijn beslissingen op de beleidsdekkingsgraad. Mede aan de hand van de beleidsdekkingsgraad wordt onder meer bepaald of het pensioenfonds in een tekortsituatie verkeert en of toeslagverlening gegeven kan worden.

De (beleids)dekkingsgraad van Pensura wordt berekend door AZL Actuarieel. AZL heeft het bestuur geïnformeerd over de wijze van totstandkoming van de beleidsdekkingsgraad. AZL heeft naar de mening van het bestuur voldoende aangetoond 'in control' te zijn met betrekking tot de berekening van de financiële positie van het fonds.

Toeslagverlening

Toeslagen mogen verleend worden vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110%. Daarnaast moet de gegeven toeslag toekomstbestendig zijn. Dit betekent dat het eigen vermogen boven de beleidsdekkingsgraad hoog genoeg moet zijn om de toegezegde toeslagverlening ook in de toekomst te kunnen financieren. Het toeslagbeleid van Pensura is aangepast conform de nieuwe wet- en regelgeving. Het besluit tot toeslagverlening per 1 januari 2016 is op basis van deze nieuwe regels genomen.

Premie

Om fluctuaties in de hoogte van de premie te voorkomen blijft het mogelijk om de kostendekkende premie te dempen. Deze demping kan plaatsvinden op basis van een 10-jaarsgemiddelde rente of op basis van een prudent verwacht rendement. Wordt voor de laatste optie gekozen dan is er een opslag nodig voor financiering van de indexatie bij middelloonregelingen. Tot slot is de DNB-beleidsregel vervallen dat de premie, in het geval van een dekkingstekort, moet bijdragen aan herstel.

De premiestelling wordt bij de beschrijving van het premiebeleid nader toegelicht.

Nieuwe herstelplansystematiek

Een pensioenfonds moet een herstelplan indienen wanneer de beleidsdekkingsgraad onder de vereiste dekkingsgraad op basis van het strategisch beleggingsbeleid ligt. Dit moet binnen 3 maanden na constatering van het tekort. Alleen als het tekort per 1 januari 2015 is vastgesteld, dan dient het pensioenfonds het herstelplan voor 1 juli 2015 bij DNB in.

Doel van deze nieuwe systematiek voor herstelplannen is dat de gevolgen van dalingen in de beleidsdekkingsgraad direct worden vertaald in het nemen van maatregelen, zoals het aanpassen van de premie, het verlagen van de toeslag of in het uiterste geval een pensioenverlaging. De maatregelen mogen over maximaal 10 jaar worden gespreid, ze moeten generatie-evenwichtig zijn en een pensioenfonds moet binnen 10 jaar weer terug zijn op het niveau van de vereiste dekkingsgraad. Elk jaar wordt de financiële situatie van het fonds bezien; is de beleidsdekkingsgraad na 1 jaar lager dan de vereiste dekkingsgraad, dan dient het pensioenfonds een herstelplan in, waaruit blijkt hoe het fonds weer binnen 10 jaar herstelt naar de vereiste dekkingsgraad.

Het herstelplan vervalt zodra de beleidsdekkingsgraad gelijk is aan de vereiste dekkingsgraad. Tot slot wordt een belangrijke regel geïntroduceerd en dat is dat de beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds niet langer dan vijf achtereenvolgende jaren onder de minimaal vereiste dekkingsgraad mag liggen. Indien dit wel het geval is en de actuele dekkingsgraad lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad dan dient de actuele dekkingsgraad direct teruggebracht te worden naar de minimaal vereiste dekkingsgraad. Dit kan door een bijstorting van de werkgever of door een pensioenverlaging te laten plaatsvinden.

In 2015 is een herstelplan gemaakt en ingediend bij DNB. Pensura heeft daarbij gekozen voor een hersteltermijn van 12 jaar. Dit is eenmalig toegestaan op basis van het nieuw FTK. Uit de berekeningsresultaten blijkt dat het fonds bij het huidige beleid geen aanvullende maatregelen hoeft te nemen om tijdig uit herstel te raken. Op basis van de berekeningen zal het fonds naar verwachting eind 2019 uit herstel zijn. De beleidsdekkingsgraad is dan volgens de herstelplanberekeningen hoger dan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische beleggingsmix.

Pensioenverlaging

Om weer financieel solvabel te worden, blijven pensioenverlagingen het laatste redmiddel. Zijn er geen maatregelen meer voorhanden, is de beleidsdekkingsgraad 5 jaar achter elkaar lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad én is de actuele dekkingsgraad lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad dan moet het pensioenfonds de pensioenen verlagen. Ook als een

pensioenfonds in een herstelsituatie niet binnen 10 jaar naar het vereist eigen vermogen kan toegroeien moet het pensioenfonds de pensioenen verlagen. De pensioenverlaging mag over een periode van maximaal 10 jaar worden gespreid en moet ten minste tijdsevenredig plaatsvinden. Heeft een pensioenfonds een sterk vergrijsd deelnemersbestand, is het voornemens te liquideren of is er een grote waardeoverdracht aanstaande, dan kan DNB het pensioenfonds verplichten de hersteltermijn te verkorten.

Het inhalen van toeslagverlening en het herstellen van pensioenverlagingen

Om in het verleden gemiste toeslagverlening in te halen en om pensioenverlagingen te herstellen, gelden soortgelijke voorwaarden. Ten eerste moet er voldoende vermogen aanwezig zijn om de reguliere toeslagambitie in de toekomst te kunnen geven. Daarnaast mag slechts één vijfde deel van het overschot gebruikt worden voor inhaalindexatie of voor herstel van een pensioenverlaging. Het overschot is daarbij gedefinieerd als het verschil tussen de beleidsdekkingsgraad en de benodigde dekkingsgraad om volledig te indexeren of het verschil tussen de beleidsdekkingsgraad en de vereiste dekkingsgraad. Het kleinste verschil is leidend voor het inhalen van toeslagverlening of voor het herstellen van een pensioenverlaging.

Haalbaarheidstoets

De haalbaarheidstoets toetst de financiële opzet van het fonds en toetst of het verwachte pensioenresultaat voldoet aan de door het fonds zelf gestelde normen onder meerdere scenario's. Het pensioenfonds zelf definieert hoe ver het pensioenresultaat mag wegzakken. Blijkt uit de haalbaarheidstoets dat het verwachte pensioenresultaat niet voldoet aan deze norm, dan moet dit gecommuniceerd worden aan de achterban én sociale partners en leidt dit er mogelijk toe dat het pensioencontract herzien wordt.

De belangrijkste uitkomsten van de haalbaarheidstoets worden verderop in dit bestuursverslag toegelicht bij de lange termijn risicohouding.

Vereist eigen vermogen onder het nieuwe FTK

Het vereist eigen vermogen stijgt ten opzichte van het vereist eigen vermogen onder het oude FTK. Dat komt door de gewijzigde rekenregels, waarmee onder het nieuwe FTK het vereist eigen vermogen vastgesteld wordt. Het vereist eigen vermogen blijft een belangrijk criterium, omdat het onder andere een rol speelt bij de premiestelling, de beoordeling of het fonds zich in een herstelsituatie bevindt, de beoordeling of het fonds een pensioenverlaging moet doorvoeren en of een toeslag verleend mag worden.

Financiële positie van het fonds

De voorziening pensioenverplichtingen is ultimo 2015 vastgesteld op € 151,7 miljoen (inclusief voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers) hetgeen resulteert in een (aanwezige) beleidsdekkingsgraad van 106,9%. De minimaal vereiste dekkingsgraad is 103,7% en de vereiste dekkingsgraad 126,4%.

Aangezien de beleidsdekkingsgraad ultimo 2015 hoger is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, maar lager dan de vereiste dekkingsgraad is er geen sprake van een dekkingstekort, maar wel van een reservetekort. Het fonds heeft daarom begin 2016 het herstelplan geactualiseerd en bij DNB ingediend. Op basis van het herstelplan verwacht het bestuur van Pensura tijdig te herstellen uit reservetekort. Het bestuur hoeft daarom geen aanvullende herstelmaatregelen te nemen in 2016.

Het fonds heeft in het verslagjaar de deelnemers en pensioengerechtigden op de hoogte gesteld over de financiële positie van het fonds. In iedere nieuwsbrief van het fonds is aandacht besteed aan de dekkingsgraad en de financiële positie. Tevens wordt de actuele dekkingsgraad maandelijks op de website gepubliceerd.

Het boekjaar 2015 werd afgesloten met een negatief saldo van € 2,9 miljoen (2014: € 0,6 miljoen negatief). Het gemiddeld rendement op het belegd vermogen op basis van total return bedroeg in 2015 3,4% (2014: 18,1%).

Verzekerdenbestand

	Actieve deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen-gerechtigden	Totaal
Stand per 31 december 2014	511	357	100	968
Mutaties door:				
Nieuwe toetredingen	41			41
Ontslag met premievrije aanspraak	-16	16		0
Waardeoverdracht		-2		-2
Ingang pensioen	-3	-11	16	2
Overlijden	-1	-4		-5
Afkoop		-1	-2	-3
Andere oorzaken	-283 ¹⁾	288 ¹⁾	-1	4
Mutaties per saldo	-262	286	13	37
Stand per 31 december 2015	249 ^{2) 3)}	643 ⁴⁾	113	1.005

Specificatie pensioengerechtigden

	2015	2014
Ouderdomspensioen	96	86
Partnerpensioen	15	12
Wezenpensioen	2	2
Totaal	113	100

1) Per 1 januari 2015 is de Vrijwillige bijspaarregeling (fiscaal) niet meer toegestaan. Hierdoor zijn deze actieve deelnemers non-deelnemers geworden en onder de gewezen deelnemers gerubriceerd.

2) Waarvan deelnemers met (gedeeltelijke) vrijstelling van premiebetaling: 9.

3) Waarvan deelnemers aan:

– Excedentregeling: 372;

– Vrijwillig bijsparen: 513;

– Eindloonregeling (basisregeling): 0;

Deelnemers kunnen in alle drie de categorieën voorkomen.

4) Alle actieve deelnemers zijn qua opbouw in de basisregeling gewezen deelnemer geworden. Omdat ze echter wel deelnemer blijven in de excedentregeling, zijn ze in de eindstand als deelnemer meegenomen.

Beleggingen

Algemeen

Terugblik

Economie

De groei van de wereldeconomie bedroeg in 2015 2,9%, na een groei van 3,1% in 2014. Deze min of meer stabiele groei trad op tegen de achtergrond van uiteenlopende ontwikkelingen. In de ontwikkelde landen nam de groei toe van 1,5% in 2014 naar circa 1,9%. Het groeitempo in de opkomende landen nam af van 5,1% in 2014 naar 4,1% vorig jaar. De wereldwijde inflatie stabiliseerde in 2015 op een laag niveau, als gevolg van onbenutte capaciteit en aanzienlijk lagere grondstoffenprijzen.

Het voorzichtige herstel in de ontwikkelde landen zette door dankzij een veerkrachtige private sector. De consumptie en de huizenmarkt profiteerden in deze regio van de aantrekkende arbeidsmarkt, de lage energieprijzen en een accommoderend monetair beleid. De export en de industriële productie vertraagden in vele landen vanwege de zwakkere buitenlandse vraag.

De groei in de opkomende markten zwakte voor het vijfde jaar op rij af. Debet hieraan waren een tragere groei in China, dalende grondstoffenprijzen, lage winstmarges, hoge schulden in de private sector, het uitblijven van politieke hervormingen en kapitaaluitstroom. In de opkomende markten was de verslechtering vooral zichtbaar in de grondstoffen-producerende landen, zoals Brazilië en Rusland. De vertraging in China zette door. Meer bedrijvigheid in de dienstensector en een sterke consumptie wisten de structurele zwakte in de industriële sector en in de investeringen slechts deels te compenseren. India was van de opkomende markten één van de weinige positieve uitzonderingen.

Het aanbodoverschot van olie in de wereld zorgde in 2015 andermaal voor een sterke daling van de olieprijs. Na de forse daling van de olieprijs in 2014 van 66%, daalde de prijs van een vat Brent-olie in 2015 tot onder de \$40, een daling van 30%. De daling van de olieprijs was goed voor de groei in een groot aantal olie-importerende landen, maar nadelig voor de bedrijvigheid in olieproducerende landen.

De lage wereldwijde groei, lage inflatie en hoge volatiliteit van de financiële markten droegen bij aan een klimaat van laag blijvende rentes. De Amerikaanse Federal Reserve verhoogde de rente in december voor het eerst in ruim negen jaar, op basis van meer vertrouwen in de groei- en inflatievooruitzichten voor de VS. De ECB kwam in maart 2015 met een opkoopprogramma voor vooral staatsobligaties. In december werd het programma verlengd en uitgebreid. De ECB gaf aan actie te blijven ondernemen totdat de inflatie weer ongeveer 2% bedraagt. De Japanse centrale bank kwam ook met een opkoopprogramma om de inflatie structureel te verhogen. De centrale banken van China en India verlaagden de rente in 2015 meerdere keren om de economische vertraging bij een dalende inflatie tegen te gaan.

Politiek

Politiek gezien was 2015 een bewogen jaar. Op 25 januari koos Griekenland Alexis Tsipras van de linkse anti-bezuinigingspartij Syriza als nieuwe premier. De nieuwe regering probeerde met de schuldeisers opnieuw te onderhandelen over de Griekse schuld en benodigde hervormingen. Dit leidde in juni tot grote spanningen met haar Europese partners. Ook in Italië en Spanje behaalden de oppositiepartijen stevige winsten in de regionale verkiezingen. Bij de Britse Lagerhuisverkiezingen van 7 mei won de Conservatieve Partij van premier David Cameron overtuigend.

Net toen de Griekse schuldencrisis naar de achtergrond verdween, kreeg Europa in de zomer te maken met een vluchtelingencrisis als gevolg van een onverwachte stijging van het aantal asielzoekers uit Syrië en Irak. Tegen het eind van het jaar leidden terreuraanslagen in onder meer Egypte (een bom in een Russisch vliegtuig) en Parijs (130 doden) tot grotere veiligheidszorgen en een wijdverspreide

zoektocht naar terroristen in Europa. De Franse president François Hollande riep op tot een 'grote coalitie' in de oorlog tegen IS en startte met luchtaanvallen in Syrië.

Financiële markten

Niet alleen politiek, maar ook voor beleggers was 2015 een onrustig jaar. De volatiliteit nam toe door zorgen over de richting van het monetaire beleid in de VS, de vertraging in China, de Griekse crisis, de vluchtelingenstroom in Europa, de Britse verkiezingen, de minidevaluatie in China in de zomer, het gewapende conflict in Syrië en de terreuraanslagen in Parijs. De scherpe daling van de olie- en grondstoffenprijzen had op zijn beurt weerslag op producenten en zorgde op de financiële markten voor risicoaversie en beweeglijke koersen.

De rendementen van de verschillende beleggingscategorieën werden sterk beïnvloed door schommelingen op de valutamarkten. De euro verloor 10% versus de dollar, 5% ten opzichte van het pond en 9% versus de yen. De dollar steeg ook sterk ten opzichte van de valuta's van grondstoffen-producerende landen en van de meeste opkomende landen.

Daarnaast was het een beweeglijk jaar voor aandelen. Eurobeleggers behaalden in 2015 niettemin een rendement op wereldwijde aandelen van 10%, na stijgingen van 16% in 2014 en 14% in 2013. De aandelenwinsten in euro's waren echter vooral het gevolg van de zwakke euro ten opzichte van de Amerikaanse dollar. In dollars gemeten daalden aandelen met 1% in 2015.

De Europese markten deden het in 2015 over het algemeen goed, gesteund door een sterke winst- en dividendgroei, een toenemend ondernemersvertrouwen en een accommoderend monetair beleid. Amerikaanse aandelen bewogen zijwaarts, door een negatieve winstgroei, hoge waarderingen en een krappere monetair beleid. Japanse aandelen stegen in 2015 met 22% in euro's. Deze regioprestatie was gedreven door de gunstige combinatie van toenemende bedrijfswinsten, betere waarderingen en een soepel monetair beleid in Japan.

De rentes op langlopende Duitse en Amerikaanse obligaties bleven in 2015 per saldo nagenoeg onveranderd. Zorgen over de mondiale economie en opkoopprogramma's in de eurozone en Japan zorgden voor neerwaartse druk op de rentes, terwijl het sterke economische momentum en de beweging naar normalisatie van de rente in de VS tegenwicht boden. De uiteenlopende vooruitzichten voor het monetaire beleid leidden tot een sterke stijging van het verschil tussen de korte rentes in de VS en de eurozone. Staatsleningen uit de periferie van de eurozone deden het beter dan Duitse Bunds. Deze landen profiteerden van de overeenkomst in de zomer tussen Griekenland en haar schuldeisers, sterke economische cijfers en de verwachting van meer ECB-opkopen.

Grondstoffen hadden zwaar te lijden van de verwachte hogere rentes in de VS, de structurele afname van de vraag en het wereldwijde overaanbod. De olieprijs werd gedrukt door de lagere vraag en het uitblijven van productiebeperkingen. De Bloomberg Commodity Spot-index behaalde een jaarrendement van -16% in euro's.

Aandelenindices¹⁾	2015
	(%)
MSCI World	10,4
MSCI US	12,9
MSCI Europe	8,8
MSCI Japan	22,4
MSCI Emerging Markets	-4,9
MSCI Developed Asia excl. Japan	2,1

Bron: Thomson Reuters Datastream, NN IP (31 december 2015)

Vooruitzichten

Economie

In 2016 zet het voorzichtige herstel van de economische groei van de laatste jaren naar verwachting door. Dit vertaalt zich in een gematigde economische groei, vergelijkbaar met die in 2015.

Naar verwachting stabiliseert het economische momentum in opkomende markten in 2016 en zal de binnenlandse vraag in de ontwikkelde economieën verder herstellen. De groei in de ontwikkelde markten profiteert daarbij van een sterkere mondiale consumptie, gedreven door een sterke daling van de olieprijs en verbeterde arbeidsmarkten. Centrale banken kunnen door de lage inflatie wereldwijd een soepel beleid blijven voeren. De inflatie zal in 2016 daardoor waarschijnlijk gaan stijgen.

Vanwege de hoge schulden blijft China een groot risico voor de wereldeconomie. Een risico is dat de groeifzwakking in de opkomende landen doorzet. Voor een duurzame groei in deze regio zijn hervormingen nodig. Ook een verdere normalisatie van het monetaire beleid in de VS kan aanleiding geven tot volatiliteit op de mondiale kapitaalmarkten. Verder zijn er geopolitieke risico's. Naast de spanningen rond vluchtelingen en de Amerikaanse presidentsverkiezingen is er het EU-referendum in het Verenigd Koninkrijk voor eind 2017.

Financiële markten

Vanwege de grote onzekerheden rond het basisscenario van voorzichtig herstel, blijft de volatiliteit op financiële markten in 2016 naar verwachting hoog.

De rente zal, ingegeven door gematigde inflatieverwachtingen en monetaire opkoopprogramma's laag blijven. Bij een verdere economisch herstel en verdere renteverhogingen in de VS is in de komende paar jaar een geleidelijke rentestijging te verwachten. Het per saldo soepel blijvende monetaire beleid kan voor spread producten zoals credits, high yield en Emerging markets debt leiden tot een instroom van beleggers die op zoek zijn naar rendement. Zwakke grondstoffenprijzen, de hoge schuldposities binnen opkomende landen en een beperkte liquiditeit van spread producten vormen daarbij wel beperkende factoren.

De vooruitzichten voor aandelen zijn in een omgeving met een bescheiden cyclisch herstel en lage rentes per saldo positief, vooral voor bedrijven in Europa en Japan. Amerikaanse bedrijven krijgen te maken met een toenemende kostendruk als gevolg van stijgende lonen en een sterkere dollar.

1) Total return indices (in euro)

Fondsspecifieke ontwikkelingen

In het eerste kwartaal van 2015 heeft het pensioenfonds zich beraden op de assetmix van de beleggingen, ondersteund door de ALM studie. Eén van de gevolgtrekkingen was de renteafdekking duidelijker te definiëren. Daartoe werd een scherper onderscheid gemaakt tussen het matching deel en het return deel van de portefeuille. Populair gezegd: matching is gekoppeld aan de verplichtingen. Stijgen de verplichtingen door een dalende rente dan moet ook de matching portefeuille stijgen met hetzelfde percentage, indien het renterisico voor 100% is afgedekt. Dat kan bijvoorbeeld door te beleggen in obligaties met dezelfde duration als die van de verplichtingen. Extra rendement, om de ambitie voor een langdurig waardevast pensioen te realiseren moet komen uit de return portefeuille. Met andere woorden uit het beleggen in zakelijke waarden zoals aandelen en vastgoed en / of in obligaties met een hoge rente (high yield). De return portefeuille heeft daardoor wel een hoger risico.

De renteafdekking blijft gekoppeld aan de dekkingsgraad. Hoe hoger de dekkingsgraad hoe meer wordt afgedekt. Dan wordt return potentie opgegeven voor meer zekerheid. Dit beleid kan het pensioenfonds voeren omdat de werkgever een herstellpremie betaalt die ook weer afneemt wanneer de dekkingsgraad stijgt.

Daarom heeft het pensioenfonds kort lopende obligaties, bedrijfsobligaties en de obligaties van de zogenaamde 'emerging' landen verkocht. Daarvoor teruggekocht zijn Nederlandse staatsleningen met lange looptijden. Deze hebben een zeer laag rendement, mede door het QE beleid van de ECB. De dalende rente en in absolute zin lage renteniveau's treffen pensioenfondsen (indien het renterisico niet voor 100% is afgedekt) en spaarders in negatieve zin.

Naast de rebalance in de vastrentende waarden is ook een wijziging doorgevoerd in de aandelenportefeuille. Trackers van BlackRock, Amerika werden verkocht en herbelegd in Europa en Pacific Rim exclusief Japan. Naast een hogere verwachting voor de twee regio's is ook het valuta risico tegenover de Amerikaanse dollar verminderd. Deze wijzigingen in de verdeling van de trackers hebben vooralsnog nog niet aan de verwachtingen voldaan.

Behaalde rendementen:

Assetmix * € 1.000	Stand ultimo	Yield 2015	Asset mix
	2015		
	(€)	(%)	(%)
Pimco Euro bonds	0	4,4	0,0
Pimco credits	0	3,4	0,0
Pimco Euro Ultra Long Duration	19.365	-4,8	13,4
Direct Government bonds (incl. intrest)	15.899	-5,6	11,0
Lyxor Tracker 20yr+	6.758	-15,6	4,7
BlackRock 15-30YR trackers	5.327	-9,8	3,7
Matching portefeuille	47.348	-4,57	32,7
UBS High Yield Europa	4.903	-1,9	3,4
Rabo leden certificaten	301	3,4	0,2
Pimco Emerging market bonds	0	4,3	0,0
MSCI Equity index Fund B-Japan	4.174	22,0	2,9
MSCI Europe index Fd B	24.326	0,3	16,8
MSCI U.S. Equity Fund B	30.871	15,5	21,3
MSCI-Pac Rim ex Japan Equity Index Fd	4.839	-13,6	3,3
UBS Emerging markets	3.420	2,3	2,4
UBS Global equity	16.718	9,3	11,5
Aandelen totaal	84.348	8,1	58,2
Real Estate CBRE	8.012	8,0	5,5
Return portefeuille:	97.564	7,9	67,3
Overige beleggingen (liquide middelen, lopende intrest en derivaten)	214	0,0	0,0
Total Assets Pensura	145.126	3,4	100,0

Per saldo zijn met de rebalance de volgende transacties uitgevoerd:

		Matching	Return
Verkocht *€1000,-			
Pimco Eurobonds	27.010	-/- 27.010	
Pimco credits	2.495	-/- 2.495	
Pimco Emerging market bonds	10.259	-/- 10.259	
BlackRock USA tracker	6.200		-/- 6.200
Totaal	45.954	39.754	6.200
Gekocht *€1000,-			
NL staatsleningen	12.010	12.010	
Blackrock 15 jr plus	6.003	6.003	
Lyxor 20jr plus	8.004	8.004	
UBS high yield	5.000		5.000
BlackRock Europa tracker	10.700		10.700
Pacific Rim tracker	4.000		4.000
Totaal	45.717	26.017	19.700

Met deze transacties is de benodigde opslag voor het vereist eigen vermogen gestegen met ca 4%. Daarom is afgesproken de vastgoed portefeuille in de komende jaren te verkopen.

Vastgoed

De malaise op de vastgoedmarkten is aanleiding geweest voor CBRE de fondsen drastisch te saneren. Na een analyse van de locatie, kwaliteit en "Loan to value" zijn de fondsen gereorganiseerd ("Loan to value" is de mate waarin de vastgoedbeleggingen zijn gefinancierd met vreemd vermogen). Gekozen is voor de toplocaties waarbij ook de toekomstbestendigheid in ogenschouw is genomen. Alle locaties die hieraan niet voldeden zijn verkocht. De aanpassingen in het office fonds zijn gereed. Die van het Retail fonds worden in Q1 2016 afgerond. Daar komt ook de mogelijkheid om met 0% LTV te werken ('fund of choice'). Het woningen fonds behoeft geen aanpassingen. Het Oost Europa fonds –PFCEE– is met de reorganisatie aangevangen.

Vastgoed heeft in 2015 8% gerendeerd, vooral door de positieve herwaardering van kantoren en woningen.

Fonds	Dividend	Herwaardering	Totaal	LTV
Kantoren	4,0%	14,8%	19,3%	15,0%
Winkels	5,2%	-/- 1,4%	3,8%	23,9%
Woningen	3,6%	5,0%	9,7%	0%
PFCEE	0,0%	-/- 4,2%	-/-4,2%	51,1%

Asset verdeling	Ultimo 2015	Strategische norm	Bandbreedte
	in %	in %	in %
Matching portefeuille	32,8	33,0	30-50
Vastrentende waarden (high yield)	3,5	5,0	0-7,5
Aandelen	58,1	62,0	30-60
Onroerend goed	5,5	0,0	0-10
Cash	0,1	0,0	<10
Totaal	100,0	100,0	

Performance	2015		2014		2013		2012		2011	
	Porte-feuille	Bench-mark	Porte-feuille	Bench-mark	Porte-feuille	Bench-mark	Porte-feuille	Bench-mark	Porte-feuille	Bench-mark
Aandelen	8,1%	8,1%	19,1%	19,5%	16,5%	16,0%	15,5%	15,3%	-5,8%	-5,5%
Onroerend goed	8,0%	7,9%	2,5%	2,5%	-1,4%	-1,5%	-1,1%	-2,1%	6,7%	6,5%
Vastrentende waarden	-3,8%	-3,7%	19,6%	19,7%	-2,6%	-2,7%	11,8%	11,9%	5,7%	6,0%
Deposito's	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,5%	0,4%	0,5%	0,5%
Totaal	3,4%	3,3%	18,1%	18,5%	6,0%	5,7%	12,3%	12,6%	1,4%	1,6%

Gemiddeld over laatste

2 jaar	10,5%	11,9%	9,1%	6,7%	7,1%
3 jaar	9,0%	12,0%	6,5%	8,8%	10,0%
4 jaar	9,8%	9,3%	8,1%	10,6%	1,5%
5 jaar	8,1%	10,0%	9,6%	3,6%	1,2%
6 jaar	8,9%	11,0%	4,0%	3,0%	2,1%
7 jaar	9,9%	5,9%	3,4%	3,5%	3,7%
8 jaar	5,5%	5,2%	3,8%	4,7%	
9 jaar	4,9%	5,3%	4,9%		
10 jaar	5,1%	6,1%			

Opvallend is dat Pensura over de laatste 10 jaar, dus inclusief de beurscrash van 2008 toch nog een jaarlijks rendement van gemiddeld 5,1% heeft gerealiseerd. Herstel van de aandelenmarkten en de waardestijging van de vastrentende portefeuille als gevolg van de dalende rente droegen hiertoe bij. De dalende rente en de voorgeschreven methodiek zijn echter ook van grote invloed op de wijze waarop de verplichtingen moeten worden gewaardeerd waardoor per saldo de groei van het belegd vermogen niet vertaald kon worden in (volledige) indexatie van de pensioenaanspraken en -uitkeringen.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Het bestuur heeft vastgesteld dat zowel BlackRock als UBS zich houden aan de wet- en regelgeving met betrekking tot maatschappelijk verantwoord beleggen zoals door de VN is vastgelegd. Het bestuur heeft geen aanvullend beleid ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen.

Uitvoeringskosten

In november 2011 heeft de Pensioenfederatie de Aanbevelingen uitvoeringskosten gepresenteerd. Hierin worden alle pensioenfondsen opgeroepen om de kosten van het pensioenbeheer, vermogensbeheer en transactiekosten te publiceren.

De aanbevelingen luiden als volgt:

- Rapporteer de kosten van pensioenbeheer in euro per deelnemer.
- Rapporteer de kosten van het vermogensbeheer in % van het gemiddeld belegd vermogen.
- Rapporteer separaat (eventueel geschatte) transactiekosten in % van het gemiddeld belegd vermogen.

Het bestuur van pensioenfonds Pensura spant zich in om deze transparantie volledig te bewerkstelligen en is hierover regelmatig in gesprek met de partijen waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed. Dit gaat dus verder dan alleen de direct in de jaarrekening te verantwoorden kosten. Het transparant maken van alle kosten en mogelijk afzetten tegen een benchmark is daarbij een middel om de kosten verder te beheersen. Met onderstaand overzicht geeft het fonds inzicht in de kosten in de mate waarin dat op dit moment voorhanden is.

Uitvoeringskosten en kosten vermogensbeheer

	2015	2014
Pensioenbeheer		
[a] Totale kosten in euro per deelnemer	€ 1.818,-	€ 750,-
Vermogensbeheer		
[b] Kosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,41%	0,44%
[c] Transactiekosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,06%	0,00%

Kosten van het pensioenbeheer (zie categorie a) bestaan uit de kosten van uitbesteding, bestuurskosten, advieskosten en de kosten van toezicht. De totale kosten bedragen € 658 duizend; 2014: € 458 duizend. Om de kosten per deelnemer te berekenen is conform de aanbeveling van de Pensioenfederatie het aantal deelnemers gedefinieerd als de som van het aantal deelnemers en pensioengerechtigden. Gewezen deelnemers tellen derhalve niet mee. Wordt echter rekening gehouden met gewezen deelnemers (het pensioenfonds kent na de beëindiging van de opbouw per 1 januari 2011 een groot aantal gewezen deelnemers) dan bedragen de totale kosten per deelnemer € 655,- (2014: € 473,-). De stijging van de kosten per deelnemer worden veroorzaakt door de afname van het aantal actieve deelnemers en de stijging van de administratie kosten, zijnde eenmalige implementatiekosten van het nieuwe reglement 2015. Daarnaast laten de actuariële advieswerkzaamheden een stijging zien. De kosten van het pensioenbeheer worden integraal vergoed door de werkgever en komen dus niet ten laste van het pensioen.

Kosten van het vermogensbeheer (zie b en c) kunnen in twee categorieën worden onderscheiden. De eerste categorie betreft de kosten van de beheervergoeding aan de fondsbeheerder(s) en overige beheervergoedingen. Dit betreft een bedrag van € 509 duizend waarvan € 291 duizend rechtstreeks in rekening is gebracht van het pensioenfonds (zie toelichting staat van baten en lasten). Het verschil bestaat uit kosten die zijn opgenomen in de TER van een fonds. De tweede categorie (c) betreft kosten die rechtstreeks ten laste van het beleggingsrendement zijn gebracht alsmede de transactiekosten (€ 90 duizend) bij aan- en verkopen van beleggingen en performance gerelateerde kosten (€ 0 duizend). De transactiekosten zijn bepaald door de spread bij aan- of verkoop van Kas Bank (5 basispunten).

Kosten vermogensbeheer 2015

(* € 1.000)

	Beheer- kosten	Performance gerelateerde kosten	Transactie- kosten	Totaal
Kosten per beleggingscategorie				
Vastgoed	58	0	0	58
Aandelen	129	0	21	150
Vastrentende waarden	235	0	69	304
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën	422	0	90	512
Overige vermogensbeheerkosten				
Bewaarloon	9			9
Overige kosten	78			78
Totaal overige vermogensbeheerkosten	87			87
Totaal kosten vermogensbeheer	509	0	90	599

De in het overzicht opgenomen vermogensbeheerkosten zijn op basis van het 'look through' principe vastgesteld.

De fondsbeheerders hebben in totaal € 291 duizend aan vermogensbeheerkosten bij het fonds gefactureerd.

De vermogensbeheerkosten krijgen steeds meer aandacht. Reden is dat de vaak teleurstellende beleggingsresultaten door veel buitenstaanders, maar ook insiders, toegeschreven worden aan de (te hoge) kosten die door de vele betrokken partijen bij het vermogensbeheer in rekening worden gebracht en daardoor het rendement drukken. Een bekende uitspraak is "kosten van beleggen zijn zeker, rendementen niet".

De kosten hebben daarom vanzelfsprekend de aandacht van het bestuur. Het bestuur maakt immers de keuzes van hoe en waar en door wie te beleggen.

De kosten van het passief beleggen in aandelen bedraagt 0,2% en de kosten van het actief beleggen in vastrentende waarden 0,6%. Reden waarom in 2015 een deel van de actief beheerde fondsen van Pimco zijn omgezet in ETF's van BlackRock en BNP.

Risicoparagraaf

De belangrijkste doelstelling van het fonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen. Bij het beheer van deze pensioenverplichtingen loopt het fonds risico's. De risicobereidheid van het fonds, ook wel 'risicohouding' genoemd, is in 2015 door het bestuur onderzocht en vastgesteld. De uitkomsten hiervan zijn in de ABTN van het fonds beschreven en vormen mede de basis voor het fondsbeleid. Als maatstaf voor de draagkracht van het fonds wordt de beleidsdekkingsgraad genomen. Om de risico's te beheersen en de ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad te beïnvloeden heeft het fonds een aantal beleidsinstrumenten tot zijn beschikking:

- Beleggingsbeleid
- Herverzekeringsbeleid
- Toeslagbeleid

Welk beleidsinstrument op enig moment wordt toegepast wordt gebaseerd op verwachte ontwikkelingen van financiële markten enerzijds en verplichtingen anderzijds. De basis van deze analyses is vormgegeven in de Asset Liability Management-studie (ALM) die in 2015 is uitgevoerd. Een verdere analyse van de impact die de mogelijke risico's met zich meebrengen en hoe deze de beleidsdoelstellingen van het fonds kunnen beïnvloeden staan beschreven in het crisisplan dat onderdeel uitmaakt van de ABTN.

Risicohouding

Voorname ALM-studie en de uitgevoerde analyse hebben geleid tot een bepaald beleid om de doelstellingen van het fonds te kunnen realiseren. Binnen het nieuw FTK dient continu gemonitord en gecommuniceerd te worden naar de deelnemers of het gevoerde beleid resulteert in de verwachten doelstellingen. Deze wettelijke verplichting komt tot uitdrukking in de zogeheten 'risicohouding'. De risicohouding van het fonds is de mate waarin het fonds, in overleg met sociale partners en het verantwoordingsorgaan, bereid is beleggingsrisico's te lopen om de doelstellingen van het fonds te realiseren en de mate waarin het fonds beleggingsrisico's kan lopen gegeven de kenmerken van het fonds.

Beleidsuitgangspunten

Conform de analyse en ALM studie uitgevoerd in 2015, zijn voor de bepaling van de risicohouding de belangrijkste beleidsuitgangspunten voor de uitvoering van de pensioenregeling in kaart gebracht:

- Binnen het pensioenfonds is geen sprake van nieuwe opbouw van DB-rechten. Dit betekent echter niet dat er geen premies meer worden ontvangen. Zolang het fonds zich in reservetekort bevindt is er sprake van een herstell premie van de werkgever. Zoals beschreven in de volgende paragraaf is rekening gehouden met de bijstortingsverplichting van de werkgever, om eventuele kortingsmaatregelen te voorkomen.
- Het toeslagbeleid kenmerkt zich door de voorwaardelijkheid en financiering uit de middelen van het fonds. De toeslagambitie is gelijk aan de prijsontwikkeling.
- Voor het beleggingsbeleid is uitgegaan van de strategische beleggingsmix zoals weergegeven in het beleggingsplan van het fonds. Daarbij wordt rekening gehouden met de dekkingsgraadafhankelijke beleggingsmix en renteafdekking

Kwalitatieve aspecten

De door Pensura uitgevoerde middelloonregeling is gesloten en er vindt geen actieve opbouw meer plaats in deze regeling. Ook in de eindloonregeling wordt niet meer actief pensioen opgebouwd. Werknemers van de aangesloten ondernemingen bouwen alleen nog kapitaal op in de Beleggingspensioenmodule, een DC-regeling.

De uitvoeringsovereenkomst met de werkgever belet dat in de middelloon- en eindloonregeling opgebouwde pensioenaanspraken en ingegane pensioenrechten moeten worden gekort, indien een korting op basis van de Pensioenwet dient te worden doorgevoerd. In de uitvoeringsovereenkomst is namelijk een bijstortingsverplichting voor de werkgever opgenomen. Daarnaast betaalt de werkgever jaarlijks een herstell premie indien het fonds in reservetekort verkeert. Dit zijn belangrijke factoren die in acht zijn genomen om te komen tot de risicohouding.

Kwantitatieve aspecten

De basis voor de kwantitatieve aspecten vormt de ALM-studie. De ALM-studie richt zich op een lange termijn beleggingsbeleid dat past bij de afgesproken doelstellingen rondom grootheden als kortingskansen en mate van toeslagverlening. Om de gevolgen van het beleggingsbeleid inzichtelijk te maken zijn onder meerdere stress-scenario's analyses uitgevoerd omtrent de volgende grootheden:

- Verwachting en spreiding van de bijstorting van de werkgever
- Toeslag- en koopkrachtresultaten
- Dekkings- en beleidsdekkingsgraden
- Scenario's waarbij er geen sprake is van een bijstorting van de werkgever

Conform de kwalitatieve aspecten is naar aanleiding van bovenstaande ALM-analyses een lange termijn beleggingsbeleid tot stand gekomen dat een relatief hoog risicoprofiel kent. Een verdere vertaalslag van de beleidsuitgangspunten en kwalitatieve en kwantitatieve aspecten komt tot uitdrukking in de korte en lange termijn risicohouding van het fonds.

Korte termijn risicohouding

De korte termijn risicohouding is vertaald in een strategische beleggingsportefeuille met bandbreedtes. De korte termijn risicohouding kan gemeten worden aan de hand van de vereiste dekkingsgraad. Indien de vereiste dekkingsgraad op basis van de feitelijke beleggingsmix substantieel afwijkt van de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische beleggingsmix, is dit een eerste indicatie dat het gevoerde beleggingsbeleid niet in lijn is met het beoogde strategische beleggingsbeleid.

Het vereiste eigen vermogen mag zich bewegen binnen een door het bestuur vastgestelde bandbreedte. Het bestuur heeft de bandbreedte als volgt gedefinieerd: een toegestane afwijking van 11,5%-punt aan de onderkant en 4,5%-punt aan de bovenkant van het vereist eigen vermogen op basis van de strategische beleggingsmix. Deze bandbreedtes komen mede tot stand als gevolg van het dynamisch beleggingsbeleid, waar momenteel meer bewegingsruimte zit richting een portefeuille met gereduceerd risico (lager VEV) dan naar een hoger risico (hoger VEV).

Lange termijn risicohouding

De lange termijn risicohouding komt tot uitdrukking in de jaarlijks terugkerende haalbaarheidstoets. De belangrijkste uitkomst waarnaar gekeken wordt in de haalbaarheidstoets is het pensioenresultaat. Het pensioenresultaat is een maatstaf voor koopkrachtbehoud. Conform de risicobereidheid van het fonds heeft het bestuur een pensioenresultaat en ondergrenzen vanuit verschillende scenario's gedefinieerd die aansluiten op de lange termijn risicohouding van het fonds. Het pensioenresultaat en ondergrenzen zijn door het bestuur vastgesteld en vastgelegd in de ABTN vanuit de volgende drie situaties:

- de situatie dat het fonds precies beschikt over het vereist eigen vermogen:
- de situatie dat het fonds beschikt over de feitelijke dekkingsgraad
- de situatie van een slechtweersscenario uitgaande van de feitelijke dekkingsgraad

In 2015 heeft het fonds voor het eerst voldaan aan deze wettelijke verplichting middels de aanvangshaalbaarheidstoets.

Het verwachte pensioenresultaat, startend vanuit de fictieve situatie waarin het fonds per 1 januari 2015 de vereiste financiële positie heeft bereikt, bedraagt 112%. Het bestuur heeft hierbij een ondergrens van 77% gedefinieerd. Bij deze ondergrens kan naar verwachting de helft van de toeslagambitie worden waargemaakt.

Uitgaande van de werkelijke financiële positie op 1 januari 2015 bedraagt het pensioenresultaat 111%. De daarbij gestelde ondergrens bedraagt eveneens 77%.

Het pensioenresultaat op basis van het slechtweersscenario wijkt 16% af van het verwachte pensioenresultaat op basis van de feitelijke financiële positie. De daarbij behorende ondergrens is vastgesteld op 64%, wat betekent dat de maximale afwijking 42% bedraagt.

Deze maximale afwijking is zo vastgesteld dat er geen toeslagen gegeven kunnen worden, maar gemiddeld gezien ook geen korting van de pensioenen hoeft te worden toegepast.

Continue afstemming

De risicohouding evenals de uitkomsten van de korte en lange termijn risicohouding zijn vastgelegd en afgestemd met het verantwoordingsorgaan en voorgelegd aan de sociale partners. Daar de korte en lange termijn risicohouding jaarlijks terugkerende exercities zijn, vindt continue monitoring en afstemming plaats tussen het fonds en vertegenwoordigers van de belanghebbenden. Indien het fonds een beleid voert dat niet strookt met de gedefinieerde doelstellingen zal het fonds in overleg treden en verantwoording afleggen.

Financiële risico's

Het risicomodel van DNB kent voor een aantal risicocategorieën vastgestelde scenario's ('schokken'). De hoofdletter 'S', aangevuld met een nummer achter een aantal risicocategorieën, vertegenwoordigt de code die DNB in het risicomodel voor de desbetreffende risicocategorie hanteert. Bij de berekening van het vereist eigen vermogen (buffers) past het pensioenfonds de standaardmethode toe met als uitbreiding buffers voor liquiditeitsrisico.

Het vereist vermogen wordt berekend op basis van zowel de feitelijke als de strategische beleggingsmix. Doorgaans wordt de uitkomst gebaseerd op de strategische mix gehanteerd als zijnde het vereist eigen vermogen, daar dit strategisch VEV ook leidend is voor het te voeren fondsbeleid m.b.t. toeslagen en herstelplannen.

Hieronder volgt een verdere uitleg over de financiële risico's voor het fonds. De financiële risico's worden in de jaarrekening beschreven en in kwantitatieve termen behandeld.

Solvabiliteitsrisico

Het belangrijkste financiële 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 op basis van de specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd. Indien de solvabiliteit van het fonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor eventuele toeslagverlening over de opgebouwde aanspraken en ingegane pensioenen. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

Het solvabiliteitsrisico bestaat uit de volgende risicocategorieën:

- Renterisico (S1).
- Zakelijkwaardenrisico (S2).
- Valutarisico (S3).
- Grondstoffenrisico (S4).
- Kredietrisico (S5).
- Verzekeringstechnisch risico (S6).
- Concentratierisico (S8)
- Actief beheer risico (S10)

Renterisico (S1)

Pensioenfondsen kennen doorgaans een langere looptijd voor hun verplichtingen dan voor hun bezittingen. Vanwege deze mismatch ondervindt een fonds renterisico. Immers bij een rentedaling zullen de verplichtingen sterker in waarde toenemen dan de bezittingen.

Het standaardmodel van DNB bevat voorgeschreven rentescenario's (verschuiving actuele rentetermijnstructuur via voorgeschreven rentefactoren) om het vereist eigen vermogen voor dit risico te bepalen. Ter invulling van het beleid ten aanzien van de renteaftdekking heeft het bestuur besloten de volgende staffel als richtlijn te hanteren:

Beleidsdekkingsgraad	Afdekking
100%	25%
100% reëel (ongeveer 160% nominaal)	100%

De afdekking van het renterisico zal plaatsvinden door middel van de matching portfolio, bestaande uit langlopende obligaties en/of renteswaps. Nadat de renteaftdekking is gestegen tot een bepaald niveau, als het gevolg van een gestegen beleidsdekkingsgraad, zal het afdekkingspercentage niet meer afnemen.

Zakelijkwaardenrisico (S2)

De waarden van aandelen en onroerend goed zijn onderhevig aan marktfluctuaties. Fondsen die een deel van hun vermogen in dergelijke zakelijke waarden hebben belegd, lopen hierdoor risico. Het beleid van het fonds is om deze risico's zoveel mogelijk te spreiden. Het fonds belegt daarom wereldwijd in aandelen met als benchmarks:

- MSCI World
- MSCI Europe
- MSCI US
- MSCI Pacific excl. Japan
- MSCI Japan
- MSCI Emerging Markets

Valutarisico (S3)

Valutarisico betreft het risico dat de waarde van de beleggingen in vreemde valuta verslechtert als gevolg van veranderingen van vreemde valutakoersen. De kans dat de wisselkoers van vreemde valuta verslechtert ten opzichte van de euro betekent een risico voor een fonds omdat verplichtingen veelal in euro luiden en bezittingen (deels) in vreemde valuta. Dit risico is van belang voor zowel directe posities in een valuta, als voor beleggingen die gewaardeerd zijn in een andere valuta.

Het beleid van Pensura is om slechts een klein deel van het valutarisico af te dekken. Bij aandelen worden valuta's niet afgedekt. Bij beleggingen in vastrentende waarden is gekozen voor een fonds dat overwegend in Europese staatsleningen belegt. De niet-euro beleggingen worden niet afgedekt. Wel is er in enkele gevallen een impliciete valuta afdekking aanwezig in de beleggingsfondsen.

Grondstoffenrisico (S4)

Fondsen die beleggen in grondstoffen (commodities) lopen het risico dat de waarde van deze beleggingen daalt. Het fonds belegt niet in grondstoffen en kent daarom geen grondstoffenrisico.

Kredietrisico (S5)

Bij het kredietrisico dient het effect van de kredietwaardigheid van de tegenpartij tot uitdrukking te komen. Het kredietrisico komt tot uitdrukking in de zogenaamde creditspread. Deze spread is het verschil tussen de uitkering die afhangt van de kredietwaardigheid van de tegenpartij en een uitkering die met volledige zekerheid, risicovrij, tot uitkering zal komen. Afhankelijk van de creditrating van de beleggingen wordt een buffer voor het kredietrisico becijferd.

Verzekeringstechnisch risico (S6)

Naast de financiële risico's staat het fonds bloot aan verzekeringstechnische risico's. Binnen het verzekeringstechnische risico worden in principe alleen risico's meegenomen die verband houden met sterfte. Het omvat de risico's als gevolg van afwijkingen ten opzichte van de verwachte sterfte en afwijkingen van de verwachte sterftetrend (langlevenrisico).

De sterftetrend zelf dient te worden meegenomen bij de bepaling van de voorziening voor risico fonds.

Concentratierisico (S8)

In het algemeen geldt dat concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa ontbreekt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. Een portefeuille van leningen die sterk sector gebonden is, kan door deze sectorconcentratie een verhoogd risico lopen. Indien aandelen in dezelfde sector worden aangehouden is sprake van een cumulatief concentratierisico. Binnen de vastrentende waardenportefeuille kent het fonds een concentratierisico naar de Nederlandse staatsobligaties. De krediet-rating van de Nederlandse staat is hoog (een zogeheten AAA-rating). Er is derhalve geen buffer voor concentratierisico in deze beleggingen meegenomen.

Actief beheer risico (S10)

Actief beheer risico treedt op wanneer beleggingsmanagers afwijken van de strategisch gedefinieerde benchmarks. Actief beheer risico wordt in beginsel alleen becijferd voor de aandelenportefeuille en wordt gemeten aan de hand van de tracking error en de total expense ratio (TER). De tracking error geeft aan in hoeverre de beleggingsrendementen van de daadwerkelijke aandelenportefeuille afwijken van de strategisch gedefinieerde benchmark. De TER geeft onder meer de kosten weer die de beleggingsmanagers hebben gemaakt voor het voeren van hun (actief) beleid.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico kan worden beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Het fonds belegt voor meer dan 90% in dagelijks verhandelbare effecten en daarnaast was in 2015 de binnenkomende premie nog ruim voldoende voor de uitgaande pensioenbetalingen en kosten. Dit betekent echter niet dat het fonds geen illiquide bezittingen heeft. De vastgoedbeleggingen van het fonds kunnen niet op korte termijn worden verkocht. In de berekening van het vereist eigen vermogen wordt rekening gehouden met deze mate van illiquiditeit.

Inflatierisico

Het fonds kent een voorwaardelijk toeslagbeleid en communiceert dit beleid, conform wettelijke voorgeschreven formuleringen, naar alle deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. Door die communicatie is de kans zeer gering dat verwachtingen worden gewekt en juridische claims moeten worden gehonoreerd.

Niet financiële risico's

Sponsorrisico

Het fonds heeft een directe economische en contractuele band met de onderneming als sponsor van het fonds. Deze afhankelijkheid vertaalt zich in risico's voor het fonds, de zogenaamde sponsorrisico's. Voorbeelden van sponsorrisico's zijn onder meer: faillissementsrisico, betalingsonmacht van de sponsor veroorzaakt door negatieve ontwikkelingen bij de sponsor, financieringsrisico, beëindiging van de relatie met de sponsor en belangenverstremming tussen het fonds en de sponsor.

Het bestuur tracht dit risico zo veel mogelijk te beheersen door het vastleggen van goede afspraken in de uitvoeringsovereenkomst en het aanhouden van een prudente kostenvoorziening. Daarnaast is in de laatste ALM-studies rekening gehouden met een variant waarbij de sponsor niet of slechts gedeeltelijk bijstort. Het fonds belegt niet in de sponsor.

Omgevingsrisico

Hieronder worden risico's verstaan als gevolg van externe veranderingen. Gedacht kan worden aan veranderingen in de maatschappelijke wens om duurzaam te beleggen. Ook het niet naar behoren functioneren van mondiale financiële systemen (de internationale markten), waardoor bijvoorbeeld beleggingen niet langer verhandelbaar zijn en zelf, al dan niet tijdelijk, hun waarde verliezen, kan als een risico worden beschouwd. Het bestuur acht dit soort risico's voor het fonds niet tot nauwelijks beheersbaar.

Operationeel risico

Het operationeel risico is het risico op verlies als resultaat van inadequate of foutieve interne processen, mensen en systemen of als gevolg van externe gebeurtenissen. Operationele risico's hebben een negatieve impact op een goede uitvoering van de pensioenregeling. Voor deze operationele risico's geldt wel dat een verregaande reductie onevenredig veel inspanning en kosten met zich mee kan brengen. De operationele uitvoering geschiedt door AZL.

Om aan de behoefte van het bestuur aan zekerheid en daarmee kwaliteitsgaranties tegemoet te komen heeft AZL voor het verslagjaar een ISAE3402 rapportage laten opstellen. De ISAE3402 rapportage bestaat uit een type I en type II verklaring. Hierin worden alleen processen beschreven welke de financiële verantwoording raken. Tevens heeft de directie van AZL voor het verslagjaar een In Control Statement afgegeven. Door het overleggen van de rapportage toont AZL aan het fonds en aan de accountant van het fonds aan dat de uitvoering 'in control' is. Het overleggen van de rapportage komt tevens tegemoet aan de Beleidsregel Uitbesteding Pensioenfondsen waarin DNB heeft vastgesteld dat een fonds dat de administratie uitbesteedt aan een uitvoerder verantwoordelijk is en blijft voor een juiste administratie.

Het bestuur heeft de ISAE3402 rapportage van AZL geanalyseerd. De vragen van het bestuur zijn met AZL besproken. Het bestuur heeft geen bijzonderheden geconstateerd.

Uitbestedingsrisico's

Het bestuur heeft onder behoud van zijn verantwoordelijkheden een aantal werkzaamheden structureel uitbesteed. De uitbesteding van werkzaamheden aan een derde partij heeft tot gevolg dat het bestuur geen directe gezagsverhouding heeft met de personen die bij de derde partij feitelijk en dagelijks zijn belast met de uitvoering van die werkzaamheden. Het bestuur heeft voorts geen rechtstreeks zicht op en voert geen directe controle uit op administratieve processen, zoals uitbetaling van pensioenen, pensioenberekeningen e.d. Het bestuur erkent voorts dat aan de uitbesteding het risico is verbonden van discontinuïteit van de dienstverlening door AZL, Kas bank en overige uitbestedingspartijen.

Bij alle uitbestedingsactiviteiten conformeert het fonds zich volledig aan de regelgeving van DNB op het gebied van uitbesteding. Het fonds beschikt voor iedere extern uit te voeren activiteit over een uitbestedingsovereenkomst die voldoet aan het bij of krachtens artikel 34 van de Pensioenwet bepaalde. In voorkomende gevallen worden met de uitvoerende organisatie nadere afspraken omtrent procedures, processen, informatieverstopping en te leveren diensten vastgelegd in een Service Level Agreement (SLA). In een SLA worden ten minste ook afspraken vastgelegd over de administratieve organisatie, de autorisatie en procuratiesystemen en de interne controle van de uitvoerende organisatie.

Het bestuur heeft in 2015 het uitbestedingsbeleid vastgelegd in de ABTN. Hierin staat onder meer de uitbestedingscyclus beschreven en zijn de criteria opgenomen die aan uitbestedingspartijen worden gesteld.

Het bestuur wordt door middel van periodieke rapportages van zowel de uitvoeringsorganisatie alsmede van externe adviseurs in staat gesteld de risico's en fondssituatie goed te monitoren.

IT risico

De informatietechnologie is een belangrijke risicocategorie voor pensioenfondsen. Omdat het merendeel van de fondsen de IT heeft uitbesteed, is dit risico tot een uitbestedingsrisico geworden. Dit geldt ook voor het fonds.

Integriteitsrisico

DNB verstaat hieronder het risico dat de integriteit van het fonds dan wel het financiële stelsel wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de organisatie, medewerkers dan wel van de leiding, een en ander in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijke en door het fonds opgestelde normen. Bij de beheersing van dit risico kan gedacht worden aan onder meer gedragscodes en procesmatige waarborgen. Het fonds heeft een gedragscode en een compliancebeleid welke in het verslagjaar zijn geactualiseerd. Tevens heeft het bestuur in 2015 een incidentenregeling en klokkenluidersregeling opgesteld.

De bestuurders en leden van het verantwoordingsorgaan tekenen jaarlijks een verklaring inzake naleving van de gedragscode, welke aan de compliance officer van het fonds wordt voorgelegd. De compliance officer ziet toe op naleving van de gedragscode en stelt een jaarlijks rapport op. De compliance officer neemt deel aan alle bestuursvergaderingen.

DNB toetst voorts nieuwe bestuurders op betrouwbaarheid.

Het bestuur heeft, op basis van een sectorbreed thema-onderzoek van DNB, in het verslagjaar een systematische integriteitsrisicoanalyse uitgevoerd. De integriteitsrisico's zijn geanalyseerd en het bruto-risico is per risico ingeschat. Voorts zijn de beheersmaatregelen geïnterpreteerd, hetgeen tot een kwantificering van het netto-risico per integriteitsrisico heeft geleid. Het bestuur heeft naar aanleiding daarvan geconcludeerd dat vooralsnog geen aanvullende beheersmaatregelen nodig zijn. De uitkomsten van de analyse zijn vastgelegd in een beleidsdocument. Het bestuur zal periodiek beoordelen of de analyse nog actueel en adequaat is en of eventuele aanvullende maatregelen of acties moeten worden genomen.

Juridische risico's

Een fonds loopt het risico in rechte aangesproken te worden. Ten einde dit risico te beperken kan het fonds maatregelen treffen. Eén risico is dat de fondsstukken niet voldoen aan de wettelijke bepalingen. Een tweede risico betreft het niet in voldoende mate vorm geven aan consistent beleid, dit maakt het fonds kwetsbaar indien het hierop wordt aangesproken. Een derde risico betreft het niet of onduidelijk communiceren naar partijen. Een vierde risico betreft aansprakelijkheid door het niet of niet goed uitvoeren door partijen die het fonds heeft ingehuurd. Met betrekking tot bovengenoemde risico's heeft het bestuur de volgende maatregelen genomen:

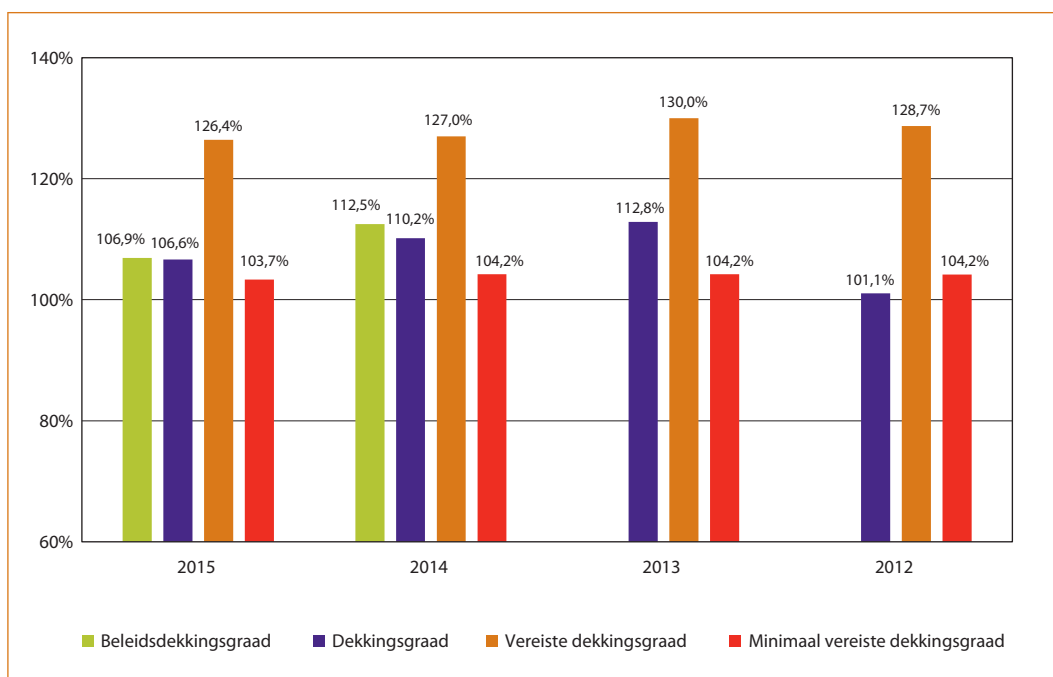
1. Het fonds heeft AZL als bestuursadviseur aangesteld. AZL toetst bij wetwijzigingen de fondsstukken en stelt waar nodig wijzigingen voor aan het bestuur.
2. Het fonds ziet erop toe dat besluitvorming consistent en goed gedocumenteerd plaatsvindt. Deze documentatie zorgt ervoor dat ook derden de inhoud en werking van dit beleid kunnen volgen.
3. Het fonds werkt volgens een communicatieplan. Dit plan bewaakt de wettelijk verplichte communicatiemomenten. Naast deze vereisten heeft het fonds eigen communicatiedoelinden.
4. Met alle ingehuurde partijen zijn contractuele afspraken gemaakt. Partijen dienen regelmatig te rapporteren over het wel of niet voldoen aan de gemaakte afspraken. Daar waar mogelijk heeft het fonds activiteiten gescheiden ondergebracht, waardoor er een mechanisme ontstaat van controle van de ene door de andere partij.

Jaarlijks vinden er controles plaats door actuaris en accountant op de uitvoering door het fonds. Materiële onvolkomenheden worden door hen gerapporteerd. Het bestuur draagt er zorg voor dat zij voldoende kennis en kunde bezit om haar verantwoordelijkheid te kunnen dragen. De hierboven genoemde risico's zijn niet limitatief maar de juiste afdekking van deze genoemde risico's geeft wel een indicatie over de juridische weerbaarheid van het fonds.

Samenvatting actuariel verslag

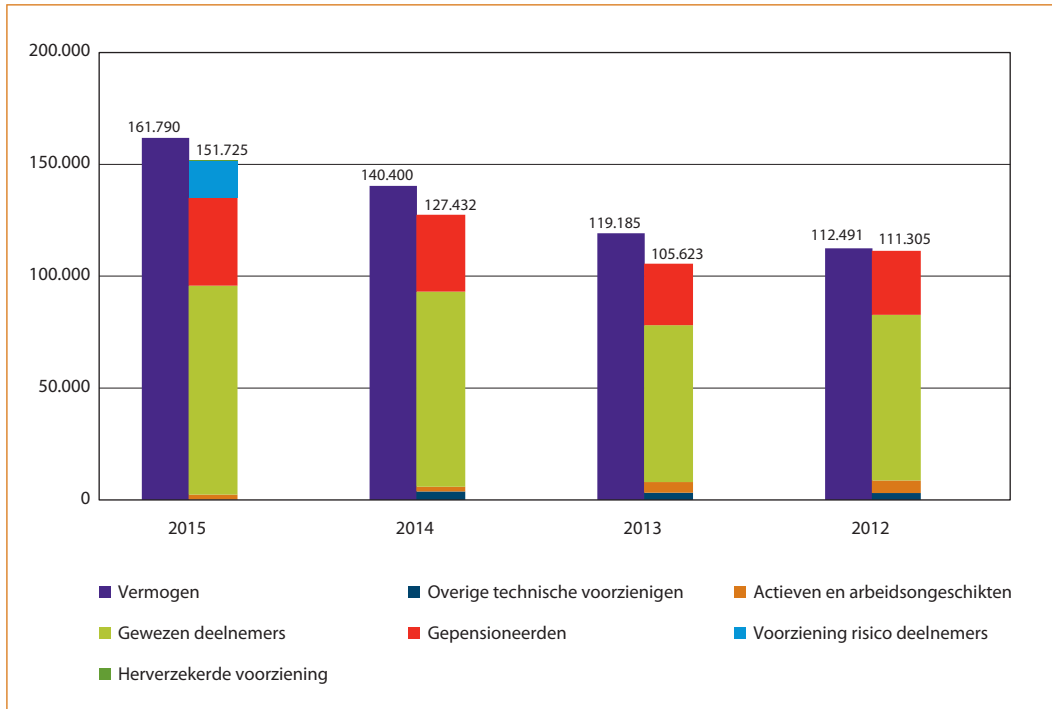
Financiële positie

De dekkingsgraad liet over het boekjaar een daling zien van 110,2% ultimo 2014 naar 106,6% ultimo 2015 ¹⁾. De beleidsdekkingsgraad van het fonds daalde van 112,5% ultimo 2014 naar 106,9% ultimo 2015. De beleidsdekkingsgraad ultimo 2015 is daarmee lager dan de vereiste dekkingsgraad van 126,4%. Hierdoor is de financiële positie niet toereikend. Onderstaande grafiek laat de ontwikkeling van zowel de beleidsdekkingsgraad als de dekkingsgraad zien. De dekkingsgraad is gebaseerd op de technische voorziening waarbij de voorgeschreven rentetermijnstructuur is gebruikt voor de verdiscontering. Er is conform de voorschriften van DNB gebruik gemaakt van de Ultimate Forward Rate (UFR)-methodiek. De beleidsdekkingsgraad is gelijk aan de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad.



1) De definitie voor vaststelling van de aan DNB te rapporteren dekkingsgraad is vanaf eind 2015 als volgt: $\text{dekkingsgraad} = 1 + \text{aanwezige solvabiliteit} / (\text{TV voor risico fonds} + \text{TV herverzekering} + \text{TV voor risico deelnemers}) * 100\%$. In voorgaande jaren werd voor uw fonds bij de berekening van de dekkingsgraad nog geen rekening gehouden met herverzekerde technische voorzieningen en voorzieningen voor risico deelnemers. De wijziging van deze definitie is daarnaast ook van invloed op de (vereiste) dekkingsgraad.

De volgende grafiek geeft het vermogen en de technische voorziening(en) weer. Ultimo 2015 zijn hier ook de herverzekerde voorziening en voorziening risico deelnemers opgenomen in zowel het vermogen als de voorziening.



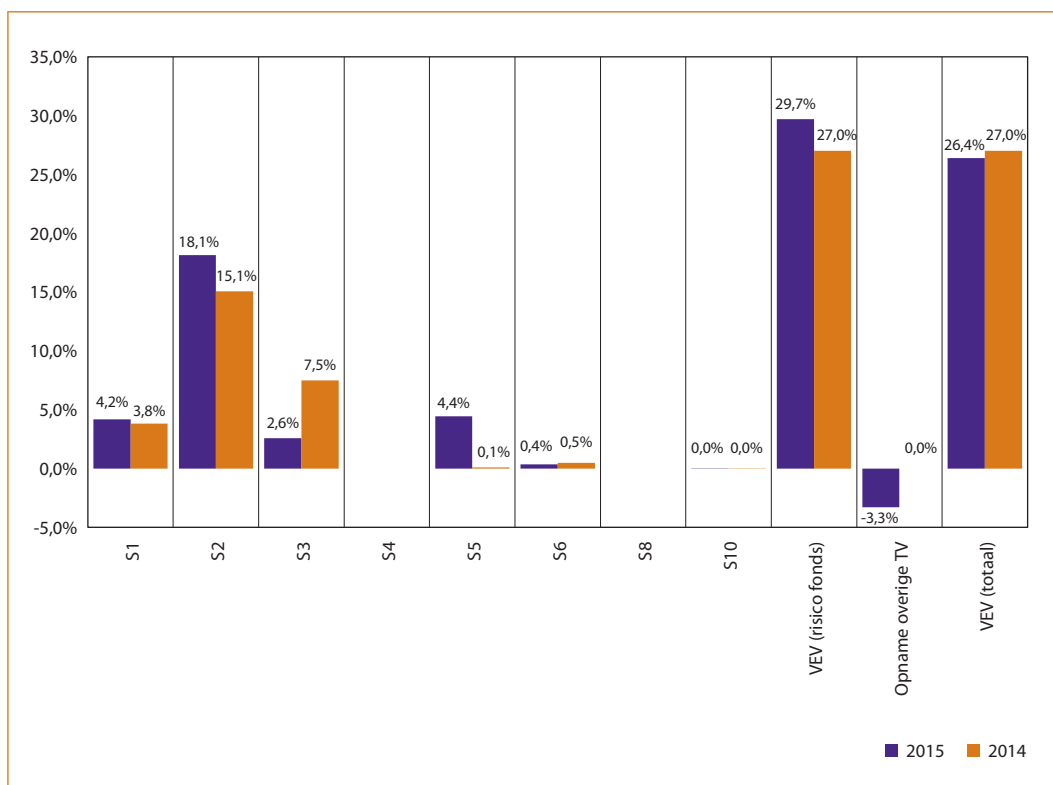
(Minimaal) vereiste financiële positie

De minimaal vereiste dekkinggraad bedraagt 103,7% ultimo 2015. Ultimo 2014 bedroeg de minimaal vereiste dekkinggraad 104,2%. De daling van de minimaal vereiste dekkinggraad wordt veroorzaakt door de gewijzigde dekkinggraaddefinitie. Aangezien in de dekkinggraad het eigen vermogen ultimo 2015 gerelateerd wordt aan de totale voorzieningen (dus inclusief de herverzekerde voorziening en de voorziening voor risico deelnemers), wordt ook de minimaal vereiste dekkinggraad gerelateerd aan de totale voorzieningen. Dit leidt tot een afname van 0,5%-punt in de minimaal vereiste dekkinggraad.

De vereiste dekkinggraad wordt enerzijds vastgesteld op basis van de feitelijke verdeling van de beleggingsportefeuille en anderzijds op basis van de strategische verdeling van de beleggingsportefeuille. Ultimo 2015 bedraagt de vereiste dekkinggraad 129,0% op basis van de feitelijke verdeling van de beleggingsportefeuille en 126,4% op basis van de strategische verdeling van de beleggingsportefeuille. Net als bij de dekkinggraad wordt ook bij de vereiste dekkinggraad rekening gehouden met de totale voorzieningen.

Voor de toetsing van de financiële positie wordt de beleidsdekkinggraad ter hoogte van 106,9% getoetst aan de vereiste dekkinggraad op basis van de strategische verdeling van de beleggingsportefeuille, ter hoogte van 126,4%.

De volgende grafiek toont voor 2014 en 2015 de risicocomponenten die onderdeel zijn van de toetsing van het fonds. De component "Opname overige TV" laat het effect zien op de vereiste dekkinggraad doordat het vereist eigen vermogen ultimo 2015 gerelateerd wordt aan de totale voorzieningen, in plaats van alleen aan de voorziening voor risico fonds.

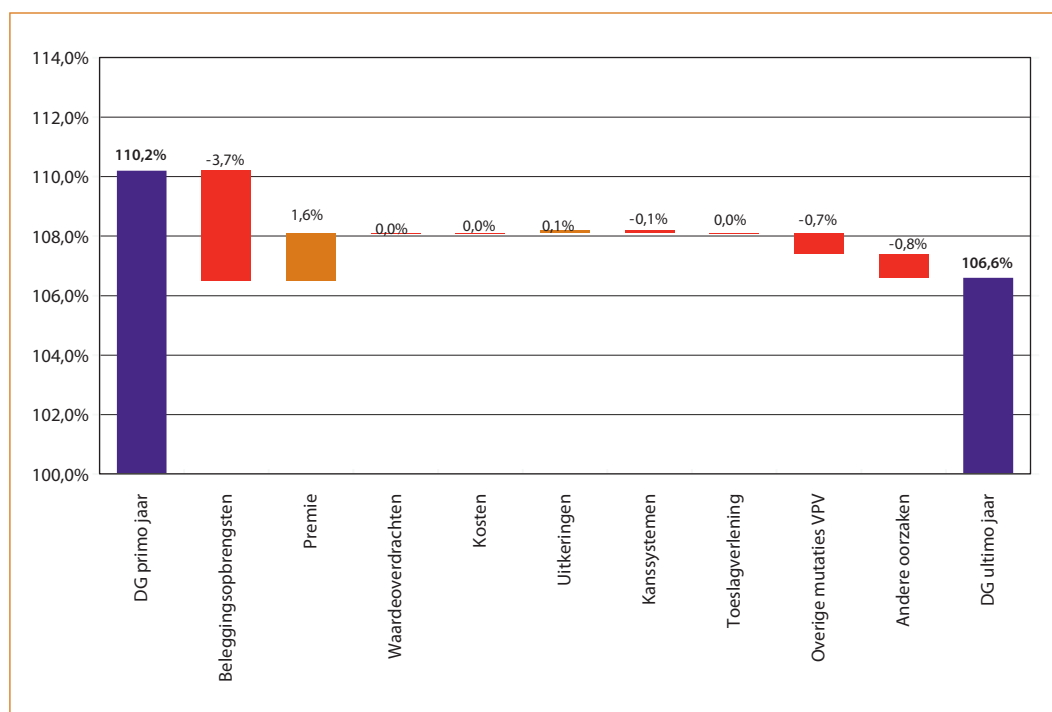


Herstelplan

Het fonds heeft in 2015 een herstelplan ingediend bij DNB, waarin wordt aangetoond dat de beleidsdekkingsgraad binnen de gekozen hersteltermijn van 11 jaar herstelt tot het niveau van de vereiste dekkingsgraad. Dit herstelplan voorzag voor ultimo 2015 een beleidsdekkingsgraad van 110,8%, terwijl de werkelijke beleidsdekkingsgraad lager is. Het fonds heeft in het eerste kwartaal van 2016 het herstelplan geactualiseerd. Uit deze actualisatie blijkt dat het fonds naar verwachting binnen de gekozen hersteltermijn herstelt naar de vereiste dekkingsgraad.

Analyse van het resultaat

De daling van de dekkingsgraad van 3,6%-punt in 2015 volgt tevens uit het negatieve resultaat van 2.903 in het boekjaar. In 2014 was er een negatief resultaat van 594. De invloed van het resultaat op de dekkingsgraad is in de volgende grafiek weergegeven en uitgesplitst naar mutatie-oorzaak, waarbij alle procentuele resultaten zijn uitgedrukt in de financiële positie primo boekjaar ¹⁾.



De component "andere oorzaken" bevat de impact van de wijziging van de dekkingsgraaddefinitie en is daarnaast de saldogpost. De wijziging van de dekkingsgraaddefinitie heeft een negatieve impact op de dekkingsgraad van 0,9%-punt.

De component beleggingsopbrengsten is het saldo van enerzijds de gemaakte rendementen in de beleggingsportefeuille en anderzijds het effect van de wijziging van de rentetermijnstructuur op de voorziening en de benodigde intrest voor de voorziening. Naast de 'reguliere' wijziging van de rentetermijnstructuur door marktomstandigheden is de rentetermijnstructuur in 2015 ook gewijzigd door aanpassingen waarop deze wordt vastgesteld. Het vervallen van de 3-maandsmiddeling droeg voor -5,1%-punt bij aan het verloop van de dekkingsgraad. De wijziging van de gehanteerde UFR-methodiek droeg voor -3,2%-punt bij aan het verloop van de dekkingsgraad.

1) De onderverdeling naar de verschillende componenten volgt de DNB-jaarstaat J605.

Het positieve effect verantwoord onder premie wordt veroorzaakt door de ontvangen herstellpremie.

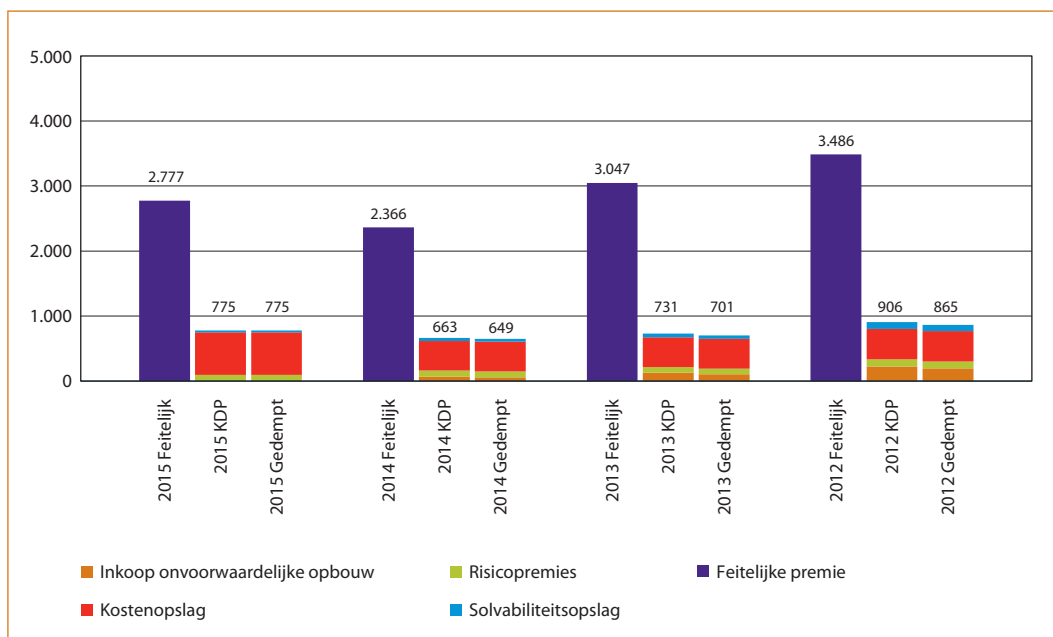
De component "overige mutaties VPV" omvat onder andere de aanpassingen van de actuariële grondslagen voor ervaringssterfte. Ook is hierin de aanpassing van de kostenvoorziening verwerkt.

Kostendekkende premie

De kostendekkende premie over 2015 is vastgesteld conform de actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn). Dit betekent dat de premie is vastgesteld op basis van een gedempt premiebeleid, rekening houdend met een disconteringsvoet op basis van een 120-maands voortschrijdend gemiddelde van de rentetermijnstructuur. De gedempte kostendekkende premie bedraagt 775. Het fonds heeft geen opbouw meer voor risico fonds, de inkoop onvoorwaardelijke opbouw bestaat dan ook alleen uit de risicopremies voor overlijden en arbeidsongeschiktheid voor de beschikbare premieregeling. Daarnaast is een opslag voor uitvoeringskosten opgenomen ter hoogte van de werkelijke uitvoeringskosten in het boekjaar.

De feitelijk betaalde premie is met 2.777 hoger. Van dit bedrag is 2.002 gestort u.h.v. herstellpremies.

De feitelijk betaalde premie (Feitelijk), de zuivere kostendekkende premie (KDP) en de gedempte kostendekkende premie (Gedempt) worden in onderstaande grafiek weergegeven. Hierbij zijn de zuivere en de gedempte kostendekkende premie gesplitst conform de vereisten uit de Pensioenwet.



Toekomstparagraaf

Relevante ontwikkelingen in 2016

Het jaar 2016 staat onder meer in het teken van de implementatie van de nieuwe Wet Pensioencommunicatie. In nauwe samenwerking met AZL zal worden geïnventariseerd welke wijzigingen in de communicatie moeten en kunnen worden doorgevoerd. Beleidskeuzes zullen waar mogelijk worden gemaakt en de communicatie richting de belanghebbenden zal dienovereenkomstig worden aangepast.

Utrecht, 23 juni 2016

Het bestuur

N. Mooij (voorzitter)

D. Geerlings (secretaris)

J. ten Berge

A. Gengler

B. Leeftink

Jaarrekening

Balans per 31 december

na bestemming saldo; in duizenden euro

Activa	2015	2014
Beleggingen voor risico pensioenfondsen [1]		
Onroerende zaken	8.012	7.747
Zakelijke waarden	84.348	69.590
Vastrentende waarden	52.217	62.897
Overige beleggingen	168	127
Liquide middelen beleggingen	18	28
	144.763	140.389
Beleggingen voor risico deelnemers [2]	16.558	15.495
Herverzekeringsdeel technische voorziening [3]	88	85
Vorderingen en overlopende activa [4]	550	128
Liquide middelen [5]	615	537
	162.574	156.634

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

Passiva	2015	2014
Reserves [6]		
Algemene reserve	10.065	12.968
	10.065	12.968
Langlopende schulden [7]	0	129
Technische voorzieningen		
Pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [8]	135.082	127.432
Herverzekering [9]	88	85
	135.170	127.517
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers [10]	16.558	15.495
Kortlopende schulden en overlopende passiva [11]	781	525
	162.574	156.634

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

Staat van baten en lasten

in duizenden euro

	2015	2014
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds [12]		
Directe beleggingsopbrengsten	476	417
Indirecte beleggingsopbrengsten	4.381	21.334
Kosten van vermogensbeheer	-291	-211
	4.566	21.540
Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers [13]	529	1.914
Premiebijdragen van werknemers en werkgevers [14]	2.780	2.378
Premiebijdragen voor risico deelnemers [15]	726	1.063
Onttrekking beleggingen voor risico deelnemer t.b.v. inkoop rechten [16]	-192	-298
Saldo van overdrachten van rechten voor risico pensioenfonds [17]		
Overgenomen pensioenverplichtingen	0	16
Overgedragen pensioenverplichtingen	-70	-347
	-70	-331
Pensioenuitkeringen [18]	-1.965	-1.852

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de staat van baten en lasten, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

	2015	2014
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		
Toevoeging pensioenopbouw	-2	-79
Toeslagverlening actieve deelnemers	0	-1
Toeslagverlening gewezen deelnemers	0	3
Toeslagverlening pensioengerechtigden	-1	0
Benodigde inresttoevoeging	-331	-959
Toename voorziening voor toekomstige kosten	0	-1
Uitkeringen	1.965	1.873
Actuarieel resultaat op sterfte	-251	-73
Waardeoverdrachten	99	307
Actuarieel resultaat op mutaties	28	181
Wijzigingen actuariële grondslagen/methoden	-808	34
Overige mutaties technische voorzieningen	1	1
Wijziging rentecurve	-8.350	-23.095
	-7.650	-21.809
Mutatie voorzieningen voor risico deelnemers [19]		
Pensioenspaarkapitalen	-1.063	-2.679
Herverzekering [20]		
Premies herverzekering	-44	-62
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [21]	-658	-458
Overige baten [22]	138	0
Saldo van baten en lasten	-2.903	-594
Bestemming van het saldo		
Algemene reserve	-2.903	-594
	-2.903	-594

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de staat van baten en lasten, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

Kasstroomoverzicht

in duizenden euro

	2015	2014
Pensioenactiviteiten		
Ontvangsten		
Bijdragen van werkgevers en werknemers	2.622	2.436
Wegens overgenomen pensioenverplichtingen	117	146
Overige	5	0
	2.744	2.582
Uitgaven		
Pensioenen en afkopen	-1.960	-1.852
Wegens overgedragen pensioenverplichtingen	-70	-477
Premies herverzekering	-62	-92
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-522	-470
Overige	0	-5
	-2.614	-2.896
Beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Directe beleggingsopbrengsten	212	417
Verkopen en aflossingen beleggingen	46.243	205
Overige	0	28
	46.455	650
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-46.246	-12
Kosten van vermogensbeheer	-271	-194
	-46.517	-206
Mutatie geldmiddelen	68	130
Saldo geldmiddelen 1 januari	565	435
Saldo geldmiddelen 31 december	633 ¹⁾	565 ¹⁾

1) Deze bedragen zijn inclusief liquide middelen beleggingen.

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

Toepassing richtlijnen voor de jaarverslaggeving

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder richtlijn 610 Pensioenfondsen.

Waardering

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

Saldering van een actief en een verplichting

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

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 onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

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.

Beleggingen

Onroerende zaken

De beleggingen in onroerende zaken zijn gewaardeerd op actuele waarde, zijnde de taxatiewaarde. De ter beurse genoteerde aandelen in vastgoedbeleggingsfondsen worden gewaardeerd tegen de beurswaarde ultimo boekjaar. De niet ter beurse genoteerde fondsen worden gewaardeerd tegen actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen zijn gewaardeerd op marktwaarde.

Zakelijke waarden

De ter beurse genoteerde aandelen worden gewaardeerd tegen de beurswaarde ultimo boekjaar. De niet ter beurse genoteerde fondsen worden gewaardeerd tegen actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen zijn gewaardeerd op marktwaarde.

Vastrentende waarden

De ter beurse genoteerde obligaties worden gewaardeerd tegen de beurswaarde ultimo boekjaar. De niet ter beurse genoteerde fondsen worden gewaardeerd tegen hun actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen zijn gewaardeerd op marktwaarde.

Deposito's worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Voor deposito's is het verschil tussen marktwaarde en nominale waarde in het algemeen gering.

Overige beleggingen

De ter beurse genoteerde fondsen worden gewaardeerd tegen de beurswaarde ultimo boekjaar. De niet ter beurse genoteerde fondsen worden gewaardeerd tegen hun actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen zijn gewaardeerd op marktwaarde.

Beleggingen voor risico deelnemers

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

Vorderingen en overlopende activa

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

Algemene reserve

Het jaarlijkse resultaat volgens de rekening van baten en lasten wordt voor een deel toegevoegd aan de algemene reserve.

Achtergestelde lening

De achtergestelde lening wordt op de geamortiseerde kostprijs gewaardeerd.

Schattingswijziging

In 2015 is de Ultimate Forward Rate (UFR) als onderdeel van de DNB rentetermijnstructuur, wat een aanvaardbare actuele rentetermijnstructuur is, gedaald van 4,2% naar 3,3%. Tevens heeft er een wijziging in de rentetermijnstructuur plaatsgevonden alsmede het vervallen van de 3-maandsmiddeling. Deze wijzigingen kwalificeren zich als een schattingswijziging. Het effect op de dekkingsgraad kan als volgt worden gekwantificeerd:

- Effect vervallen 3-maandsmiddeling -5,1%.
- Wijziging UFR-methodiek: -3,2%.
- Wijziging rentetermijnstructuur: +1,5%.

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

Per 1 januari 2007 is de Pensioenwet in werking getreden. Onderdeel van de Pensioenwet is het Financieel Toetsingskader (FTK). In het FTK is de manier waarop De Nederlandsche Bank (DNB) haar toezicht op pensioenfondsen uitoefent vastgelegd. Het FTK stelt daarbij de kaders waarbinnen een fonds moet opereren. Besloten is het FTK ook toe te passen voor de jaarverslaglegging daar dit aansluit bij het door het bestuur gehanteerde beleid.

De voorziening pensioenverplichtingen is vastgesteld als de contante waarde van de tijdsevenredig opgebouwde pensioenaanspraken. Voor de arbeidsongeschikte deelnemers is de voorziening pensioenverplichtingen gebaseerd op de te bereiken aanspraken.

De voorziening is gebaseerd op de volgende actuariële grondslagen:

Sterfte

Prognosetafel AG2014 (startjaar 2016) met toepassing van ervaringssterfte (op basis van gemiddeld inkomen deelnemers).

Gehuwdheid

Bij de vaststelling van de voorziening voor partnerpensioen wordt tot pensioendatum uitgegaan van het onbepaalde partnersysteem. Na pensioeningang wordt de voorziening vastgesteld op basis van bepaalde partner.

Uitkeringen

De uitkeringen worden continu betaalbaar verondersteld.

Leeftijden

De leeftijd van de (gewezen) deelnemer, de nabestaande of de wees wordt in jaren en maanden nauwkeurig vastgesteld.

Rekenrente

Conform de rentetermijnstructuur per 31 december 2015 zoals gepubliceerd door DNB (inclusief UFR, gebaseerd op het driemaands-gemiddelde).

Leeftijdsverschil

Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw is op 3 jaar gesteld (man ouder dan vrouw).

Kosten

In de reguliere voorziening is geen opslagpercentage voor toekomstige uitvoeringskosten opgenomen. Uitvoeringskosten worden ieder jaar door de sponsor vergoed. In de premiestelling wordt rekening gehouden met een opslag voor kosten van 2,8%. Deze vallen, tezamen met het jaarlijks fondsrendement op deze voorziening, vrij in een kostenvoorziening. Deze kostenvoorziening bedraagt ultimo 2015 € 3.551.

Arbeidsongeschiktheid

Als onderdeel van de voorziening pensioenverplichtingen zijn de toekomstige rechten van arbeidsongeschikte deelnemers opgenomen, waarvoor een (gedeeltelijke) vrijstelling van premiebetaling van toepassing is.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Deze voorziening is op dezelfde grondslagen gebaseerd als de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds.

Resultaatbepaling

Algemeen

De baten en lasten worden toegerekend aan het jaar waarop ze betrekking hebben.

Directe beleggingsopbrengsten

Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt in dit verband verstaan:

- rente;
- dividend;
- soortgelijke opbrengsten.

Indirecte beleggingsopbrengsten.

Onder indirecte beleggingsopbrengsten worden de volgende resultaten opgenomen:

- gerealiseerde en niet-gerealiseerde koersverschillen van aandelen, aandelen vastgoedmaatschappijen en obligaties;
- valutaverschillen inzake deposito's en bankrekeningen in buitenlandse valuta en valutatermijntransacties.

Kosten vermogensbeheer

Onder de kosten vermogensbeheer worden de administratiekosten opgenomen die verband houden met het beheer van de beleggingen.

Kasstroomoverzicht

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

Toelichting op de balans per 31 december

in duizenden euro

Activa

[1] Beleggingen voor risico pensioenfonds ¹⁾

Categorie	Stand ultimo 2014	Aankopen/Verstrekkingen	Verkopen/aflossingen	Gerealiseerde koersverschillen	Niet-gerealiseerde koersverschillen	Stand ultimo 2015
Onroerende zaken						
Aandelen vastgoedmaatschappijen	7.747	0	-28	0	293	8.012
Zakelijke waarden						
Aandelen beleggingsfondsen	69.590	14.700	-6.200	2.300	3.958	84.348
Vastrentende waarden						
Staatsobligaties	3.898	12.181	-100	-1	-431	15.547
Bedrijfsobligaties	0	358	-30	0	-1	327
Obligatiefondsen	58.999	19.007	-39.885	11.913	-13.691	36.343
	62.897	31.546	-40.015	11.912	-14.123	52.217
Overige beleggingen						
Beleggingen in ABN-AMRO						
Schöder Euro Bonds	127	0	0	0	41	168
Liquide middelen inzake beleggingen	28	0	-10	0	0	18
Totaal belegd vermogen	140.389	46.246	-46.253	14.212	-9.831	144.763

Methodiek bepaling marktwaarde

Level 1: Directe marktwaardering: beursnotering in een actieve markt (waarop geen prijsaanpassingen worden uitgevoerd).

Level 2: Afgeleide marktwaardering: geen directe beursnotering maar andere uit de markt waarneembare data danwel een prijs gebaseerd op een transactie in een niet actieve markt met niet-significante prijsaanpassing (gebaseerd op aannames en schattingen).

Level 3: Modellen en technieken: marktwaardebepaling niet gebaseerd op marktdata, maar gebaseerd op aannames en schattingen die de prijs significant beïnvloeden.

1) Voor een verdere toelichting van de beleggingen wordt verwezen naar de risicoparagraaf.

	Level 1	Level 2	Level 3	Stand ultimo 2015
Onroerende zaken				
Aandelen vastgoedmaatschappijen	0	0	8.012	8.012
Zakelijke waarden				
Aandelen beleggingsfondsen	20.137	64.211	0	84.348
Vastrentende waarden				
Staatsobligaties	15.547	0	0	15.547
Bedrijfsobligaties	327	0	0	327
Obligatiefondsen	36.343	0	0	36.343
	52.217	0	0	52.217
Overige beleggingen				
Beleggingen in ABN-AMRO Schröder Euro Bonds	168	0	0	168
Totaal belegd vermogen volgens level indeling	72.522	64.211	8.012	144.745
Overige beleggingen				
Liquide middelen inzake beleggingen				18
Totaal belegd vermogen				144.763

Onderstaande tabel geeft de levelindeling weer van het vorig verslagjaar.

	Level 1	Level 2	Level 3	Stand ultimo 2014
Onroerende zaken				
Aandelen vastgoedmaatschappijen	0	0	7.747	7.747
Zakelijke waarden				
Aandelen beleggingsfondsen	18.549	51.041	0	69.590
Vastrentende waarden				
Staatsobligaties	3.898	0	0	3.898
Obligatiefondsen	0	58.999	0	58.999
	3.898	58.999	0	62.897
Overige beleggingen				
Beleggingen in ABN-AMRO Schröder Euro Bonds	127	0	0	127
Totaal belegd vermogen volgens level indeling	22.574	110.040	7.747	140.361
Overige beleggingen				
Liquide middelen inzake beleggingen				28
Totaal belegd vermogen				140.389

[2] Beleggingen voor risico deelnemers

Categorie	Stand ultimo 2014	Aankopen/Verstrekkingen	Verkopen/aflossingen	Her-rubricering ¹⁾	Herwaarderingen	Stand ultimo 2015
SC Johnson Regeling	1.305	0	0	-1.365	60	0
Beleggingspensioen	8.294	724	-106	1.365	241	10.518
Vrijwillig bijsparen	5.896	2	-86	0	228	6.040
Totaal belegd vermogen	15.495	726	-192	0	529	16.558

De beleggingen voor rekening en risico deelnemers kunnen onderverdeeld worden in de volgende onderdelen:

1) Ultimo 2015 zijn de deelnemers van de SC Johnson Regeling ingevaren in het Beleggingspensioen.

Beleggingen Collectieve SC Johnson Regeling

Dit betreft beleggingen van de groep ex-werknemers van Johnson Wax Professional (RTB), die tot en met het jaar 2005 nog deelnamen aan de pensioenregeling binnen Stichting Pensioenfonds SC Johnson en per 1-1-2006 zijn toegetreden tot de nieuwe pensioenregeling voor JohnsonDiversey welke wordt uitgevoerd door Pensura. Deze deelnemers hebben bij hun overgang naar Pensura de keuze gehad om hun overdrachtswaarde in een collectieve of individuele beschikbare premieregeling onder te brengen. Het saldo gepresenteerd onder deze beleggingen betreft het saldo van de groep mensen per ultimo 2011 die gekozen hebben voor het collectief beleggen van hun opgebouwde overdrachtswaarde.

De SC Johnson regeling is per 31 december 2015 beëindigd. De kapitalen van de deelnemers aan deze regeling zijn ingevaren in het Beleggingspensioen.

Beleggingen uit beleggingspensioenen

Dit zijn de beleggingen van de deelnemers die deelnemen in de regeling "JD Combinatiepensioen" en die een bijdrage krijgen in de beleggingspensioenmodule, voor zover het basisjaarinkomen boven het maximum basisjaarinkomen van € 54.723,75 per 1 januari 2015 (€ 55.555,73 per 1 januari 2016) uitstijgt.

Beleggingen uit vrijwillig bijsparen

Dit betreft het saldo van de beleggingen van de deelnemers aan het "JD Combinatiepensioen" die gekozen hebben om vrijwillig bij te sparen, onder voorbehoud van de daarvoor beschikbare fiscale ruimte.

	2015	2014
[3] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen		
Herverzekerde rechten	88	85
[4] Vorderingen en overlopende activa		
Premies		
Dit betreffen nog te vorderen premies	139	0
Verzekeringsmaatschappijen		
Herverzekering (Zwitserleven)	48	30
Lopende intrest		
Vastrentende waarden	363	96
Banken	0	2
	363	98
Totaal vorderingen en overlopende activa	550	128

Alle vorderingen en overlopende activa hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

[5] Liquide middelen

ING Bank N.V.

	2015	2014
	615	537
	615	537

Deze liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds.
Op deze rekening van de ING Bank is een 'intraday' kredietfaciliteit afgegeven van € 150.000.

Passiva

[6] Reserves

Algemene reserve

Stand 31 december

Besteding van het saldo van baten en lasten

	12.968	13.562
	-2.903	-594
	10.065	12.968

Stand per 31 december

Het minimaal vereiste vermogen bedraagt 103,7% (2014: 104,2%).

Het vereiste vermogen bedraagt 126,4% (2014: 127,0%).

De dekkingsgraad is 106,6% (2014: 110,2%).

De beleidsdekkingsgraad is 106,9%.

De dekkingsgraad 2014 is vastgesteld als de reserves plus de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds gedeeld door de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds.

In 2015 is de dekkingsgraad vastgesteld als het totaal eigen vermogen plus de totale technische voorzieningen, zijnde het pensioenvermogen, gedeeld door de totale technische voorzieningen. Dit alles op voorschrift van DNB.

De beleidsdekkingsgraad is bepaald als de 12-maands gemiddelde dekkingsgraad waarbij voor het einde van een kwartaal de dekkingsgraad wordt gebruikt zoals gerapporteerd in de K-Staten DNB en voor het einde van het jaar de dekkingsgraad wordt gebruikt zoals gerapporteerd in de J-staten DNB.

De toeslagverlening over 2015 is 0,0% (2014: 0,0%).

Het fonds kwam ultimo het vierde kwartaal 2015 in een tekort en heeft een herstelplan ingediend bij DNB waarin wordt aangetoond dat de beleidsdekkingsgraad binnen de gekozen hersteltermijn van 10 jaar herstelt tot het niveau van de vereiste dekkingsgraad.

[7] Langlopende schulden

Achtergestelde lening ¹⁾

	2015	2014
Stand begin boekjaar	129	129
Onttrekking i.v.m. vrijval naar onderneming	-69	0
Onttrekking i.v.m. 4% rendementsgarantie	-60	0
Stand einde boekjaar	0	129

Technische voorzieningen

[8] Ontwikkeling van de technische voorziening voor risico pensioenfondsen

Stand per 1 januari	127.432	105.623
Toevoeging pensioenopbouw	2	79
Toeslagverlening actieve deelnemers	0	1
Toeslagverlening gewezen deelnemers	0	-3
Toeslagverlening pensioengerechtigden	1	0
Benodigde intresttoevoeging ²⁾	331	959
Toename voorziening voor toekomstige kosten	0	1
Uitkeringen	-1.965	-1.873
Actuarieel resultaat op sterfte	251	73
Waardeoverdrachten	-99	-307
Actuarieel resultaat op mutaties	-28	-181
Wijzigingen actuariële grondslagen/methoden	808	-34
Overige mutaties technische voorzieningen	-1	-1
Wijziging rentecurve	8.350	23.095
Stand per 31 december	135.082	127.432

1) *Garantielening werkgever.*

2) *De rentetoevoeging is gelijk aan de 1-jaars rente voor de voorziening pensioenverplichtingen. Voor 2015 is deze gelijk aan 0,16% (2014: 0,18%).*

	2015	2014
De technische voorzieningen zijn als volgt opgebouwd:		
Actieve deelnemers	2.340	2.108
Gewezen deelnemers	93.494	87.235
Pensioengerechtigden	39.248	34.368
Kostenvoorziening	0 ¹⁾	3.618
Voorziening rendementsgarantie	0	103
Stand voorziening per 31 december	135.082	127.432
[9] Herverzekering		
Stand per 1 januari	85	69
Mutatie boekjaar	3	16
Stand per 31 december	88	85
Totaal technische voorzieningen	135.170	127.517
[10] Voorziening pensioenverplichtingen voor rekening en risico deelnemers		
Stand 1 januari	15.495	12.815
Stortingen	726	1.063
Opcodes	-192	-298
Rendement	529	1.915
Stand 31 december	16.558	15.495
[11] Kortlopende schulden en overlopende passiva		
Te betalen loonheffing	40	35
Sociale lasten	8	8
Administratiekosten AZL	119	10
Accountantskosten	14	11
Actuariskosten	97	69
Bestuurskosten	19	21
Aangesloten ondernemingen	69	88
Kosten vermogensbeheer	38	31
Diversen	3	12
	407	285

1) De kostenvoorziening is niet langer separaat vastgesteld, maar als opslag op netto voorziening en dus verdeeld onder actieven, slapers en gepensioneerden.

	2015	2014
Overlopende passiva		
Diversen	3	4
Nog door te storten spaarkapitalen	114	0
Nog te betalen BTW (UBS)	257	236
	374	240
Totaal kortlopende schulden en overlopende passiva	781	525

Alle kortlopende schulden en diverse overlopende passiva hebben een looptijd korter dan 1 jaar. De nog te betalen BTW heeft een looptijd > 1 jaar.

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Er zijn meerjarige contracten afgesloten met Kas Bank, Blackrock, UBS en AZL N.V. welke jaarlijks opzegbaar zijn.

Verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen de verbonden partijen, het fonds en de sponsor, de aangesloten ondernemingen en haar bestuurders. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van een vordering op (voormalige) bestuursleden.

De werkgever heeft een achtergestelde lening aan het fonds verstrekt. Dit betreft een lening ten behoeve van de rendementsgarantie van de SC Johnsonregeling. Het fonds ontvangt premie van de aangesloten ondernemingen. Deze bestaat hoofdzakelijk uit herstelpremie en een kostenopslag. Dit is geregeld vanuit de uitvoeringsovereenkomst.

Toelichting op de staat van baten en lasten

in duizenden euro

Bezoldiging bestuurders

De bestuurders van Stichting Pensioenfonds Pensura hebben in 2015 geen bezoldiging ontvangen ten laste van het fonds, met uitzondering van de voorzitter. Deze heeft in totaal een bedrag van € 40,6 (2014: € 41,6) ontvangen voor zijn diensten. De heer Leeftink, die gepensioneerd is, ontvangt een onkostenvergoeding volgens de vacatieregeling die door het bestuur met hem is overeengekomen.

Personeel

Gedurende het boekjaar 2015 had Stichting Pensioenfonds Pensura geen personeelsleden in dienst.

Baten en lasten	2015	2014
[12] Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds		
Directe beleggingsopbrengsten		
Onroerende zaken	246	305
Zakelijke waarden	0	12
Vastrentende waarden	232	101
Banken	-1	2
Waardeoverdrachten	-1	-3
	476	417
Indirecte beleggingsopbrengsten		
<i>Onroerende zaken</i>		
Ongerealiseerd resultaat	293	-143
<i>Zakelijke waarden</i>		
Ongerealiseerd resultaat	3.958	11.251
Gerealiseerd resultaat	2.300	0
<i>Vastrentende waarden</i>		
Ongerealiseerd resultaat	-14.123	10.218
Gerealiseerd resultaat	11.912	0
<i>Overige beleggingen</i>		
Ongerealiseerd resultaat	41	8
	4.381	21.334

	2015	2014
Kosten van vermogensbeheer		
Beheerloon ¹⁾ :		
– Kas Bank	-122	-77
– BlackRock	-53	-37
– UBS	-116	-97
	-291	-211
De kosten vermogensbeheer voor 2015 bedragen € 804,- (2014: € 345,-) per deelnemer. Hierbij is het aantal deelnemers gelijk aan het aantal actieve deelnemers en gepensioneerden. Deze sterke stijging wordt veroorzaakt door een afname van het aantal actieven.		
Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsv	4.566	21.540
[13] Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers		
Directe beleggingsopbrengsten	7	229
Indirecte beleggingsopbrengsten	522	1.685
	529	1.914
[14] Premiebijdragen		
Werkgeverspremie	2.777	2.364
Premie ANW-hiaat	2	2
Inkoopsommen	3	0
Premie premievrije doorbouw excedent	-2	0
FVP-premies	0	12
	2.780	2.378
De kostendekkende premie bedraagt	775	663
De gedempte premie bedraagt	775	649
De premie met bijdrage aan herstel bedraagt	n.v.t.	623
De feitelijke premie bedraagt	2.777	2.364
De kostendekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	92	158
– Opslag in stand houden vereist vermogen	25	47
– Opslag voor uitvoeringskosten	658	458
	775	663

1) Dit betreft bewaarloon en extra rapportages.

	2015	2014
De gedempte premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	92	147
– Opslag in stand houden vereist vermogen	25	44
– Opslag voor uitvoeringskosten	658	458
	775	649
De premie met bijdrage aan herstel is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	n.v.t.	158
– Opslag in stand houden vereist vermogen	n.v.t.	7
– Opslag voor uitvoeringskosten	n.v.t.	458
	n.v.t.	623
De feitelijke premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	92	147
– Opslag in stand houden vereist vermogen	25	44
– Opslag voor uitvoeringskosten	658	458
– Herstelpremie	2.002	1.715
	2.777	2.364
[15] Premiebijdragen voor risico deelnemers		
Premies pensioensparen	726	1.063
[16] Onttrekking beleggingen voor risico deelnemers		
Doorstorting spaarkapitaal	-93	-130
Inkoop rechten	-3	0
Overlijden	-76	0
Waardeoverdrachten	-20	-168
	-192	-298
[17] Saldo van overdrachten van rechten voor risico pensioenfonds		
Overgenomen pensioenverplichtingen	0	16
Overgedragen pensioenverplichtingen	-70	-347
	-70	-331

	2015	2014
[18] Pensioenuitkeringen		
Ouderdomspensioen	-1.796	-1.703
Invalideitpensioen	-28	-28
Partnerpensioen	-107	-94
Wezenpensioen	-2	-2
Afkoopsommen	-6	0
ANW-hiaat pensioen	-26	-25
	-1.965	-1.852
[19] Mutatie voorziening voor risico deelnemers		
Aankopen	-726	-1.063
Verkopen	192	298
Rendement	-529	-1.914
	-1.063	-2.679
[20] Herverzekering		
Premie	-92	-92
Herverzekerde uitkeringen	48	30
	-44	-62
[21] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		
AZL:		
– Administratie	-307	-250
– Implementatie reglement 2015	-91	0
Accountant (controle jaarrekening) ¹⁾	-29	-22
Actuaris (jaarwerk en advies)	-138	-93
Actuaris (certificering)	-27	-21
Bestuur	-48	-59
De Nederlandsche Bank	-11	-11
Overige	-7	-2
	-658	-458

De pensioenuitvoerings- en administratiekosten voor 2015 bedragen € 1.818,- per deelnemer (2014: € 750,-). Hierbij is het aantal deelnemers gelijk aan het aantal actieve deelnemers en gepensioneerden. Deze sterke stijging wordt veroorzaakt door een afname van het aantal actieven en de stijging van de pensioenuitvoerings- en administratiekosten.

1) Het volledige honorarium van de accountant heeft betrekking op controleopdrachten.

[22] Overige baten

Overleden geen nabestaanden pensioensparen
Diversen

	2015	2014
	77	0
	61	0
	138	0

In het verslagjaar 2015 zijn door de toezichthouders geen dwangsommen en/of bestuurlijke boetes opgelegd. Noch is een bewindsvoerder aangesteld.

Actuariële analyse van het resultaat

Wijziging rentetermijnstructuur
Beleggingsopbrengsten
Premies en koopsommen
Waardeoverdrachten
Uitkeringen
Sterfte
Reguliere mutaties
Toeslagverlening
Overige mutaties technische voorzieningen
Andere oorzaken

	2015	2014
	-8.350	-23.095
	4.234	20.582
	2.028	1.747
	30	-24
	0	21
	-127	-43
	28	181
	-1	2
	-807	35
	62	0
Resultaat	-2.903	-594

Risicoparaagraaf

(bedragen in duizenden euro)

In de risicoparaagraaf binnen het bestuursverslag is het beleid rond risicobeheersing uiteengezet. Hierna wordt een aantal specifieke risico's nader toegelicht en gekwantificeerd. Conform de berekeningen van het vereist eigen vermogen in het actuair rapport is de risicoparaagraaf gebaseerd op basis van het doorkijkbeginsel (lookthrough-principe) en wordt er rekening gehouden met recente ontwikkelingen zoals het gebruik van de meest recente UFR en de aangepaste definitie van de (beleids)dekkingsgraad en vereiste dekkingsgraad. Laatstgenoemde impliceert dat bij de berekening van de (beleids)dekkingsgraad en vereiste dekkingsgraad vanaf het jaarwerk van 2015 rekening gehouden dient te worden met het totale vermogen en de totale technische voorziening. In de risicoparaagraaf worden de afzonderlijke risico's van het vereist eigen vermogen gerelateerd aan de voorziening voor risico fonds. De impact van de aangepaste berekeningsmethodiek wordt afzonderlijk getoond. Onder het nieuwe FTK zijn de voorschriften voor de berekening van het vereist eigen vermogen aangescherpt en wordt getoetst op basis van het vereist eigen vermogen gebaseerd op de strategische verdeling. De impact van de afzonderlijke risico's wordt tevens getoond voor het feitelijk vereist eigen vermogen omdat de vereiste dekkingsgraad op basis van de feitelijke verdeling in het nieuwe FTK onder andere een belangrijke rol speelt bij de korte termijn risicohouding van het fonds.

Voor vergelijkingsdoeleinden is de presentatie van de vergelijkende cijfers op enkele plaatsen in deze risicoparaagraaf aangepast. Dit heeft geen effect gehad op de waarde van het vermogen of het resultaat van afgelopen verslagjaar.

Solvabiliteitsrisico

Het belangrijkste financieel risico voor het pensioenfonds is het niet kunnen nakomen van de pensioentoezeggingen. Een belangrijke maatstaf hiervoor is het aanwezig eigen vermogen. Wettelijk is een gestandaardiseerde methode (standaardmodel) vastgelegd om te kunnen toetsen of het aanwezig eigen vermogen voldoende is om een aantal specifieke financiële risico's op te kunnen vangen en daarmee of aan de pensioentoezeggingen kan worden voldaan. De berekeningen van het vereist eigen vermogen zijn met name van belang voor de premiestelling, herstelplan en haalbaarheidstoets van het fonds. De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds is per 31 december 2015 lager dan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling van het standaardmodel, waardoor het pensioenfonds in een tekort verkeert.

Jaarlijks vindt toetsing plaats aan de hand van dit standaardmodel. De verschillende standaard risicofactoren hierin worden benoemd onder de noemer S1 tot en met S6 en de S10. De S10 betreft het actief beheer risico en is onder het nieuwe FTK in het standaardmodel van DNB geplaatst. Naast de standaard risicocomponenten (S-componenten) is in de bepaling van het vereist eigen vermogen ook rekening gehouden met de volgende additionele risicocomponenten: leverage risico, liquiditeitsrisico (voornoemde risico's worden verwerkt binnen de berekeningen van de S2 middels een extra verzwaaring van de buffer) en concentratierisico S8. Hierna zijn de uitkomsten weergegeven voor de verschillende risicocategorieën op basis van de strategische beleggingsmix ultimo 2015 van 126,4% en het maximum van de feitelijke of strategische mix ultimo 2014. Ultimo 2014 werd getoetst op het maximum van beiden en niet op het strategisch vereist eigen vermogen zoals geldt onder het nieuwe FTK. Ultimo 2014 betrof dit het vereist eigen vermogen op basis van de strategische mix van 127,0%. Zoals eerder vermeld worden de afzonderlijke risico's uitgedrukt ten opzichte van de voorziening voor risico fonds. Zodoende kunnen de afzonderlijke risico's van 2015 vergeleken worden met de risico's van 2014.

	2015		2014	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	9.411	4,2	8.354	3,8
Zakelijke waarden risico (S2)	27.487	18,1	23.797	15,1
Valutarisico (S3)	11.841	2,6	18.189	7,5
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	9.044	4,4	2.047	0,1
Verzekeringstechnisch risico (S6)	4.469	0,4	4.663	0,5
Concentratierisico (S8)	0	0,0	0	0,0
Actief beheer risico (S10)	255	0,0	520	0,0
Diversificatie-effect	-22.385		-23.207	
Vereist eigen vermogen	40.122	29,7	34.363	27,0
Toevoeging 1% buffer herverzekerde TV	0	0,0		
Afname voor toerekening totale TV	0	-3,3		
Totaal Vereist eigen vermogen	40.122	26,4		
Dekkingsgraad		106,6		110,2
Beleidsdekkingsgraad (2015)		106,9		-
Minimaal vereiste dekkingsgraad		103,7		104,2
Strategisch vereiste dekkingsgraad		126,4		127,0
Feitelijk vereiste dekkingsgraad		129,0		126,6

De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad. In de berekening van de beleidsdekkingsgraad is rekening gehouden met de aangepaste definitie van de becijfering van de dekkingsgraad. Zoals aangegeven dient de dekkingsgraad becijferd te worden door rekening te houden met het totale vermogen en de totale technische voorziening. In boekjaar 2014 was de dekkingsgraad van 110,2% leidend. Afgezet tegen de beleidsdekkingsgraad van 2015 van 106,9%, is de (beleids) dekkingsgraad afgenomen met 3,3%-punt.

Renterisico

Het renterisico wordt veroorzaakt, doordat de rentegevoeligheid van de verplichtingen afwijkt van de rentegevoeligheid van de beleggingen. Het pensioenfonds kent een langere looptijd voor pensioenverplichtingen dan voor de looptijd van de beleggingen. Onderstaande duration cijfers geven meer inzicht.

Duration van de vastrentende waarden 18,8 (2014: 11,4)

Duration van de pensioenverplichtingen 20,6 (2014: 19,9)

Voor de vaststelling van het renterisico bij het vereist eigen vermogen worden de kasstromen van de rentegevoelige beleggingen afgezet tegen de kasstromen van de voorziening pensioenverplichtingen. Vervolgens worden beide kasstromen afgezet tegen door DNB bepaalde renteschokken die per looptijd verschillen. Op basis van deze renteschokken kan de impact op de technische voorziening en de impact op alle rentegevoelige beleggingen worden berekend. Overeenkomstig kan een afdekkingspercentage

worden berekend. Rentegevoeligheid is één van de belangrijkste factoren bij de bepaling van de (strategische) assetallocatie van de portefeuille.

Strategisch dekt het fonds volgens het beleggingsmandaat 25,0% van het renterisico van haar verplichtingen af.

	Feitelijke verdeling		Strategische verdeling	
	in €	%	in €	%
Impact op technische voorziening voor risico fonds (A)	12.548		12.548	
Impact op de rentegevoelige beleggingen (B)	4.390		3.137	
Renterisico	8.158	3,3	9.411	4,2
Afdeckingspercentage (B/A)		30,3		25,0

Hoogte buffer

Op basis van de vereist eigen vermogen berekeningen bedraagt de buffer voor het feitelijk renterisico 8.158 (3,3%) en voor het strategisch renterisico 9.411 (4,2%) ultimo 2015.

Zakelijke waarden risico

Het pensioenfonds loopt het risico dat haar beleggingen in aandelen, vastgoed en hedgefonds en private equity in waarde dalen. In het beleggingsbeleid wordt met dergelijke risico's rekening gehouden door ondermeer een toepassing van voldoende spreiding in de beleggingsportefeuille naar categorieën, markten en dergelijke. De volatiliteit van de marktwaarden (prijsrisico's) van beleggingen wordt periodiek geëvalueerd en kan leiden tot bijstellingen in het vermogensbeheer. In onderstaande tabel wordt de verdeling naar de verschillende zakelijke waarden categorieën getoond.

	2015		2014	
	€	%	€	%
<i>Verdeling onroerende en zakelijke waarden per categorie:</i>				
Indirecte beleggingen in vastgoed (beursgenoteerd)	8.012	8,7	7.747	10,0
Zakelijke waarden ontwikkelde markten (Mature markets)	80.822	87,5	65.485	84,7
Zakelijke waarden opkomende markten (Emerging markets)	3.526	3,8	4.105	5,3
	92.360	100,0	77.337	100,0

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch zakelijke waarden risico rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven schokken die variëren overeenkomstig de risicograad van het type belegging. Deze standaardschokken zijn verder opgehoogd om zodoende rekening te houden met de volgende additionele risicocomponenten: leverage risico en liquiditeitsrisico. De buffer voor het feitelijk zakelijke waarden risico bedraagt 34.803 (23,8%) en voor het strategisch zakelijke waarden risico 27.487 (18,1%).

Valutarisico

Het valutarisico wordt veroorzaakt, doordat de verplichtingen van het pensioenfonds in euro's luiden terwijl veel van de beleggingen van het pensioenfonds in niet-euro luiden. Het pensioenfonds loopt het risico dat haar buitenlandse beleggingen dalen in waarde als gevolg van valutakoersontwikkelingen. Door meer dan 100% van het risico af te dekken loopt het fonds risico bij een stijging van vreemde valuta ten opzichte van de euro.

Het valutarisico wordt berekend aan de hand van een scenario waarbij wordt uitgegaan van een waardedaling van de beleggingen in vreemde valuta van 20%. Het valutarisico is het totale negatieve effect op de waarde van alle beleggingen als gevolg van dit scenario. Het fonds dekt geen valutarisico af middels derivaten. De strategische blootstelling in niet-eurolanden is vastgesteld op basis van de landenverdeling van de onderliggende benchmark, waarbij rekening is gehouden met de strategische valuta-afdekking.

	2015		2014	
	€	%	€	%
<i>Zakelijke waarden naar valuta:</i>				
Euro	13.651	16,2	8.092	11,6
Amerikaanse dollar	45.401	53,8	40.579	58,4
Australische dollar	137	0,2	859	1,2
Canadese dollar	592	0,7	442	0,6
Britse pond sterling	8.779	10,4	6.305	9,1
Hongkong dollar	175	0,2	354	0,5
Japanse yen	6.249	7,4	5.233	7,5
Singaporese dollar	204	0,2	176	0,3
Overige valuta (o.a. Zwitserse franc)	9.160	10,9	7.550	10,8
	84.348	100,0	69.590	100,0
<i>Onroerende zaken naar valuta:</i>				
Euro	8.012	100,0	7.747	100,0
	8.012	100,0	7.747	100,0

	2015		2014	
	€	%	€	%
<i>Vastrentende waarden naar valuta:</i>				
Euro	51.502	98,7	60.732	96,6
Amerikaanse dollar	683	1,3	2.107	3,3
Australische dollar	0	0,0	6	0,0
Canadese dollar	2	0,0	2	0,0
Britse pond sterling	22	0,0	3	0,0
Japanse yen	0	0,0	39	0,1
Niet euro	8	0,0	8	0,0
	52.217	100,0	62.897	100,0

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch valuta risico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 20% voor valuta in ontwikkelde landen en van 35% voor valuta in opkomende markten die berekend wordt op de niet-euro beleggingen na afdekking. De buffer voor het feitelijk valuta risico bedraagt 13.393 (3,0%) en voor het strategisch valuta risico 11.841 (2,6%).

Grondstoffenrisico

Het pensioenfonds belegt niet in grondstoffen en loopt daarmee geen risico dat de waarde van deze beleggingen daalt als gevolg van marktontwikkelingen.

Kredietrisico

Het pensioenfonds loopt het risico dat één of meerdere van haar tegenpartijen niet aan de voorafgesproken betalingen kan voldoen. Bij de berekening van het kredietrisico dient het effect van de kredietwaardigheid van de partijen, waarin belegd wordt, tot uitdrukking te komen. Het kredietrisico komt tot uitdrukking in de zogenaamde creditspread. Deze creditspread is het verschil tussen de uitkering die afhangt van de kredietwaardigheid van de tegenpartij en een uitkering die met volledige zekerheid (risicovrij) tot uitkering zal komen.

Het kredietrisico binnen de vastrentende waarden portefeuille kan gemeten worden aan de hand van de creditspread. Een andere indicator voor het aanwezige kredietrisico binnen de vastrentende waarden portefeuille van het fonds is de rating afgegeven door een kredietbeoordelaar. Een AAA rating impliceert dat de vastrentende waarden belegging geen kredietrisico loopt. Daarentegen worden beleggingen die geclassificeerd staan onder 'lager dan BBB' als zeer risicovol beschouwd. Cash wordt als kredietrisicovrij beschouwd.

	2015		2014	
	€	%	€	%
<i>Rating vastrentende waarden:</i>				
AAA	20.506	39,3	14.288	22,7
AA	6.939	13,3	10.630	16,9
A	4.454	8,5	12.873	20,5
BBB	6.145	11,8	19.122	30,4
Lager dan BBB	2.517	4,8	5.984	9,5
Geen rating	11.656	22,3	0	0,0
	52.217	100,0	62.897	100,0
<i>Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:</i>				
Resterende looptijd < 1 jaar	0	0,0	17.121	27,2
Resterende looptijd >1 < 5 jaar	0	0,0	2.366	3,8
Resterende looptijd >= 5 jaar	52.217 ¹⁾	100,0	43.410	69,0
	52.217	100,0	62.897	100,0

Hoogte buffer

Binnen de berekening van het standaardmodel wordt een kredietrisico becijferd conform de ratingverdeling van de vastrentende waardenportefeuille. Naar mate de rating slechter wordt neemt de te hanteren buffer toe. Afgaande op de hierboven genoemde ratingverdeling resulteert dit in een buffer voor het feitelijk kredietrisico van 5.002 (2,2%) en voor het strategisch kredietrisico van 9.044 (4,4%).

Verzekeringstechnisch risico

Binnen het verzekeringstechnische risico worden in principe alleen risico's meegenomen die verband houden met sterfte. Het omvat de risico's als gevolg van afwijkingen ten opzichte van de verwachte sterfte en afwijkingen van de verwachte sterftetrend (langlevensrisico). Tot het verzekeringstechnische risico worden gerekend: procesrisico, risico-opslag voor afwijkingen ten opzichte van de sterftetrend en negatieve stochastische afwijkingen van de verwachtingswaarde. Deze drie risico's bedragen een percentage van de op actuele waarde berekende technische voorziening. Het procesrisico neemt af naarmate het deelnemersbestand toeneemt, omdat het sterfteproces dan beter kan worden geschat. De beide andere risicofactoren houden respectievelijk rekening met de onzekerheid in de sterftetrend en met de negatieve stochastische afwijkingen.

In verband met het langlevensrisico wordt aanvullend boven het hanteren van de prudente grondslagen, de Voorziening toekomstige sterfteontwikkeling gevormd.

Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk verzekeringstechnisch risico bedraagt 4.469 (0,3%) en voor het strategisch verzekeringstechnisch risico 4.469 (0,4%) ultimo 2015.

1) Het pensioenfonds belegt enerzijds in beleggingsfondsen die vanwege de herbeleggingen in principe nooit aflopen en anderzijds in staatsobligaties met een looptijd langer dan 5 jaar.

Concentratierisico

Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen.

De spreiding van de portefeuille is in de toelichting op de balans nader toegelicht. Ook "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.

	2015		2014	
	€	%	€	%
Onroerende zaken				
<i>Verdeling onroerende zaken per sector:</i>				
Kantoren	2.554	31,9	2.383	30,8
Winkels	3.647	45,5	3.646	47,1
Woningen	1.788	22,3	1.704	22,0
Overige	23	0,3	14	0,1
	8.012	100,0	7.747	100,0
<i>Verdeling onroerende zaken per regio:</i>				
Europa	8.012	100,0	7.747	100,0
	8.012	100,0	7.747	100,0

Grote posten: onroerende zaken van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in onroerende zaken

CBRE Dutch Retail Fund II BV	2.218	28,0	2.249	29,0
CBRE Property Fund Central and Eastern Europe	1.945	24,0	1.940	25,0
CBRE Dutch Office Fund	1.866	23,0	1.623	21,0
CBRE Dutch Residential Fund II BV	1.786	22,0	1.702	22,0

	2015		2014	
	€	%	€	%
Zakelijke waarden				
<i>Verdeling zakelijke waarden per regio:</i>				
Europa	31.117	36,9	19.239	27,6
Noord-Amerika	38.056	45,1	39.832	57,2
Midden- en Zuid-Amerika	400	0,5	503	0,7
Azië	2.627	3,1	2.824	4,1
Oceanië	11.357	13,5	6.703	9,6
Overige	791	0,9	489	0,8
	84.348	100,0	69.590	100,0
<i>Verdeling zakelijke waarden per sector:</i>				
Financiële instellingen	16.764	19,9	13.430	19,3
Informatietechnologie	11.739	13,9	10.334	14,8
Industriële ondernemingen	8.775	10,4	6.912	9,9
Niet-cyclische consumentengoederen	8.759	10,4	7.252	10,4
Cyclische consumentengoederen	10.836	12,8	8.259	11,9
Energie	6.037	7,2	4.868	7,0
Nutsbedrijven	2.493	3,0	2.104	3,0
Telecommunicatie	3.020	3,6	2.717	3,9
Basisindustrieën	4.294	5,1	3.689	5,3
Gezondheidszorg	10.884	12,9	9.177	13,2
Andere sectoren	747	0,9	848	1,2
	84.348	100,0	69.590	100,0

Grote posten: zakelijke waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in zakelijke waarden

BlackRock MSCI US Equity Index Fund B	30.871	37,0	32.656	47,0
BlackRock MSCI Europe Index Fund B	24.326	29,0	13.553	19,0
UBS Luxembourg IF Key Selection Global Equity BA Fund	16.717	20,0	15.236	22,0
BlackRock MSCI Pacific RIM ex-Japan Fund B	4.839	6,0	0	0,0

	2015		2014	
	€	%	€	%
Vastrentende waarden				
<i>Verdeling vastrentende waarden per regio:</i>				
Europa	41.658	79,9	51.577	82,0
Noord-Amerika	0	0,0	78	0,1
Midden- en Zuid-Amerika	2	0,0	7.324	11,6
Azië	0	0,0	1.583	2,5
Oceanië	0	0,0	44	0,1
Overig	10.557	20,1	2.291	3,6
	52.217	100,0	62.897	100,0

Grote posten: vastrentende waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in vastrentende waarden

Pimco GIS Euro Ultra Long Duration EUR	19.365	37,0	20.337	32,0
Nederlandse Staatsobligaties	15.547	30,0	0	0,0
Lyxor Ultra Long Duration Euro Government FTSE MTS 25+ jr.	6.753	13,0	0	0,0
iShares Euro Government Bond 15-30 jr. UCITS ETF ¹⁾	5.321	10,0	0	0,0
UBS Lux Bond Fund - Euro High Yield	4.903	9,0	0	0,0
Pimco GIS Emerging Markets Bond Fund EUR Hdg	0	0,0	9.834	16,0
Pimco GIS Euro Bond Fund EUR	0	0,0	26.416	42,0

Hoogte buffer

In het standaardmodel is rekening gehouden met een additionele buffer door rekening te houden met het concentratierisico (S8) dat het fonds loopt binnen haar vastrentende waarden portefeuille. Het betreffen landenconcentraties binnen de vastrentende waarden portefeuille die meer dan 2% van de totale marktwaarde van de beleggingsportefeuille in beslag nemen en een slechtere rating dan AAA hebben. De buffer voor het feitelijk concentratierisico bedraagt 0 (0,0%) en voor het strategisch concentratierisico risico 0 (0,0%).

Actief beheer risico

Actief beheer risico ontstaat doordat fondsbeheerders actief beheer voeren op (delen van) de beleggingsportefeuille. Onder actief beheer worden afwijkende posities in portefeuilles verstaan die worden ingenomen ten opzichte van strategische benchmarks. De mate van actief beheer wordt bepaald aan de hand van de tracking error. Een lage tracking error impliceert dat het feitelijke rendement dicht bij de gekozen benchmark ligt, terwijl een hoge tracking error aangeeft dat het rendement duidelijk van de benchmark afwijkt. Een hogere tracking error impliceert een hoger actief beheer risico.

¹⁾ Binnen dit fonds is sprake van securities lending (het uitlenen van beleggingen). Gemiddeld bedraagt dit circa 30% van de marktwaarde.

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt alleen een actief beheer risico becijferd voor de aandelenportefeuille indien de tracking error groter is dan 1%. Voor het pensioenfonds resulteert een buffer voor het feitelijk actief beheer risico van 297 (0,0%) en voor het strategisch actief beheer risico van 255 (0,0%), omdat de tracking error van de totale aandelenportefeuille 0,48% bedraagt.

Effect toerekenen naar totale vereiste dekkinggraad

Om van de vereiste dekkinggraad voor risico fonds te geraken tot de vereiste dekkinggraad dient een aanpassing van -3,6%-punt toegevoegd te worden op basis van de feitelijke verdeling en een aanpassing van -3,3%-punt op basis van de strategische verdeling. Deze aanpassingen dienen gemaakt te worden omdat het fonds een technische voorziening voor risico deelnemers heeft.

Utrecht, 23 juni 2016

Het bestuur

N. Mooij (voorzitter)

D. Geerlings (secretaris)

J. ten Berge

A. Gengler

B. Leeftink

Overige gegevens

Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen belangrijke gebeurtenissen na balansdatum.

Resultaatbestemming

Resultaatverdeling

Het bestuur heeft op grond van de statuten besloten het negatieve resultaat over het boekjaar 2015 als volgt te verdelen:

	2015
	x € 1.000
Algemene reserve	-2.903
	-2.903

Actuariële verklaring

Opdracht

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

Onafhankelijkheid

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

Gegevens

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

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 1.400.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 70.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De door het pensioenfonds verstrekte administratieve basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

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

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

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

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

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

Oordeel

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

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

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet met uitzondering van artikel 132. Ten aanzien van artikel 135 (prudent person) merk ik op dat bij de beoordeling rekening is gehouden met de acties die het afgelopen verslagjaar door het bestuur zijn uitgevoerd, waarbij het voor aankomend jaar noodzakelijk is dat het bestuur verdere verbeteringen doorvoert in verband met het beleggingsbeleid.

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

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

Apeldoorn, 23 juni 2016

drs. J.L.A. Schilder AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het Bestuur van Stichting Pensioenfonds Pensura

Verklaring over de jaarrekening 2015

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Pensura per 31 december 2015 en van het resultaat over 2015, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

Wat we gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening 2015 van Stichting Pensioenfonds Pensura (de Stichting) te Utrecht gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

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

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Controleaanpak

Samenvatting

Goedkeurende controleverklaring

Materialiteit

- Materialiteit van EUR 1,4 miljoen
- 1% van het pensioenvermogen

Kernpunten

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

Materialiteit

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

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 1,4 miljoen (circa 1,0% van het pensioenvermogen). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen (stichtingskapitaal, reserves en technische voorzieningen voor risico fonds en deelnemer) per 31 december 2015. Wij beschouwen het pensioenvermogen als de meest geschikte benchmark, omdat het pensioenvermogen een bepalende factor is in de berekening van de beleidsdekkingsgraad die de financiële positie van de Stichting weergeeft. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij hebben met het Bestuur afgesproken dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de EUR 70 duizend aan het Bestuur rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners

De Stichting heeft het beheer van de beleggingen uitbesteed aan KAS BANK N.V. De pensioenadministratie is uitbesteed aan AZL N.V. De jaarrekening wordt opgesteld op basis van informatie over de beleggingen en beleggingsopbrengsten die is verstrekt door KAS BANK N.V. en informatie over de technische voorzieningen, premiebijdragen en pensioenuitkeringen en overige financiële posten die is verstrekt door AZL N.V.

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

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden en bevindingen van andere onafhankelijke accountants inzake de voor de Stichting relevante interne beheersingsmaatregelen van KAS BANK N.V. en AZL N.V. in de specifiek daarvoor opgestelde (ISAE 3402 Type II-)rapportages.

Onze controlewerkzaamheden bestaan uit het bepalen van de minimaal verwachte interne beheersingsmaatregelen. Op basis daarvan evalueren wij de in de ISAE 3402-rapportage beschreven interne beheersingsmaatregelen, verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking gedurende 2015 en de uitkomsten daarvan. Ook beoordelen wij de evaluatie door het Bestuur van de kwaliteit van de uitbesteding aan KAS BANK N.V. en AZL N.V.

Wij hebben eigen gegevensgerichte analyses uitgevoerd waarbij wij de uitkomsten van directe beleggingsopbrengsten, premiebijdragen en uitkeringen hebben getoetst op basis van verwachtingen die wij zelf hiervoor hebben ontwikkeld. Wij hebben door middel van deelwaarnemingen beleggingen, beleggingsstromen, mutaties in de pensioenadministratie, premiebijdragen en uitkeringen aan de hand van brondocumentatie bij de dienstverlener onderzocht.

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

De kernpunten van onze controle

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

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

Schattingonzekerheid in de waardering van beleggingen

Omschrijving

De beleggingen vormen een significante post op de balans van de Stichting en worden gewaardeerd op marktwaarde. Uit de toelichting op pagina 54 van de jaarrekening blijkt dat voor EUR 72 miljoen (50%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op afgeleide marktnoteringen en andere geschikte waarderingsmodellen. Het bepalen van de marktwaarde voor deze beleggingen is complex(er) en bevat subjectieve schattingselementen.

Het maken van de schattingen vergt een hogere mate van oordeelsvorming van het bestuur. Gezien de invloed hiervan op de waardering van de beleggingen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de beleidsdekkingsgraad, vormde de waardering van beleggingen met behulp van schattingen een kernpunt in onze controle.

In de toelichting op pagina's 49 tot en met 52 geeft de Stichting de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In toelichting 1 zijn de gehanteerde waarderingmethoden en belangrijke veronderstellingen voor waardering van de beleggingen uiteengezet, inclusief onzekerheden.

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

Onze aanpak

Voor individueel significante beleggingen, waarvoor de waardering tot stand komt met behulp van schattingen, maken wij gebruik van de beheersmaatregelen die zijn ingericht bij de vermogensbeheerder en die onderdeel zijn van de ISAE 3402 Type II-rapportage (waarbij een goedkeurend assurancerapport van de accountant is afgegeven). Deze relevante beheersmaatregelen zijn gericht op de aanstelling van betrouwbare fondsmanagers enerzijds en de betrouwbare aanlevering van, en toereikende beoordeling op, periodieke performanc cijfers anderzijds. Daarnaast hebben wij de aansluiting vastgesteld tussen de financiële administratie en actuele financiële rapportages van de vermogensbeheerder.

De waardering van beleggingen in zakelijke waarde is gebaseerd op afgeleide marktnoteringen. De waardering van beleggingen in indirect vastgoed is gebaseerd op andere geschikte waarderingsmodellen. Vervolgens hebben wij de waardering van beleggingen, gebaseerd op afgeleide marktnoteringen onderzocht. De waardering van deze beleggingen hebben wij getoetst aan de hand van recente, door een andere onafhankelijke accountant gecontroleerde jaarrekeningen. Wij hebben hierbij onder meer aandacht besteed aan consistentie met de waarderingsgrondslagen van de Stichting ten opzichte van die van het beleggingsfonds alsmede de strekking van de verklaring van de andere onafhankelijke accountant. Significante afwijkingen zijn door ons nader onderzocht. Bovendien hebben wij ook de monitoring van de uitvoeringsorganisatie op recente financiële informatie van de beleggingen na balansdatum in onze werkzaamheden betrokken.

Onze observatie

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

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

Schattingonzekerheid in de waardering van de technische voorzieningen

Omschrijving

De technische voorzieningen vormen een significante post op de balans van de Stichting en worden gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De waardering van de technische voorziening komt tot stand door middel van een berekening waarin aanspraakgegevens van deelnemers met behulp van belangrijke schattingen over levensverwachtingen, kostenniveaus en arbeidsongeschiktheid worden vertaald naar verwachte toekomstige kasstromen (uitkeringen). De kasstromen worden contant gemaakt tegen de marktrente (rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank).

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

Het Bestuur heeft in de toelichting op pagina 51 en 52 de waarderingsgrondslagen en veronderstellingen voor de technische voorzieningen opgenomen. Op pagina 66 van de toelichting (risicoparagraaf) is de gevoeligheid van de berekening van de technische voorzieningen voor schattingen uiteengezet, inclusief onzekerheden.

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

Onze aanpak

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

Wij hebben de door het Bestuur gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen geëvalueerd. Hierbij hebben wij de consistentie, prudentie en actualiteit van de schattingsmethode en veronderstellingen betrokken. Wij hebben de onderbouwing van de veronderstellingen door het Bestuur geëvalueerd aan de hand van een toetsing van de historische betrouwbaarheid daarvan en algemeen geactualiseerde uitgangspunten zoals overlevingskansen. De gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen hebben wij besproken met de certificerend actuaris en geëvalueerd. Onze werkzaamheden omvatten verder het evalueren van de uitkomst van de actuariële analyse van het resultaat in relatie tot eerder gemaakte schattingen en kasstroomprojecties. Bij de uitvoering van deze werkzaamheden hebben wij gebruikgemaakt van een eigen actuariel deskundige.

Onze observatie

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

Verantwoordelijkheden van het Bestuur voor de jaarrekening

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

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

Het Bestuur is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de Stichting.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

Verklaring betreffende het bestuursverslag en de overige gegevens

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

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

Utrecht, 23 juni 2016

KPMG Accountants N.V.

J.C. van Kleef RA

Bijlagen

Overzicht belegd vermogen

in duizenden euro

	2015			2014		
	€	%	Strategische norm%	€	%	Strategische norm%
Onroerende zaken						
Aandelen vastgoedmaatschappijen	8.012	5,5		7.747	5,5	
Totaal onroerende zaken	8.012	5,5	0	7.747	5,5	7
Zakelijke waarden						
Aandelen beleggingsfondsen	84.348	58,1		69.590	49,5	
Totaal zakelijke waarden	84.348	58,1	62	69.590	49,5	48
Vastrentende waarden						
Obligatiefondsen	36.343	25,0		58.999	42,0	
Staatsobligaties	15.547	10,7		3.898	2,8	
Bedrijfsobligaties	327	0,2		0	0,0	
Lopende intrest	363	0,3		96	0,1	
Totaal vastrentende waarden	52.580	36,2	38	62.993	44,8	45
Overig						
Beleggingen in ABN-AMRO Schröder						
Euro Bonds	168	0,2		127	0,2	
Liquide middelen inzake beleggingen	18	0,0		28	0,0	
Lopende intrest banken en deposito's	0	0,0		2	0,0	
	186	0,2	0	157	0,2	0
Totaal	145.126	100	100	140.487	100	100

Verslag van het verantwoordingsorgaan (VO)

Het verantwoordingsorgaan adviseert het pensioenbestuur over in ieder geval:

- Het vaststellen en wijzigen van de vergoedingsregeling voor bestuursleden.
- Het wijzigen van het beleid ten aanzien van het verantwoordingsorgaan.
- De vorm, inrichting en samenstelling van het intern toezicht.
- Het vaststellen en wijzigen van een interne klachten- en geschillenprocedure.
- Het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid.

Dat kan gevraagd en ongevraagd. Gedurende het verslagjaar 2015 en begin 2016 is er advies gevraagd over o.a.:

- integriteit-analyse van het bestuur – aandachtspunt ‘werkbelasting’
- samenstelling van de visitatie commissie
- de geschillenregeling
- het communicatieplan

Ons verantwoordingsorgaan bestaat uit 4 zetels, waarin nog 2 vacatures bestaan. Voor de invulling van deze vacante posities wordt medio 2016 een mailing uitgaan, waarin ook actieve ‘slapers’ benaderd worden om eventueel deel te nemen. Dit zijn werknemers van Sealed Air die tot 2011 pensioen hebben opgebouwd in de middelloonregeling en nu niet deelnemen aan de excedentregeling van Pensura.

Het bestuur legt jaarlijks verantwoording af over de uitvoering gedurende het verslagjaar. Waarvan hier het verslag.

2015 was helaas niet een jaar van verder herstel, ondanks dat wel in de lijn van verwachtingen lag. De verwachtingen van het herstelplan lijken over het aanvangsjaar dus uit te komen. Een aandachtspunt blijft de verdergaande druk vanuit extern toezicht, DNB, tot verdere aanscherping en vastlegging van het beleggingsbeleid zoals zou moeten worden uitgevoerd door het bestuur. Dit beperkt de bewegingsruimte en geeft weer extra druk op het bestuur om ook het beleid te beoordelen dat gevoerd wordt door externe fondsen waar in wordt geparticipeerd. Daar wordt in aankomend jaar (2016) verder op doorgewerkt, zoals ook de aanbeveling is van de certificerend actuaaris. Het ‘maatschappelijk beleggen’ wordt wellicht onvoldoende verduidelijkt in het jaarverslag, een aandachtspunt voor de nabije toekomst, maar in ons oordeel over 2015 niet verontrustend. Wat een sterke factor is gebleken, is de aanvulling met 3 nieuwe bestuurders, na het vertrek van 3 zittende, waaronder de voorzitter. Het kan dus wel, en dat geeft een verbeterd zicht op de continuïteit binnen het bestuur en de verdere uitvoering van het herstelplan.

Reactie van het bestuur

Het bestuur heeft met genoeg kennis genomen van het verslag en dankt het verantwoordingsorgaan voor haar bijdrage en het uitgesproken vertrouwen in het deels vernieuwde bestuur. Het bestuur spreekt de verwachting uit dat het verantwoordingsorgaan in 2016 weer op volle sterkte zal raken door opvulling van de vacatures. Een verantwoordingsorgaan dat kwalitatief en kwantitatief op sterkte is draagt bij aan een goede governance van het pensioenfonds. Wij zullen in 2016 de nodige inspanning leveren om het overleg met het verantwoordingsorgaan verder te structureren. De in het verslag genoemde inhoudelijke punten waar het verantwoordingsorgaan aandacht voor vraagt zullen zeker meer dan gemiddelde aandacht krijgen op de bestuursagenda in 2016.

Samenvatting Bevindingen Visitatie Stichting Pensioenfonds Pensura 2015

Inleiding

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Pensura (hierna: het Fonds) heeft VCHolland en daarmee de leden van de visitatiecommissie, na advies van het Verantwoordingsorgaan (VO) van het Fonds, de opdracht gegeven tot de uitvoering van een visitatie bij het Fonds in het kader van een driejaarscyclus van visitaties zoals met het Fonds is overeengekomen. De beoordelingsperiode van deze visitatie strekt zich uit tot de op 1 januari 2016 voor de visitatiecommissie beschikbare informatie met betrekking tot de periode tot ultimo november 2015. De vorige visitatie betrof de periode vierde kwartaal 2013 tot en met het derde kwartaal 2014, en werd eveneens door VCHolland uitgevoerd.

De visitatiecommissie heeft tot (wettelijke) taak toezicht te houden op (de tot-standkoming van) het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het Fonds. De visitatiecommissie is ten minste belast met het toezien op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur en legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het verantwoordings-orgaan en de werkgever en in het jaarverslag.

Het intern toezicht vervult zijn taak zodanig dat het bijdraagt aan het effectief en slagvaardig functioneren van het Fonds en aan een beheerste en integere bedrijfsvoering.

Oordeel/Bevindingen

a. Follow up vorige visitatie (2014)

Het bestuur hanteert een robuuste procedure voor het behandelen van de aanbevelingen van de visitatiecommissie. Het bestuur heeft de aanbevelingen van de visitatiecommissie bona fide afgewogen, voor het merendeel opgevolgd en in geval van niet-opvolging afdoende gemotiveerd. De visitatiecommissie ('VC') is van oordeel dat het bestuur daarmee adequaat aandacht heeft geschonken aan de aanbevelingen. De VC beveelt het bestuur aan een noodprocedure in te richten.

b. Algemene gang van zaken

Toekomst Fonds

Zoals ook bij de vorige visitatie is opgemerkt, heeft het bestuur aandacht voor de toekomstbestendigheid van het Fonds. In de analyse van het bestuur beschikt het Fonds over een goede uitvoeringsovereenkomst met de werkgever. Daarnaast zijn werknemers en werkgever positief over de door het Fonds uitgevoerde pensioenregelingen. Het bestuur heeft deze opvatting gedeeld met DNB in een gesprek in juni 2015. Niettemin houdt het Fonds open oog voor alternatieven voor de toekomst. In de eerste helft van 2016 laat het bestuur zich informeren over het APF.

Implementatie nFTK

De visitatiecommissie heeft kennis kunnen nemen van de wijze waarop het Fonds de implementatie van het nFTK ter hand heeft genomen. Daarbij is het door DNB aangegeven tijdsschema gevolgd. De uit de implementatie nFTK voortvloeiende acties zijn door het bestuur genomen en voor zover noodzakelijk in de documentatie van het Fonds vastgelegd.

Het Verantwoordingsorgaan (VO) is direct betrokken geweest bij het proces en de discussies leidend tot de vaststelling van de risicohouding (ondergrenzen voor het pensioenresultaat en een bandbreedte voor het VEV). Het VO heeft aangegeven zich te kunnen vinden in de vastgestelde risicohouding. Het Fonds heeft op basis van de vastgestelde risicohouding de aanvangshaalbaarheidstoets laten uitvoeren en de resultaten daarvan besproken binnen het bestuur en met het VO. De risicohouding is, voorzien van een uitgebreide toelichting en motivering, ter accordering voorgelegd aan de sociale partners. De visitatiecommissie is met het bestuur van mening dat de implementatie van het nFTK op adequate wijze binnen het Fonds is gerealiseerd. Wel beveelt de VC het bestuur aan de risicohouding en de resultaten van de haalbaarheidstoets op te nemen in de uitvoeringsovereenkomst.

Externe verslaggeving

De jaarrekening 2014 is voorzien van een goedkeurende accountantsverklaring. De certificerend actuaaris heeft geconcludeerd dat de technische voorzieningen toereikend zijn vastgesteld en dat de vermogenspositie van het Fonds voldoende is. Aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet is voldaan.

In het jaarverslag 2014 zijn de verslagen opgenomen van de laatste visitatie in 2014 bij het Fonds inclusief de reactie van het bestuur daarop alsmede het verslag van het VO. Het algemeen oordeel van het VO over het bestuur is positief.

Op grond van de gevoerde gesprekken en de ontvangen documentatie is de visitatiecommissie van oordeel dat in materiële zin aan de externe rapportage-normen is voldaan met uitzondering van de toelichting op de transactiekosten. De visitatiecommissie beveelt het bestuur aan de (indirecte) transactiekosten te rapporteren in het jaarverslag.

Uitbesteding

Het Fonds heeft het pensioen- en vermogensbeheer en administratie volledig uitbesteed aan externe dienstverleners. In de ABTN is de organisatie binnen het Fonds alsmede het beleid van het Fonds met betrekking tot de uitbesteding op adequate wijze omschreven. De governancestructuur van het Fonds is erop gericht om op adequate wijze invulling te geven aan het uitbestedingsbeleid.

Op basis van de beschikbare documentatie, de gesprekken en de wijze waarop het Fonds invulling geeft aan het uitbestedingsbeleid concludeert de visitatiecommissie positief over de wijze van uitbesteding door het Fonds.

Integriteit

Het bestuur heeft in 2015 een self assessment belangenverstremgeling uitgevoerd en de uitkomsten daarvan met DNB gedeeld. Het bestuur heeft in reactie op de beoordeling door DNB het integriteitsbeleid verduidelijkt en aangescherpt. De visitatiecommissie beveelt het bestuur aan het gehele integriteitsbeleid zowel de risicoanalyse als de genomen maatregelen jaarlijks te evalueren.

c. Governance

Missie, visie en strategie

Het Fonds heeft een missie, visie en strategie geformuleerd en opgenomen in ABTN en jaarverslag en naleving wordt in het jaarverslag verantwoord. Strategie en uitvoering zijn blijkens de documentatie en de gesprekken met het Fonds consistent met deze missie.

Algemene taak en waarborging goed pensioenbestuur

Regelmatige afstemming met het verantwoordingsorgaan (VO) vindt plaats. Zo werd afgelopen jaar het VO nauw betrokken bij de vaststelling van de risicohouding en de haalbaarheidstoets. De taken en bevoegdheden van het VO zijn uitgewerkt in een huishoudelijk reglement (2014). Het VO ziet af van het geven van een (inhoudelijk) oordeel over het beleid en de wijze waarop dat is uitgevoerd in het jaarverslag.

Het Fonds voldoet hiermee aan de gestelde normen met betrekking tot algemene taak en goed pensioenbestuur. Zonder aan dit oordeel afbreuk te doen, beveelt de visitatiecommissie het bestuur aan met het VO te overleggen hoe de door het bestuur aan het VO afgelegde verantwoording expliciet en zichtbaar kan worden gemaakt voor de belanghebbenden.

Evenwichtige belangenbehartiging

Het Fonds is van mening dat met de wijze waarop de overeengekomen pensioen-regelingen worden uitgevoerd de belangen van alle betrokkenen op evenwichtige wijze worden uitgevoerd. Als er sprake is van tegenstrijdige belangen van bepaalde groepen belanghebbenden, dan wordt de afweging van deze belangen vastgelegd in de notulen van de bestuursvergaderingen. Op grond van de overgelegde documentatie en de gevoerde gesprekken volgen wij het Fonds in de conclusie dat de belangen van alle betrokkenen op evenwichtige wijze zijn behartigd.

Beheerste en integere bedrijfsvoering

De organisatie van het Fonds is helder weergegeven in de ABTN en toereikend voor de doelstellingen van het Fonds. De risicohouding is weergegeven in de ABTN en gecommuniceerd met de sociale partners en het Verantwoordingsorgaan. Het VO heeft aangegeven zich hierin te kunnen vinden. De sociale partners hebben niet gereageerd op de aan hen gecommuniceerde risicohouding en haalbaarheidstoets.

De VC beveelt aan alsnog een reactie van de sociale partners op te vragen. Tevens beveelt de VC het bestuur aan de risicohouding en de resultaten van de haalbaarheidstoets op te nemen in de uitvoeringsovereenkomst.

Tenslotte beveelt de VC aan na te gaan of binnen de eigen organisatie ook voldaan wordt aan de informatie-beveiligingseisen als gesteld door DNB.

d. Geschiktheid

Het bestuur zal begin 2016 een geschiktheidsplan vaststellen. Op basis van een door SPO in 2015 uitgevoerde evaluatie vindt in 2016 een opleidingsprogramma voor bestuursleden plaats.

De visitatiecommissie doet de volgende aanbevelingen:

- Het uitvoeren van de bestuurlijke evaluatie onder leiding van een externe deskundige waarmee een toegevoegde waarde voor het Fonds wordt gecreëerd.
- Het onderzoeken van de mogelijkheid om meer externe professionals in het bestuur te benoemen, inclusief het analyseren van de gevolgen die dat met zich mee brengt.

e. Beleggingen

Het strategisch beleggingsbeleid is vastgelegd in de ABTN. De visitatiecommissie heeft kennis genomen van het beleggingsplan 2015 en van de verklaring beleggings-beginselen. Er is een beleggingsadviescommissie die het bestuur adviseert. Naar het oordeel van de visitatiecommissie is sprake van een heldere organisatiestructuur.

Het Fonds is van mening dat aan de eisen ten aanzien van beleggingen zoals vastgelegd in de Pensioenwet en het Besluit FTK wordt voldaan. Op grond van de overgelegde documentatie volgt de visitatiecommissie de mening van het Fonds.

Zonder aan deze conclusie afbreuk te doen beveelt de visitatiecommissie aan:

- In de verklaring beleggingsbeginselen de beliefs van het Fonds (bijvoorbeeld de keuze voor actief of passief beleggingsbeleid) duidelijker vast te leggen.
- De verklaring beleggingsbeginselen na herziene vaststelling aan de laatste versie van de ABTN toevoegen.
- Bij de fondsbeheerders toetsen (bijvoorbeeld in ISAE 3402 rapporten) of zij aan alle wettelijke eisen (onder meer EMIR) met betrekking tot derivaten voldoen.
- Overwegen welke maatstaven het best kunnen worden gebruikt om de effectiviteit van actief beleggen te meten.
- In het jaarverslag de informatie met betrekking tot maatschappelijk verantwoord ondernemen (normen 27 – 29 Code Pensioenfondsen) opnemen.

f. Risico's

Het bestuur heeft de risico's in kaart gebracht en samengevat in de ABTN. Met betrekking tot de beleggingen bewaakt het bestuur zelf bandbreedtes, naleving beleggingsmandaten, bandbreedtes en de rendementen.

Het bestuur is van mening dat de materiële risico's afdoende worden beheerd. Op grond van de overgelegde documentatie volgt de visitatiecommissie de mening van het Fonds. Zonder afbreuk te doen aan deze conclusie doet de visitatiecommissie de volgende aanbevelingen:

- Opstellen van een risico/control matrix op basis van het door het Fonds vastgestelde risicomatrix en deze matrix op elke bestuursvergadering bespreken, bijwerken en aanvullen.
- Inventariseren welke taken de voorzitter momenteel verricht met betrekking tot beleggingsrapportage en beoordeling fondsbeheerders, en een besluit nemen over toewijzing aan een ander bestuurslid, dan wel uitbesteding.

g. Communicatie

Het bestuur beschikt over een communicatieplan alsmede over een communicatie-commissie, die echter incidenteel bij elkaar komt. AZL verzorgt de uitvoering van de communicatie.

De visitatiecommissie is van mening dat het bestuur, gezien het belang van het onderwerp communicatie, dit onderwerp vaker voor de bestuursvergadering zou moeten agenderen. Tevens zou dit onderwerp ook periodiek in het overleg met het Verantwoordingsorgaan aan de orde moeten komen.

De visitatiecommissie,

Henk Hanneman

Niek de Jager

Dries Nagtegaal