

jaarverslag

2015



## Colofon

Dit jaarverslag is een uitgave van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf

administrateur

Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V.

Postbus 3183, 3502 GD Utrecht

telefoon: (088) 008 40 06

9 juni 2016



## Voorwoord

Het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfondsvoor het Kappersbedrijf blik in dit jaarverslag terug op ontwikkelingen die in 2015 de pensioenen in de kappersbranche raken. Ook de financiële positie en de resultaten worden toegelicht.

In 2015 is het nieuwe financiële toetsingskader van kracht geworden. Het bestuur stelde in overleg met de sociale partners en het verantwoordingsorgaan een nieuw premie-, toeslag- en kortingsbeleid vast. Hierbij zijn de belangen van de deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers evenwichtig afgewogen.

De dalende rente en de nieuwe rentesystematiek (Ultimate Forward Rate, UFR) heeft grote invloed gehad op de financiële positie van het pensioenfonds in 2015. De actuele dekkingsgraad daalde van 110,1% naar 97,2% en de beleidsdekkingsgraad daalde van 108,2% naar 102,0%. Het pensioenfonds diende een herstelplan in bij DNB en de premie werd per 2016 verhoogd van 7,5% naar 8,3% van het brutosalarijs. Toch zijn hiermee de problemen nog niet opgelost. De verdere rentedaling tast de dekkingsgraad ook in 2016 aan en maakt pensioenopbouw nog duurder. Sociale partners hebben hierover overleg gevoerd met de staatssecretaris. Omdat de deelnemers van het pensioenfonds - vergeleken met andere fondsen - jong zijn, heeft het pensioenfonds ook meer tijd om te herstellen. Het bestuur heeft er vertrouwen in dat op termijn de economische situatie normaliseert, maar kan niet uitsluiten dat voor die tijd kortingen noodzakelijk zijn. De wet- en regelgeving biedt helaas geen extra hersteltijd voor een jong pensioenfonds als het onze.

Kostenbeheersing blijft erg belangrijk. Door het wegvallen van de koepelvrijstelling moest met ingang van 2015 over een aantal van de uitbestede activiteiten btw worden betaald. De kosten van de pensioenuitvoering zijn hierdoor gestegen. Door scherpe prijsonderhandelingen en heldere kosten-baten analyses is de kostenstijging beperkt gebleven.

Het bestuur wil iedereen bedanken die het afgelopen jaar heeft bijgedragen aan het functioneren van het pensioenfonds.

De Meern, 9 juni 2016

C.Th. de Wuffel  
Werkgeversvoorzitter

R.A.J. Lahoye  
Werknemersvoorzitter



## Inhoud

Voorwoord

Inhoudsopgave

### Verslag van het bestuur

1	Samenvatting	07
2	Meerjarenoverzicht	09
3	Personalia	12
4	Het pensioenfonds	15
5	Bestuur & beleid	23
6	Financiële positie	33
7	Beleggingsbeleid	41
8	Communicatiebeleid	50
9	Risicobeleid	55
10	Pensioenregeling, statuten, reglementen	63
11	Raad van Toezicht en Verantwoordingsorgaan	68
12	Ondertekening bestuur	73

### Jaarrekening

13	Jaarrekening	75
----	--------------	----

### Overige gegevens

14	Overige gegevens	111
----	------------------	-----

### Bijlagen: begrippenlijst en nevenfuncties

117



# 1 Samenvatting

## Kerncijfers

Het pensioenfonds heeft 6.034 aangesloten werkgevers en 21.426 actieve deelnemers. Zij betaalden in 2015 samen een premie van € 24,58 miljoen. Het belegd vermogen bedraagt € 663,47 miljoen.

## De pensioenregeling

Het opbouwpercentage bedraagt 0,81% van het brutosalaris bij een premie van 7,5% van het brutosalaris. De pensioenregeling kent geen franchise. De pensioenrichtleeftijd bedraagt 67 jaar. Per 1 januari 2016 is de premie verhoogd naar 8,3% van het brutosalaris bij een ongewijzigde regeling.

## Sociale partners

Het bestuur heeft in 2015 nauw samengewerkt met de sociale partners in de kappersbranche. Zij vergaderden gezamenlijk in mei, juni en oktober 2015 over het nieuwe FTK, de risicohouding, de opdrachtaanvaarding en de toekomst van de pensioenregeling. Sociale partners ontvingen daarnaast de agenda en de notulen van de bestuursvergaderingen, informatie over de financiële situatie en de analyse van het deelnemersbestand van het pensioenfonds.

## Financiële positie

Per 1 januari 2015 heeft het pensioenfonds een nieuw herstelplan opgesteld. Zonder aanvullende maatregelen kan het pensioenfonds binnen de maximale wettelijke termijn van 12 jaar herstellen. De actuele dekkingsgraad daalde in 2015 van 110,1% naar 97,2%. De beleidsdekkingsgraad daalde in 2015 van 108,2% naar 102,0%. Het geactualiseerde herstelplan per 1 januari 2016 is op 18 mei 2016 goedgekeurd door DNB. Uit dit herstelplan blijkt dat het pensioenfonds binnen 11 jaar (vanaf 1 januari 2016) zal beschikken over het vereist eigen vermogen.

## Nieuw financieel toetsingskader (FTK)

In 2015 is het nieuwe financieel toetsingskader van kracht geworden. Dit heeft gevolgen gehad voor de pensioenregeling en het premie-, toeslag- en kortingsbeleid. Het bestuur heeft in overleg met de sociale partners en het verantwoordingsorgaan keuzes gemaakt waarbij de belangen van alle belanghebbenden evenwichtig werden afgewogen.

## Kosten pensioenbeheer en vermogensbeheer

De kosten van pensioenbeheer bedragen voor 2015 € 2.969 miljoen (2014: € 2,918 miljoen). Omgerekend is dit € 123,65 (2014: € 125,35) per (actieve) deelnemer en gepensioneerde. De kosten voor vermogensbeheer bedragen voor 2015 € 3,1 miljoen (2014: € 2,4 miljoen). Uitgedrukt in een percentage van het gemiddeld belegd vermogen zijn de kosten 0,47% (2014: 0,43%).

## Beleggingsbeleid

Het rendement van de totale beleggingsportefeuille bedroeg in 2015 1,77%. Exclusief de renteaftrekking was het rendement 4,05%. De z-score bedraagt 0,22 en de performancetoets over de periode januari 2011 tot en met december 2015 gecorrigeerd met 1,28 bedraagt 0,45. Dit betekent dat werkgevers geen vrijstelling van de verplichte deelname aan een bedrijfstakpensioenfonds kunnen aanvragen, omdat het feitelijk behaalde rendement van het pensioenfonds over een periode van 5 jaar hoger is dan de benchmark.

## Communicatiebeleid

In 2015 is een vervolgonderzoek gedaan naar de effectiviteit van de communicatiemiddelen van het pensioenfonds. Het pensioenfonds was in 2015 aanwezig op de HaarLijn en op de FNV Mooi Dag om het pensioenbewustzijn van deelnemers te vergroten. Het communicatie-onderzoek uit 2014 kreeg in 2015 een vervolg en het pensioenfonds verzond twee nieuwsbrieven met verwijzing naar meer informatie op de website. Voor werkgevers werd een webinar georganiseerd over de gevolgen van de Wet Pensioencommunicatie.

## Risicobeleid

In 2015 heeft het pensioenfonds voor het integrale risicobeheer de RisicoMaat van Syntrus Achmea in gebruik genomen. In het voorjaar is in werkgroepen de RisicoMaat gevuld en tijdens de themadag in oktober 2015 is hier door het bestuur een akkoord op gegeven. Bij elk aan het bestuur gevraagd





## 2 Meerjarenoverzicht

## Meerjarenoverzicht

Bedragen x €1.000	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Aantal werkgevers</b>	6.034	6.015	5.975	5.997	6.251
<b>Aantal verzekerden</b>					
Actieve deelnemers	21.031	20.655	20.750	20.464	21.947
Arbeidsongeschikten	395	439	411	415	416
Gewezen deelnemers	40.359	38.801	37.650	36.316	35.163
Gepensioneerden	2.980	2.624	2.378	2.156	2.130
<b>Pensioenen</b>					
Kostendeekkende premie	28.885	22.110	27.026	29.665	26.427
Gedempte premie	20.211	18.466	21.073	21.518	21.747
Feitelijke premie <sup>1</sup>	24.581	24.141	27.827	26.898	23.554
Uitvoeringskosten	2.969	2.918	2.832	2.656	2.747
Uitkeringen	4.245	4.695	4.840	4.685	4.426
Premiepercentage	7,5%	7,5%	8,6%	8,6%	7,2%
Opbouwpercentage ouderdomspensioen per dienstjaar	0,81%	0,81%	0,85%	0,85%	0,85%
<b>Toeslagverlening in %</b>					
Actieve deelnemers	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Inactieve deelnemers	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Korting in %</b>					
Actieve deelnemers	0,0%	2,8%	7,0%	0,0%	0,0%
Inactieve deelnemers	0,0%	2,8%	7,0%	0,0%	0,0%
<b>Vermogen</b>					
Vereist eigen vermogen (PW art. 132)	148.851	105.136	80.007	84.717	112.308
Voorziening pensioenverplichtingen <sup>2</sup>	675.305 <sup>3</sup>	573.057	432.711	455.966	464.437
Actuele dekkingsgraad <sup>4</sup>	97,2%	110,1%	105,4%	96,5%	80,8%
Beleidsdekkingsgraad <sup>5</sup>	102,0%	108,6%	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
Dekkingsgraad (marktrente) in %	85,2%	83,8%	93,4%	79,7%	80,8%
Vereiste dekkingsgraad in %	121,0%	118,4%	118,5%	118,6%	124,0%
Minimaal vereiste dekkingsgraad in %	105,0%	105,1%	105,3%	105,3%	105,3%
<b>Duration</b>					
Actieve deelnemers	35,3	34,1	32,3	32,9	34,4
Gewezen deelnemers	30,1	29,4	27,7	28,1	29,0

<sup>1</sup> Dit betreft de feitelijke premie voor de basisregeling, exclusief premie voor de voorwaardelijke VPL-regeling.

<sup>2</sup> De VPL-overgangsregeling wordt als langlopende schuld beschouwd.

<sup>3</sup> De stijging van het VPV bedraagt €102.248. Hiervan is 84.887 het gevolg van de renteontwikkeling (14,8% van VPV primo 2015).

<sup>4</sup> De rekenrente die gebruikt wordt bij de berekening van de actuele dekkingsgraad is de rentetermijnstructuur (RTS) die maandelijks door DNB wordt gepubliceerd. In beginsel was deze RTS een marktrente, maar sinds 2012 wordt deze voor lange looptijden gecorrigeerd met de UFR. Per 15 juli is een nieuwe UFR ingevoerd, Een toelichting staat in paragraaf 5.2

<sup>5</sup> De toelichting op de beleidsdekkingsgraad staat in paragraaf 5.2.

Bedragen x €1.000		2015	2014	2013	2012	2011
<b>Rekenrente<sup>6</sup></b>		2,01%	2,35%	3,07%	2,79%	2,74%
<b>Beleggingen</b>						
Balanswaarde		663.467	636.800	456.720	442.066	377.170
Beleggingsopbrengsten		9.036	158.963	-3.455	45.510	3.694
Kosten vermogensbeheer <sup>7</sup>		1.254	1.191	1.251	1.387	763
<b>Beleggingsportefeuille</b>						
Vastgoedbeleggingen		47.249	44.471	43.624	47.025	38.070
Aandelen		193.256	188.425	147.805	114.069	90.076
Vastrentende waarden		398.561	403.845	264.942	280.765	240.025
Derivaten		2	59	-	-	1.333
Overige beleggingen		24.299	0	349	207	7.666
<b>Beleggingsrendement</b>					<b>Q2 t/m Q4</b>	
Vastgoedbeleggingen in %		6,67%	2,92%	0,34%	-3,69%	
Aandelen in %		5,68%	16,26%	14,76%	7,21%	
Vastrentende waarden in %		-0,20%	8,35%	-7,06%	8,83%	
Totale portefeuille in %		1,77%	34,72%	-0,72%	12,43%	1,2%
Benchmarkrendement portefeuille in %		1,52%	34,63%	-1,32%	12,37%	0,9%
Z-score		0,22	0,10	0,48	0,01	0,2
<b>Gemiddeld rendement per jaar</b>						
Afgelopen 5 jaar in %		10,9%	11,8%	6,1%		
Afgelopen 10 jaar in %		7,0%	7,9%	4,9%		

<sup>6</sup>In paragraaf 6.3 wordt een toelichting gegeven op de rekenrente.

<sup>7</sup>Dit betreffen de kosten zoals opgenomen in de jaarrekening. In paragraaf 6.6 is een toelichting opgenomen bij de kosten vermogensbeheer.



## 3 Personalia

## Bestuur

Het bestuur is op 31 december 2015 als volgt samengesteld:

Leden	Benoemingsdatum	Benoemd tot	Organisatie
<b>Namens werkgevers</b>			
Mevrouw K. Boekhorst	27 september 2012	27 september 2018	ANKO
De heer C.Th. de Wuffel	26 maart 2013	26 maart 2019	ANKO
<b>Namens werknemers</b>			
De heer R.A.J. Lahoye	3 mei 2012	3 mei 2018	CNV Vakmensen
De heer A.A.M. Steijaert	1 september 2012	1 september 2018	FNV Mooi
<b>Namens pensioengerechtigden</b>			
De heer G.E. van de Kuilen	24 juli 2014	24 juli 2020	
<b>Onafhankelijk deskundige</b>			
De heer G.L. Sirks	11 juli 2013	11 juli 2019	

## Compliance officer

Het bestuur voert zelf zijn compliance werkzaamheden uit. De leidinghebbend voorzitter fungeert als compliance officer. In 2015 was dat de heer R.A.J. Lahoye. In 2016 is dat de heer C.Th. de Wuffel.

## Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan is op 31 december 2015 als volgt samengesteld:

Leden	Benoemd tot	Organisatie	Afgevaardigd namens
De heer C.B. de Groot	1 juli 2018	ANKO	werkgevers
De heer R. Vixseboxse	1 juli 2018	FNV Mooi	pensioengerechtigden
De heer R.L. van Uden	1 juli 2018	CNV Vakmensen / FNV Mooi	deelnemers

## Raad van Toezicht

De raad van toezicht is op 31 december 2015 als volgt samengesteld:

Leden	Benoemd tot
Mevrouw I. van Duijn - Pennenburg	1 juli 2018
De heer C.J. den Blanken	1 juli 2018
De heer P. van Gameren	1 oktober 2018

## Geschillencommissie

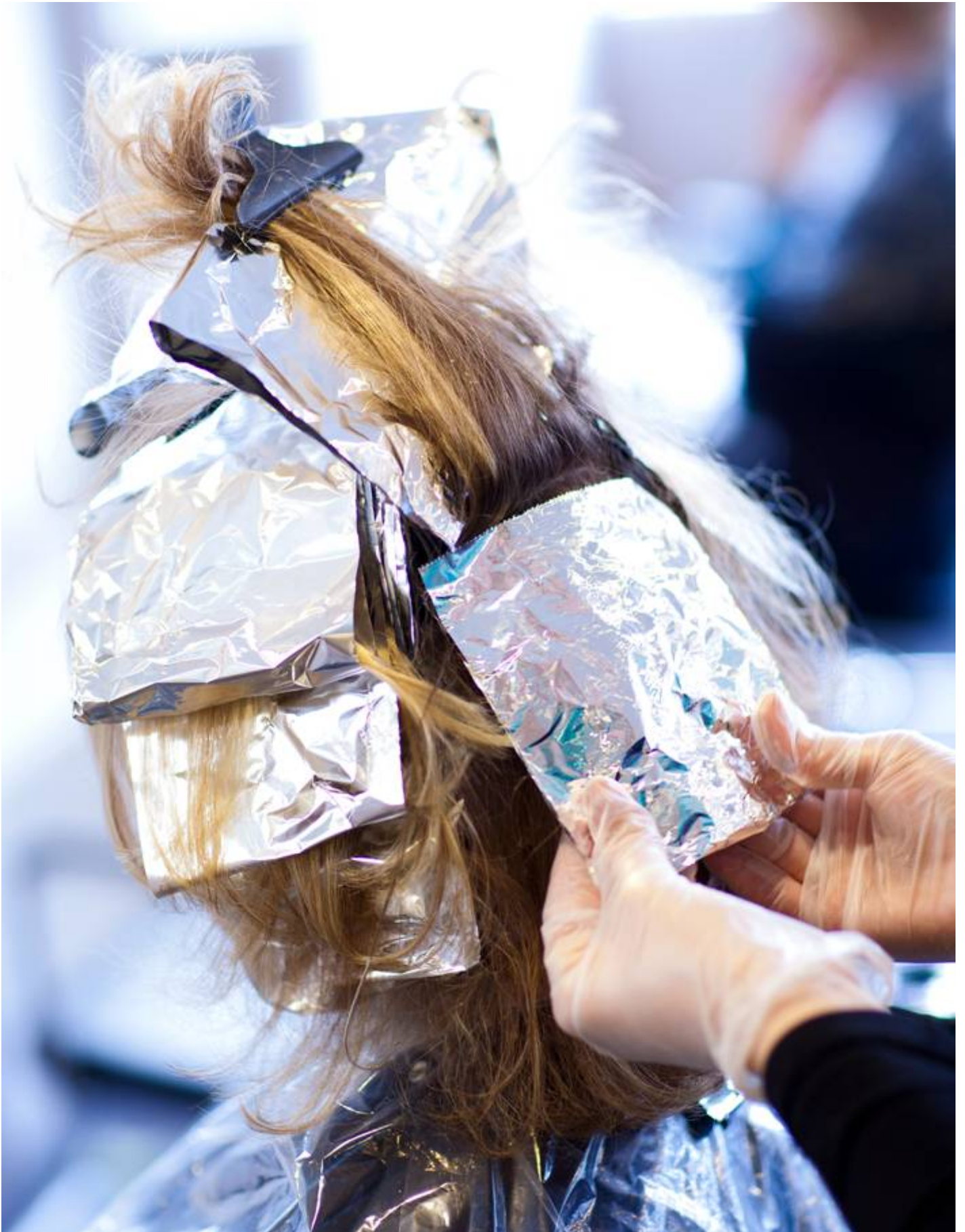
De geschillencommissie is op 31 december 2015 als volgt samengesteld:

Leden	Benoemd tot
De heer A.A.M. Broos	31 december 2015
De heer W. van den Beucken	31 december 2015
De heer A. Th. M. van Hulst	31 december 2015
De heer D.A.J. Kamp	31 december 2015
De heer N. Ruiter	31 december 2015
De heer A.W. van Vliet	31 december 2015

In 2016 nemen de heren Broos en Van den Beucken afscheid van de geschillencommissie. De overige vier leden zijn voor een tweede termijn van 4 jaar benoemd. De heer Van Hulst is hierbij als voorzitter benoemd.

### Uitbestede partijen

In paragraaf 4.8 zijn de partijen opgenomen waaraan taken zijn uitbesteed en in paragraaf 4.9 zijn de controlerende, ondersteunende en adviserende partijen opgenomen.



## 4 Het pensioenfonds

## 4.1 Over het pensioenfonds

### 4.1.1 Contactgegevens

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf  
Postbus 3183, 3502 GD Utrecht  
Telefoon: (088) 008 40 60  
Internet: [www.pensioenkappers.nl](http://www.pensioenkappers.nl)  
E-mail: [info@pensioenkappers.nl](mailto:info@pensioenkappers.nl)

### 4.1.2 Naam en vestigingsplaats

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf (hierna: het pensioenfonds) is opgericht op 1 januari 1970 en statutair gevestigd in Utrecht. Het pensioenfonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel in Utrecht onder nummer 41178953. De laatste statutenwijziging vond plaats op 1 juli 2015. Het pensioenfonds is lid van de Pensioenfederatie.

### 4.1.3 Doelstelling

De doelstelling van het pensioenfonds is om de uit de reglementen voortvloeiende verplichtingen voor de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden na te komen binnen de statuten en relevante wetgeving en in lijn met de voorwaarden die uit de verplichtstelling<sup>8</sup> voortvloeien.

### 4.1.4 Missie, visie, strategie en kernwaarden

Het pensioenfonds heeft in 2015 in samenspraak met sociale partners voor het pensioenfonds een missie, visie en strategie opgesteld en kernwaarden benoemd.

#### Missie

Het pensioenfonds is een uitvoeringsorganisatie die in opdracht van sociale partners in de kappersbranche voor de (oud)deelnemers het pensioen zorgvuldig beheert. Hierbij wordt getoetst op financiële haalbaarheid en uitvoerbaarheid.

#### Visie

Het pensioenfonds kiest voor een (kosten-)efficiënte werkwijze waarbij het bestuur grip houdt op de processen waarvoor het bestuur verantwoordelijk is. Met een transparante opstelling wil het pensioenfonds het draagvlak onder werkgevers en het pensioenbewustzijn bij deelnemers verhogen. Er wordt gestreefd naar een hoog pensioenresultaat voor alle groepen deelnemers.

#### Strategie

In overleg met sociale partners reageert het bestuur op veranderingen in het maatschappelijk speelveld en in de kappersbranche. De toekomst van de pensioenregeling en van de pensioenuitvoering komen hierbij regelmatig aan de orde. Frequent worden met partijen aan wie activiteiten zijn uitbesteed onderhandelingen gevoerd om de kosten zo laag mogelijk te houden.

#### Kernwaarden

Het pensioenfonds hanteert de volgende kernwaarden: betrouwbaar, transparant, zichtbaar, herkenbaar en servicegericht.

<sup>8</sup>De deelneming in de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf is verplichtgesteld voor de werknemers vanaf de eerste dag van de maand, waarin de 21-jarige leeftijd wordt bereikt tot de eerste dag van de maand, waarin de 67-jarige leeftijd wordt bereikt, met dien verstande dat de verplichtstelling niet geldt voor de werknemers, die ingevolge enige beschikking krachtens artikel 3, eerste lid, van de Wet betreffende verplichte deelneming in een bedrijfspensioenfonds, zoals deze beschikking op 1 januari 1970 luidde, verplicht zijn tot deelneming in een ander bedrijfstakpensioenfonds.



## 4.2 Sociale partners in de kappersbranche

De volgende sociale partners in de kappersbranche dragen leden voor het bestuur voor en benoemen leden in het verantwoordingsorgaan:

1. Koninklijke Algemene Nederlandse Kappersorganisatie (ANKO)  
Postbus 212  
1270 AE Huizen  
telefoonnummer: (035) 525 95 00
2. FNV Mooi  
Nachtegaalstraat 37  
3581 AC Utrecht  
telefoonnummer: (030) 231 42 21
3. CNV Vakmensen  
Postbus 2525  
3500 GM Utrecht  
telefoonnummer: (030) 751 10 07

## 4.3 Het bestuur

### 4.3.1 Structuur

Het pensioenfonds werkt volgens een paritair bestuursmodel bestaande uit zes bestuursleden van wie twee van werkgeverszijde, twee van werknemerszijde, één namens pensioengerechtigden en één onafhankelijk deskundige. De bestuursleden kennen een zittingsperiode van zes jaar. De samenstelling van het bestuur is in 2015 niet gewijzigd.

De heer De Wuffel is werkgeversvoorzitter. De heer Lahoye is werknemersvoorzitter. Jaarlijks rouleert het voorzitterschap tussen beide voorzitters. In 2015 was de heer Lahoye de leidinghebbend voorzitter van het bestuur. In 2016 is de heer De Wuffel de leidinghebbend voorzitter van het bestuur.

#### Compliance officer

Het bestuur voert sinds 2009 zelf zijn compliance werkzaamheden uit. De leidinghebbend voorzitter fungeert als compliance officer. In 2015 was dat de heer Lahoye. In 2016 is dat de heer De Wuffel.

### 4.3.2 Vergaderdata, thema- en overige bijeenkomsten

Het bestuur vergaderde in 2015 tien keer: zes algemene bestuursvergaderingen en vier bestuursvergaderingen toegespitst op vermogensbeheer. In januari, mei en oktober kwam het bestuur bij elkaar voor themabijeenkomsten. De onderwerpen die tijdens deze dagen besproken zijn waren de zelfevaluatie van het bestuur, de toekomst van de pensioenregeling, de geschiktheid van het bestuur en het risicomanagement. Daarnaast kwam het bestuur in april 2015 tweemaal samen voor een sessie in het kader van de ALM studie.

Het bestuur vergaderde in mei, juni en oktober 2015 met sociale partners over het nieuwe FTK, de risicohouding, de opdrachtaanvaarding en de toekomst van de pensioenregeling.

### 4.3.3 Bestuurlijke voorbereidingscommissies

In verband met de toenemende complexiteit en de vele taken van het bestuur heeft het pensioenfonds een aantal bestuurlijke voorbereidingscommissies ingesteld. Deze commissies bereiden de besluitvorming door het bestuur voor. Voor de verdere uitvoering van besluiten kan een specifiek mandaat aan de commissies worden verleend. De leden van de bestuurlijke voorbereidingscommissies kunnen zich laten bijstaan door externe deskundigen.

## Voorzittersoverleg

Het voorzittersoverleg van het pensioenfonds bestaat uit twee leden, te weten de werkgeversvoorzitter en de werknemersvoorzitter van het bestuur. Het voorzittersoverleg was op 31 december 2015 als volgt samengesteld:

- de heer R.A.J. Lahoye, werknemersvoorzitter;
- de heer C.Th. de Wuffel, werkgeversvoorzitter.

Het voorzittersoverleg heeft de volgende bevoegdheden:

- a. Vaststellen van de agenda en het procesmatig voorbereiden van de bestuursvergadering.
- b. Controleren of de gemaakte afspraken in de door het fonds en de administrateur overeengekomen dienstverleningsovereenkomst door de administrateur wordt nagekomen.
- c. Het aansturen van de manager bestuursondersteuning en de bestuursadviseurs van het fonds.

Het voorzittersoverleg is op grond van het huishoudelijk reglement in ieder geval bevoegd tot het nemen van beslissingen ten aanzien van de volgende onderwerpen:

- a. Laten verrichten van aanvullende werkzaamheden door de administrateur, actuaaris, accountant of anderen, waarbij de voorzitters een mandaat hebben tot een bedrag van € 25.000,-;
- b. Individuele casuïstiek met betrekking tot de interpretatie van het reglement, mits de werknemersvoorzitter en de werkgeversvoorzitter tot een eensluidend besluit komen. Indien de werknemersvoorzitter en werkgeversvoorzitter niet tot een eensluidend besluit komen, leggen zij de betreffende casus aan het bestuur voor;
- c. Individuele casuïstiek met betrekking tot het afwijken van de incassoprocedure.

Het voorzittersoverleg vergaderde in 2015 zeven keer.

## Bestuurlijke voorbereidingscommissie vermogensbeheer

De bestuurlijke voorbereidingscommissie vermogensbeheer was op 31 december 2015 als volgt samengesteld:

- de heer G.L. Sirks;
- de heer C.Th. de Wuffel.

De bestuurlijke voorbereidingscommissie vermogensbeheer heeft op grond van het huishoudelijk reglement de volgende bevoegdheden:

- a. Voorbereiden van vergaderstukken en het doen van voorstellen aan het bestuur met betrekking tot het beleggingsbeleid;
- b. Vaststellen van de agenda van de bestuursvergadering Vermogensbeheer;
- c. Controleren of het door het fonds aan de vermogensbeheerders verleende mandaat en de service level agreements door de vermogensbeheerders worden nagekomen.

De bestuurlijke voorbereidingscommissie vermogensbeheer is op grond van het huishoudelijk reglement in ieder geval bevoegd tot het nemen van beslissingen ten aanzien van het laten verrichten van aanvullende werkzaamheden door de vermogensbeheerders of derden ten behoeve van een voor te bereiden agendapunt. Indien er financiële consequenties voortvloeien uit deze werkzaamheden vraagt de BVVB hiervoor vooraf een specifiek budget aan het bestuur.

De bestuurlijke voorbereidingscommissie vermogensbeheer vergaderde in 2015 vier keer.

## Bestuurlijke voorbereidingscommissie jaarverslag

De bestuurlijke voorbereidingscommissie jaarverslag was op 31 december 2015 als volgt samengesteld:

- mevrouw K. Boekhorst;
- de heer G.E. van de Kuilen.

De bestuurlijke voorbereidingscommissie jaarverslag heeft op grond van het huishoudelijk reglement de volgende bevoegdheden:

- a. Bespreken van zowel de inhoud als de lay-out van het jaarverslag;
- b. Voorbereiden van vergaderstukken en het doen van voorstellen aan het bestuur met betrekking tot het jaarwerk;
- c. Doen van voorstellen aan het bestuur over het offertetraject met betrekking tot de benodigde werkzaamheden voor de controle en certificering van het jaarverslag;
- d. Controleren van de verrichte werkzaamheden door de actuaaris en de accountant. De bestuurlijke voorbereidingscommissie jaarverslag vergaderde in 2015 vier keer.

## Bestuurlijke voorbereidingscommissie communicatie

De bestuurlijke voorbereidingscommissie communicatie was op 31 december 2015 als volgt samengesteld:

- mevrouw K. Boekhorst;
- de heer A.A.M. Steijaert.

De bestuurlijke voorbereidingscommissie communicatie heeft op grond van het huishoudelijk reglement de volgende bevoegdheden:

- a. Voorbereiden van vergaderingen en het doen van voorstellen aan het bestuur met betrekking tot het communicatiebeleid en de communicatie-uitingen van het pensioenfonds;
- b. Toezien op de uitvoering van het communicatiejaarplan en voeren van operationeel overleg met de administrateur en derden;
- c. Aansturen van de communicatieadviseur van het fonds.

Voor de uitvoering van het communicatiebeleid wordt jaarlijks een budget vastgesteld in het communicatiejaarplan.

De bestuurlijke voorbereidingscommissie communicatie vergaderde in 2015 vier keer.

#### Bestuurlijke voorbereidingscommissie risicomanagement

De bestuurlijke voorbereidingscommissie risicomanagement was op 31 december 2015 als volgt samengesteld:

- de heer A.A.M. Steijaert;
- de heer G.E. van de Kuilen.

De bestuurlijke voorbereidingscommissie risicomanagement heeft op grond van het huishoudelijk reglement de volgende bevoegdheden:

- a. Voorbereiden en bestuurlijk beheren van het integrale risicomanagementsysteem;
- b. Voorbereiden van vergaderstukken en het doen van voorstellen aan het bestuur met betrekking tot het risicobeleid;
- c. Bespreken en beoordelen van de jaarlijkse ISAE rapportages en risicorapportages van uitbestede partijen.

De BVRM is bevoegd tot het nemen van beslissingen ten aanzien van het laten verrichten van aanvullende werkzaamheden door de risicomanager of de risk controller ten behoeve van het integraal risicomanagement. Indien er financiële consequenties voortvloeien uit deze werkzaamheden vraagt de BVRM hiervoor vooraf een specifiek budget aan het bestuur.

De bestuurlijke voorbereidingscommissie risicomanagement vergaderde in 2015 vier keer.

#### Werkgroepen

In 2015 is een werkgroep voor het herschrijven van de ABTN actief geweest. Na completering van de ABTN per 1 juli 2015 is deze werkgroep opgeheven.

In 2015 is in drie werkgroepen de vulling van de RisicoMaat uitgevoerd. De RisicoMaat is het systeem waarmee het pensioenfonds het integrale risicomanagement vormgeeft.

## 4.4 De raad van toezicht

Als gevolg van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen is per 1 juli 2014 de raad van toezicht benoemd als intern toezichtsorgaan. Dit intern toezichtsorgaan heeft als taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. Het orgaan onderhoudt een actieve dialoog met het bestuur. Het is belast met het toezien op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De raad van toezicht legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het verantwoordingsorgaan en in het jaarverslag. Het intern toezicht betreft in zijn toezicht de naleving door het fonds van normen uit de Code Pensioenfondsen.

De raad van toezicht vergaderde in 2015 vier keer. Daarnaast vergaderde de raad van toezicht eenmaal gezamenlijk met het bestuur en vergaderde de raad één keer samen met het verantwoordingsorgaan.

De raad van toezicht doet in hoofdstuk 11 verslag van zijn bevindingen over 2015.

## 4.5 Het verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan heeft als taak een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur uitgevoerde beleid en over de beleidskeuzes voor de toekomst. Daarnaast is het verantwoordingsorgaan bevoegd om het bestuur te adviseren over tien, in de Pensioenwet genoemde, besluiten.

Het verantwoordingsorgaan vergaderde in 2015 drie keer. Daarnaast vergaderde het verantwoordingsorgaan tweemaal gezamenlijk met het bestuur en één keer samen met de raad van toezicht.

Het verantwoordingsorgaan doet in hoofdstuk 11 verslag van zijn bevindingen over 2015.

## 4.6 De geschillencommissie

Met ingang van 1 januari 2012 kent het pensioenfonds een geschillencommissie. De leden zijn voor vier jaar benoemd. De geschillencommissie heeft tot taak het bestuur te adviseren over geschillen tussen een deelnemer van het pensioenfonds en het pensioenfonds over de uitvoering van de pensioenregeling. Aan het geschil ligt altijd een individuele beslissing ten grondslag, die het bestuur jegens de belanghebbende heeft genomen. De geschillencommissie beslist naar redelijkheid en billijkheid, met in achtneming van de bepalingen van de statuten, het pensioenreglement, het uitvoeringsreglement en het reglement geschillencommissie. De beslissing van de geschillencommissie is voor partijen niet bindend.

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

In 2015 hoefde de geschillencommissie niet bij elkaar te komen.

## 4.7 De adviescommissie bezwaarschriften vrijstellingsbesluiten

De adviescommissie bezwaarschriften vrijstellingsbesluiten is bevoegd tot het adviseren van het bestuur bij het nemen van beslissingen op door belanghebbenden ingediende bezwaarschriften tegen vrijstellingsbesluiten van het pensioenfonds. De adviescommissie bestaat uit een voorzitter en twee leden, waarvan de voorzitter geen deel uitmaakt en niet werkzaam is onder verantwoordelijkheid van het bestuur. Het bestuur benoemt de voorzitter en de leden van de adviescommissie voor een periode van vier jaar en zij kunnen na afloop van hun eerste zittingsperiode eenmaal worden herbenoemd. Het bestuur benoemt tevens een secretaris, die geen zitting heeft in de adviescommissie.

In 2015 zijn er geen bezwaarschriften ingediend.

## 4.8 Uitbestede werkzaamheden

### 4.8.1 Pensioenbeheer

#### Uitvoeringsorganisatie pensioenbeheer

De heer P.A.M.J. Spauwen, Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V.

Mevrouw J. Colpa, Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V.

Mevrouw C.L. Oostendorp, Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V.

Het pensioenfonds heeft voor de uitvoering van het pensioenbeheer een overeenkomst voor onbepaalde tijd met een opzegtermijn van een jaar afgesloten met Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. De overeenkomst ging in op 1 januari 2012. Als gevolg van prijsonderhandelingen is per 1 januari 2015 een addendum aan de overeenkomst toegevoegd.

Nadere afspraken over de kwaliteit van de dienstverlening zijn vastgelegd in een aparte dienstverleningsovereenkomst (DVO) voor pensioenbeheer. De DVO biedt de mogelijkheid om de bestaande dienstverlening tussentijds aan te passen of nieuwe diensten toe te voegen. Het bestuur en de uitvoerder leggen eventuele nieuwe afspraken altijd contractueel vast.

Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. rapporteerde in 2015 elk kwartaal aan het bestuur over de DVO-afspraken. Deze rapportages werden besproken in het voorzittersoverleg en vormen een belangrijk document in het kader van het risicomanagement van het pensioenfonds. Belangrijke onderwerpen uit de DVO-rapportage zijn daarom gekoppeld aan het risicomodel van het pensioenfonds. De risico's van het niet halen van een DVO-afpraak zijn onderverdeeld in financiële risico's, juridische risico's, het risico op imagoschade en overige risico's. Op basis van de risico's is aan bepaalde DVO - afspraken prioriteit gegeven. Syntrus Achmea informeert het bestuur periodiek over deze prioriteiten met de managementinformatie die elk kwartaal aan de DVO-rapportages wordt toegevoegd.

Syntrus Achmea Pensioenbeheer heeft een Klantenraad. Met ingang van 1 januari 2015 is een nieuwe Klantenraad samengesteld en zijn de leden benoemd. Het pensioenfonds ontvangt de notulen van bijeenkomsten van de Klantenraad.

## 4.8.2 Vastgoedbeheer

### Uitvoeringsorganisatie vastgoedbeheer

Mevrouw J. Heere, Syntrus Achmea Real Estate & Finance B.V.

Het pensioenfonds heeft voor de uitvoering van het vastgoedbeheer een overeenkomst voor onbepaalde tijd met een opzegtermijn van een jaar afgesloten met Syntrus Achmea Real Estate & Finance B.V. De overeenkomst ging in op 1 januari 2012.

Tevens heeft het pensioenfonds met Syntrus Achmea Real Estate & Finance een overeenkomst afgesloten voor participatie in het PVF Particuliere Hypothekenfonds. Deze overeenkomst is eveneens voor onbepaalde tijd met een opzegtermijn van een jaar en ging in op 1 januari 2012.

Het pensioenfonds ontving in 2015 elk kwartaal van Syntrus Achmea Real Estate & Finance B.V. rapportages met betrekking tot het vastgoedbeheer en elke maand en elk kwartaal met betrekking tot de deelname in het PVF Particuliere Hypothekenfonds. Deze rapportages werden in de bestuursvergaderingen besproken.

Syntrus Achmea Real Estate & Finance heeft een eigen Klantenraad. Deze raad bestaat momenteel uit tien leden en houdt toezicht op het beleid van Syntrus Achmea Real Estate & Finance. Tevens bewaakt de Klantenraad de onafhankelijke positie van het bedrijfsonderdeel binnen Syntrus Achmea. Besluiten over bijvoorbeeld nieuwe producten, organisatiewijzigingen of directiebenoemingen binnen Syntrus Achmea Real Estate & Finance worden voor advies aan de Klantenraad voorgelegd. De raad komt jaarlijks minstens vier keer bijeen. Vanaf 1 januari 2013 is mevrouw Boekhorst, bestuurslid van het pensioenfonds, tot lid verkozen.

## 4.8.3 Vermogensbeheer

### Uitvoeringsorganisatie vermogensbeheer

#### *Fiduciair Manager*

De heer E. Hagen, BMO GAM B.V.

#### *Beleggingsadministratie*

De financiële beleggingsadministratie van het pensioenfonds is uitbesteed aan KAS BANK N.V..

#### *Vermogensbeheer*

De heer C. Splint, BMO GAM B.V.

Het bestuur heeft voor de uitvoering van het vermogensbeheer een overeenkomst voor onbepaalde tijd afgesloten met BMO GAM B.V. De overeenkomst kent een opzegtermijn van drie maanden voor het pensioenfonds en een opzegtermijn van zes maanden voor BMO GAM B.V..

Het pensioenfonds ontving in 2015 elke maand en elk kwartaal van BMO GAM B.V. rapportages met betrekking tot vermogensbeheer en elk kwartaal een risicorapportage. Het pensioenfonds ontving ook periodiek rapportages over Maatschappelijk Verantwoord Beleggen. Deze rapportages werden in de bestuursvergaderingen vermogensbeheer besproken.

## 4.9 Controle, ondersteuning en advies

Het pensioenfonds heeft zich in 2015 bij zijn werkzaamheden laten controleren, ondersteunen en adviseren door de volgende partijen:

#### **Adviserend actuaaris**

Mevrouw drs. ir. I. Kamphuis AAG, Syntrus Achmea Pensioenbeheer (tot 1 mei 2015)

Mevrouw drs. L. Roodenburg AAG, Syntrus Achmea Pensioenbeheer (vanaf 1 mei 2015)

#### **Certificerend actuaaris**

De heer E.W.J.M. Schokker AAG, Towers Watson Netherlands B.V.

#### **Controlerend onafhankelijk accountant**

De heer drs. L.H.J. Oosterloo RA, PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

#### Investment Consultant

De heer drs. P. van Diepen MSc AAG, Manager ALM team Mercer Nederland B.V.

De heer drs. M. Kemper, Mercer Nederland B.V.

#### Secretaris van de geschillencommissie

Een door Brunel Nederland B.V. aan te wijzen jurist.

## 4.10 Toezichthouders

Twee toezichthouders zijn belast met het toezicht op (bedrijfstak)pensioenfondsen. Dit zijn de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en De Nederlandsche Bank (DNB).

### 4.10.1 AFM

De AFM is als toezichthouder belast met het bevorderen van een zorgvuldige financiële dienstverlening aan consumenten, waaronder het bewaken van de informatie die pensioenfondsen verschaffen ten aanzien van juistheid en begrijpelijkheid.

In 2015 voerde de AFM geen specifieke onderzoeken uit. Wel lette de AFM er speciaal op dat pensioenuitvoerders overzicht en inzicht geven in de hoogte en risico's van pensioen. In hoofdstuk 5 doet het bestuur verslag over de wijze waarop het hier invulling aan heeft gegeven.

### 4.10.2 DNB

DNB is als toezichthouder belast met prudentieel toezicht. Dit toezicht richt zich op de financiële stevigheid van financiële ondernemingen en dus ook op pensioenfondsen. Doel is bij te dragen aan de stabiliteit van de financiële sector. Het pensioenfonds informeert DNB over alle wijzigingen in statuten, reglementen en in de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN). Tevens legt het pensioenfonds jaarlijks uiterlijk 30 juni het jaarverslag en de daarbij behorende verslagstaten ter beoordeling aan DNB voor. Elke maand en elk kwartaal rapporteert het pensioenfonds aan DNB over zijn financiële positie. In 2015 werd voor het eerst over de uitkomsten van de (aanvangs)haalbaarheidstoets gerapporteerd. Tot slot worden benoemingen van bestuursleden en leden van de raad van toezicht vooraf ter toetsing aan DNB voorgelegd.

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

Van DNB heeft het pensioenfonds in 2015 brieven ontvangen inzake actuele thema's voor pensioenfondsen. Er heeft geen correspondentie plaatsgevonden die anders was dan gebruikelijk, met uitzondering van de onderwerpen die hieronder kort zijn toegelicht. In hoofdstuk 5 wordt de stand van zaken van deze onderwerpen beschreven.

#### *Beleggingsonderzoek*

In het kader van het thematisch toezicht deed DNB van januari 2013 tot september 2015 bij het pensioenfonds een onderzoek naar de kwaliteit van de beheeromgeving van de beleggingen. Het onderzoek had tot doel een beter inzicht te krijgen in de toereikendheid van die beheeromgeving. In oktober 2015 bevestigde DNB dat het beleggingsonderzoek is afgerond. In paragraaf 5.6.2 wordt inhoudelijk verslag gedaan van het beleggingsonderzoek.

#### *Self-assessment Vastlegging beleid (ABTN)*

Met dit self-assessment controleerde DNB per onderwerp of er beleid is vastgelegd in de ABTN per 1 oktober 2015 en in hoeverre gevraagde elementen in dit beleid benoemd zijn. In december 2015 gaf DNB een terugkoppeling aan het pensioenfonds van de bevindingen. In paragraaf 5.6.2 wordt inhoudelijk verslag gedaan van de beleidswijzigingen in 2015.

#### *Self-assessment aanvangshaalbaarheidstoets*

Voor de toetsing van het correct uitvoeren van de aanvangshaalbaarheidstoets heeft DNB een sectorbrede analyse uitgevoerd. Met een vragenlijst en gevraagde cijferreeksen werd vastgesteld of pensioenfondsen aan de wettelijke vereisten die aan de aanvangshaalbaarheidstoets worden gesteld voldeden. In december 2015 gaf DNB een algemene terugkoppeling van de bevindingen. In paragraaf 5.6.2 wordt inhoudelijk verslag gedaan van de aanvangshaalbaarheidstoets.



## 5 Bestuur & Beleid

## 5.1 Inleiding

In dit hoofdstuk doet het bestuur verslag van de wijze waarop gereageerd is op de veranderende wet- en regelgeving, geeft het een toelichting op de gemaakte beleidskeuzes en wordt ingegaan op het eigen functioneren. Het beleggingsbeleid, communicatiebeleid en risicobeleid zijn in separate hoofdstukken opgenomen.

## 5.2 Financieel toetsingskader

Een van de onderdelen van de Pensioenwet is het Financieel toetsingskader (FTK). Door de crisis in de afgelopen jaren is gebleken dat het FTK niet voldeed. Per 1 januari 2015 is een nieuw toetsingskader van kracht, het nieuwe FTK. De bedoeling van het nieuwe FTK is dat het beleid van pensioenfondsen stabiel wordt, dat grotere schokken kunnen worden opgevangen en dat meer dan tot nu toe vooraf duidelijk is welk beleid er precies gevoerd wordt, juist in crisissituaties. Een stabiel beleid wordt bereikt door de volgende regels:

- besluiten worden gebaseerd op de beleidsdekkingsgraad. Dit is de gemiddelde dekkingsgraad over de afgelopen 12 maanden;
- als er moet worden gekort, mag de korting over een aantal jaren (maximaal 10) worden gespreid;
- als er kan worden geïndexeerd, wordt zoveel toeslag toegekend, dat de jaren erna naar verwachting ook (gedeeltelijk) kan worden geïndexeerd;
- de rekenrente voor het langlopende deel van de verplichtingen is gestabiliseerd door te corrigeren met de UFR.

Voor de implementatie van het nieuwe FTK heeft het bestuur begin 2015 een planning opgesteld. De ALM studie werd in april/mei 2015 uitgevoerd waarna het bestuur zijn beleidsvoorkeuren kon vormgeven. Na afstemming met de sociale partners, het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht zijn in juni 2015 besluiten genomen over de risicohouding en het beleggings-, premie- en indexatiebeleid. Ook is besloten hoe eventuele kortingen worden doorgevoerd. De besluiten zijn per 1 juli vastgelegd in de fondsdocumenten zoals de statuten, de reglementen en de ABTN.

### Beleidsdekkingsgraad

Met de invoering van het nieuwe FTK is de beleidsdekkingsgraad geïntroduceerd. Dit is het voortschrijdende gemiddelde van de actuele dekkingsgraden over de afgelopen 12 maanden. Deze beleidsdekkingsgraad is bepalend voor:

- het moment dat het pensioenfonds in een tekortsituatie komt dan wel uit een tekortsituatie komt,
- de evaluatie van het herstelplan,
- het doorvoeren van eventuele kortingen,
- het indexatiebeleid en
- het uitvoeren van waardeoverdrachten.

Omdat de beleidsdekkingsgraad bepalend is voor het beleid van het pensioenfonds heeft het bestuur zich uitvoerig laten informeren over de procedure en werkwijze bij het vaststellen van de maandelijkse beleidsdekkingsgraad.

### Risicohouding

Als onderdeel van het nieuwe FTK heeft het pensioenfonds per 1 oktober 2015 de risicohouding verder ingevuld.

De risicohouding van het fonds komt voor de lange termijn tot uitdrukking in de door het fonds gekozen ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets en voor de korte termijn in de hoogte van het vereist eigen vermogen of een bandbreedte hiervoor.

### Haalbaarheidstoets

Bij het nieuwe FTK hoort ook een haalbaarheidstoets. Deze toets meet in hoeverre het pensioenfonds in staat is om op lange termijn waardevaste pensioenen uit te keren, uitgaande van het premie-, indexatie- en beleggingsbeleid. Dit is het pensioenresultaat.

Het pensioenfonds heeft in overleg met de sociale partners, de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan bepaald wat de ondergrenzen voor de haalbaarheidstoets zijn. Deze normen passen bij de wensen van de achterban.



## 5.3 Beleidswijzigingen

Deze paragraaf beschrijft de beleidswijzigingen binnen het pensioenfonds als gevolg van de wijzigingen in wet- en regelgeving. Alleen de veranderingen worden beschreven. Een beschrijving van de volledige pensioenregeling is opgenomen in hoofdstuk 10.

### 5.3.1 Toeslagbeleid

Het bestuur beslist jaarlijks of en in hoeverre de ingegane pensioenen en de opgebouwde pensioenaanspraken verhoogd kunnen worden door het verlenen van een toeslag. Dit is alleen mogelijk voor zover de beschikbare financiële middelen van het pensioenfonds dit naar het oordeel van het bestuur toelaten. De toeslagverlening op pensioenaanspraken en pensioenrechten is voorwaardelijk. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement gefinancierd. Daarnaast moet het bestuur rekening houden met de strikte eisen die het FTK aan de dekkingsgraad van het pensioenfonds stelt voordat geïndexeerd kan worden. Het besluit van het bestuur vindt mede plaats op basis van advies van de adviserend actuaaris.

Het bestuur had tot 1 juli 2015 de ambitie om jaarlijks per 1 oktober een toeslag te verlenen die maximaal gelijk is aan 50% van het CBS-indexcijfer voor regelingslonen. Als gevolg van het nieuwe FTK werd de keuze tussen een loonindex (welvaartsvast) en een prijsindex (waardevast) aan sociale partners voorgelegd. Aangezien het toekennen van toeslag eerder mogelijk is bij een prijsindex werd besloten de ambitie per 1 juli 2015 voor alle groepen (deelnemers, slapers en pensioengerechtigden) te wijzigen naar een jaarlijkse toeslag van maximaal de stijging van de CBS-consumentenprijsindex. Uitgangspunt is dat de ruimte die het FTK biedt voor toeslagverlening, zoveel mogelijk benut wordt. Dit is echter geen automatisme; actuele ontwikkelingen kunnen aanleiding zijn om hiervan af te wijken. Daarnaast besloot het bestuur samen met sociale partners om de maximale inhaalruimte te willen benutten.

Toeslagen zijn altijd voorwaardelijk. Het bestuur hanteert met ingang van juli 2015, conform de uitgangspunten voor toekomstbestendig indexeren van het FTK, de volgende staffel als leidraad voor toeslagverlening:

- bij een beleidsdekkingsgraad lager dan 110%: geen toeslag;
- bij een beleidsdekkingsgraad gelijk aan of hoger dan 110% maar lager dan de ondergrens toeslagverlening: toeslag naar rato;
- bij een beleidsdekkingsgraad gelijk aan of hoger dan de ondergrens toeslagverlening: toeslag gelijk aan 100% van de toeslagambitie.

De "ondergrens toeslagverlening" is de dekkingsgraad waarbij op grond van het FTK volledige indexatie mogelijk is. Het bestuur kan besluiten om extra verhogingen toe te kennen indien de actuele financiële positie van het fonds dit toelaat. Het verschil tussen het feitelijk aanwezige eigen vermogen (afgemeten aan de beleidsdekkingsgraad) en het vermogen behorende bij de ondergrens dekkingsgraad kan voor een vijfde deel worden aangewend voor inhaaltoeslagen. Kortingen en gemiste indexaties van de afgelopen 10 jaar worden binnen de ruimte die het FTK biedt hersteld, waarbij de meest recente kortingen en gemiste indexaties allereerst in aanmerking komen. Als de middelen na herstel van de kortingen en gemiste toeslagen van de afgelopen 10 jaar nog toereikend zijn, wordt in de combinatie van premiekorting en het herstellen van gemiste toeslagen ouder dan 10 jaar naar een evenwichtige oplossing gezocht.

Per 1 oktober 2015 heeft het pensioenfonds de pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen niet kunnen verhogen. Door de financiële crisis is de beleidsdekkingsgraad namelijk onder de ondergrens van 110% gebleven.

### 5.3.2 Kortingsbeleid

Uit het herstelplan kan blijken dat er maatregelen benodigd zijn om te zorgen voor het vermogen aan het einde van de herstelperiode het niveau van het vereiste eigen vermogen bereikt. Zoals in het crisisplan beschreven, is één van de maatregelen het verlagen van de opgebouwde (en mogelijk al in uitkering zijnde) pensioenaanspraken. Het bestuur besloot bij de implementatie van het nieuwe FTK om eventuele verlagingen uit te smeren over de maximaal toegestane periode van 10 jaar.

In het FTK is eveneens beschreven dat er maatregelen benodigd zijn als het fonds zich vijf jaar lang in een situatie van dekkingstekort bevindt. Dat is het geval als de beleidsdekkingsgraad lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad. Eén van de maatregelen is het (onvoorwaardelijk) verlagen van de opgebouwde (en mogelijk al in uitkering zijnde) pensioenaanspraken. Het bestuur besloot bij de invoering van het nieuwe FTK om vanaf 1 juli 2015 bij een totaal benodigde onvoorwaardelijke korting lager of gelijk aan 3,0% deze in één jaar door te voeren. Indien de benodigde onvoorwaardelijke korting hoger is dan 3,0%, dan kan de korting over een langere periode worden uitgesmeerd. Het bestuur besloot hiertoe om de koopkracht van gepensioneerden niet onevenredig zwaar te benadelen.

Indien een benodigde verlaging zeer klein is en de kosten van doorvoering de baten overstijgen, dan zal het bestuur in overleg treden met de toezichthouder.

### 5.3.3 Premiebeleid

Als blijkt dat de kostendekkende premie voor het volgende jaar hoger dreigt te worden dan de geldende vastgestelde premie, treedt het bestuur zo spoedig mogelijk in overleg met sociale partners. Sociale partners besluiten uiterlijk vóór 1 december of zij de premie voor het volgende jaar verhogen tot het kostendekkende niveau, of dat zij de pensioenovereenkomst zodanig aanpassen dat de op dat moment geldende premie weer kostendekkend is. Als de sociale partners niet vóór 1 december tot besluitvorming zijn gekomen, stelt het bestuur van het fonds de premie voor het volgende jaar op kostendekkend niveau vast.

Het bestuur besloot in 2015 voor berekening van de kostendekkende premie de dempingsmethodiek op basis van het verwacht reëel rendement te blijven hanteren, maar de methodiek is wel aangepast aan de wijzigingen in het FTK. Halverwege 2015 werd duidelijk dat de feitelijke premie van 7,5% als gevolg van het nieuwe FTK, met name de nieuwe UFR, niet houdbaar zou zijn in 2016. Het bestuur informeerde sociale partners uitvoerig over de gevolgen en mogelijke oplossingsrichtingen. Sociale partners bereikten geen overeenstemming over een wijziging in de pensioenregeling en hebben de vaststelling van de premie aan het bestuur overgelaten. Daarom stelde het bestuur de premie voor 2016 op kostendekkend niveau vast. De premie voor 2016 is vastgesteld op 8,3% van het brutosalairis (inclusief 0,2% VPL-premie).

Het bestuur realiseert zich dat de premie weliswaar kostendekkend is op basis van de afgesproken rekenregels, maar dat dit toch kan betekenen dat de premie te laag is om de toename van de technische voorzieningen mee te financieren. Dit geldt zeker als de rentetermijnstructuur gedaald is sinds het moment dat de premie is vastgesteld. Het bestuur houdt daarom ook de zogenaamde "premiedekkingsgraad" in de gaten, de verhouding tussen de ontvangen premie en de toename van de technische voorzieningen als gevolg van de met de premie ingekochte rechten.

### 5.3.4 Beleggingsbeleid

Het bestuur startte in 2014 met een ALM studie. In 2015 werd een vervolgstudie uitgevoerd. Het doel van deze ALM studies was om het (beleggings)risicoprofiel te herijken en de mogelijkheden voor het optimaliseren van het strategisch beleggingsbeleid te analyseren. De ALM studie biedt een onderbouwing voor beleidskeuzes ten aanzien van het beleggingsbeleid. De ALM studie heeft geen aanleiding gegeven om het (beleggings)risicoprofiel of het strategische beleggingsbeleid te wijzigen. In hoofdstuk 7 is het beleggingsbeleid opgenomen.

### 5.3.5 Risicohouding

Per 1 oktober 2015 heeft het pensioenfonds in overleg met sociale partners en het verantwoordingsorgaan de risicohouding van het pensioenfonds ingevuld. Dit betreft een risicohouding op korte en op lange termijn.

#### Risicohouding korte termijn

Bij de uitvoering van het feitelijke beleggingsbeleid worden bandbreedtes gehanteerd rondom het strategisch beleid. Deze bandbreedtes zijn vertaald naar een bandbreedte rondom het vereist eigen vermogen. De toegestane bandbreedte rondom het vereist eigen vermogen bedraagt 3%-punt naar boven en 3%-punt naar beneden.

#### Risicohouding lange termijn

Bepalend voor de risicohouding op lange termijn is het pensioenresultaat. Berekend wordt onder 2000 door DNB voorgeschreven scenario's welk bedrag aan pensioen wordt uitgekeerd over de komende 60 jaar. Dit wordt gedeeld door het bedrag dat zou zijn uitgekeerd als altijd was geïndexeerd met de prijsinflatie en nooit was gekort. Het percentage dat hieruit voortvloeit, geeft een indicatie voor de mate waarin het pensioen waardevast is. Bepalend zijn de mediaan (de middelste waarde van de doorgerekende scenario's) en het zogenaamde slechtweerscenario. Dit is het scenario waarvoor geldt dat in 5% van de gevallen een slechter resultaat wordt bereikt en in 95% een beter resultaat.

Voor de risicohouding op lange termijn heeft het bestuur ondergrenzen vastgesteld. Ondergrenzen zijn vastgesteld ten aanzien van:

- Het verwachte pensioenresultaat (mediaan) vanuit de situatie dat het pensioenfonds precies beschikt over het vereist eigen vermogen => ondergrens van 90%.
- Het verwachte pensioenresultaat vanuit de feitelijke dekkingsgraad van het pensioenfonds => ondergrens van 85%.
- Het pensioenresultaat dat kan worden bereikt vanuit de feitelijke dekkingsgraad van het pensioen fonds in een slechtweerscenario => maximaal toegestane afwijking ten aanzien van de gekozen grens van 37%.

De ondergrenzen voor het pensioenresultaat zijn vastgesteld in overleg met de sociale partners en het verantwoordingsorgaan. De raad van toezicht is geïnformeerd over het proces en heeft hierover een positief oordeel gegeven.

### Aanvangshaalbaarheidstoets

Met de aanvangshaalbaarheidstoets in 2015 zijn de pensioenresultaten op het aanvangsmoment bepaald:

- De mediaan van het verwacht pensioenresultaat op fondsniveau startend vanuit een dekkinggraad die gelijk is aan de vereiste dekkinggraad bedraagt 97,3%. Dit ligt hoger dan de vastgestelde ondergrens van 90%.
- Het verwacht pensioenresultaat op fondsniveau startend vanuit de feitelijke dekkinggraad bedraagt 91%. Dit ligt hoger dan de vastgestelde ondergrens van 85%.
- Het verwacht pensioenresultaat op fondsniveau startend vanuit de feitelijke dekkinggraad bedraagt in slecht weer (5% percentiel) 60,3%. De afwijking van de ondergrens (91%) bedraagt daarmee 33,7% en is kleiner dan de maximaal toegestane afwijking van 37%.

Bij eventueel toekomstig uit te voeren aanvangshaalbaarheidstoetsen zullen deze ondergrenzen opnieuw worden vastgesteld in overleg met de sociale partners, de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan. Indien uit de jaarlijkse haalbaarheidstoets blijkt dat de ondergrenzen worden overschreden informeert het bestuur de sociale partners, de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan en treedt met hen in overleg om zo nodig tot passende maatregelen te komen.

### 5.3.6 Flex- en afkoopfactoren

Jaarlijks worden de flexibiliserings- en afkoopfactoren getoetst. De factoren worden aangepast indien de rente met meer dan 0,5%-punt afwijkt van de gehanteerde rente. Door een daling van de rente van 2,827% (juli 2014) naar 1,739% (juni 2015) en de actualisatie van de (fondsspecifieke) sterftekansen werden de flex- en afkoopfactoren per 1 januari 2016 gewijzigd. Deze factoren zijn opgenomen in de bijlage bij het pensioenreglement 2016.

## 5.4 Verplichtstellingsbeschikking, statuten en reglementen

De wijzigingen in wet- en regelgeving en de beleidswijzigingen zijn in de statuten en reglementen van het pensioenfonds verwerkt. Deze wijzigingen zijn in hoofdstuk 10 opgenomen. De verplichtstellingsbeschikking van het pensioenfonds is in 2015 niet gewijzigd.

## 5.5 Code pensioenfonds

In 2014 stelden de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid de Code Pensioenfonds (de Code) op. Doel van de Code is de verhoudingen binnen het pensioenfonds transparanter te maken. Ook de communicatie met werkgevers, deelnemers en gepensioneerden, moet door de Code transparanter worden. Tot slot moet de Code bijdragen aan het versterken van 'goed pensioenfondsbestuur'. Pensioenfondsleven de Code na op basis van het pas toe of leg uit-beginsel. Een pensioenfonds past de normen van de Code toe of zet in het jaarverslag gemotiveerd uiteen waarom een norm niet (volledig) is toegepast.

De Code trad op 1 januari 2014 in werking. De staatssecretaris van Sociale Zaken en Werkgelegenheid verankerde de Code per 1 juli 2014 wettelijk. De complete tekst van de Code is terug te vinden op de website van het pensioenfonds <https://www.pensioenkappers.nl/Images/Kappers-Code-Pensioenfonds-2014>.

De Monitoringscommissie Code Pensioenfonds publiceerde in januari 2016 het Rapport Naleving Code Pensioenfonds over 2014. De conclusie van de commissie is dat de naleving van de Code, in het eerste jaar waarin rapportage verplicht is, hoog ligt met 94%. De commissie constateerde echter ook dat een hoog percentage van 88% een impliciete naleving behelst. De Monitoringscommissie heeft in haar rapport vijf aanbevelingen gedaan om een beter beeld te krijgen van deze impliciete naleving.

Onderstaand geeft het bestuur een overzicht van de normen waarbij een toelichting wordt gegeven op de naleving in 2015. Vervolgens volgt een overzicht van de normen waarop het pensioenfonds gemotiveerd afwijkt.

### 5.5.1 Toelichting op naleving in 2015

Normen 1 - 9 gaan over de taak en werkwijze van het bestuur. Het bestuur heeft deze normen geborgd in de statuten en reglementen. In 2015 is na overleg met sociale partners in juni de missie, visie en strategie vastgesteld. In februari 2015 is een noodprocedure vastgesteld.

Normen 10 - 13 hebben betrekking op de rol van het belanghebbendenorgaan. Die is bij een bedrijfstakpensioenfonds niet van toepassing.

Normen 14-16 gaan over de taken en werkwijze van de raad van toezicht. In 2015 heeft de raad van toezicht voor het eerst zijn jaarrapport opgesteld. Dit rapport is besproken met het bestuur en de aanbevelingen van de raad van toezicht zijn door het bestuur van een reactie voorzien.

Normen 17 - 22 beschrijven hoe het bestuur verantwoording aflegt. Niet alleen over de resultaten, maar ook over het gevoerde beleid, het naleven van de Code Pensioenfondsen, de risico's die gelopen worden en de kosten die gemaakt worden. In 2015 vergaderde het bestuur tweemaal samen met het verantwoordingsorgaan.

Norm 23 en 24 gaan over het risicomanagement. Het pensioenfonds maakt hiervoor gebruik van een risicomanagementsysteem: RisicoMaat. In 2015 is de RisicoMaat gevuld en in werking getreden. Bij bestuursbesluiten wordt een risicovoorlegger en risicoparagraaf opgesteld die de risico's expliciet benoemt.

Norm 25 en 26 gaan over communicatie en transparantie. Het bestuur stelt ieder jaar een communicatiejaarplan op en eenmaal in de drie jaar een communicatiebeleidsplan. De monitoring vindt plaats in de communicatiecommissie. In 2015 heeft het communicatieonderzoek uit 2014 een vervolg gekregen.

Normen 27 - 29 gaan over de keuzes die het bestuur maakt over verantwoord beleggen en dat er draagvlak is voor deze keuzes. Dit beleid is in 2015 via de website beschikbaar gesteld. In paragraaf 7.8 wordt het beleid nader toegelicht.

In normen 30 - 37 wordt de eindverantwoordelijkheid van het bestuur benadrukt en wordt aangegeven dat moet worden gehandeld in het belang van het pensioenfonds. Bij de evaluatie van de uitvoering moet het bestuur de kwaliteit en de kosten bespreken. In 2015 werd een nieuw uitbestedingsbeleid en een klokkenluidersregeling vastgesteld. De fondsbegroting werd opgesteld en elk kwartaal gemonitord.

In normen 38 en 39 wordt de onafhankelijke uitvoering van de controlewerkzaamheden door een accountant en actuaris benadrukt. Het bestuur houdt een jaarlijkse evaluatie met de certificeerders en eenmaal in de drie jaar worden contractonderhandelingen gevoerd op basis van offertes van meerdere partijen.

In normen 40 - 44 is vastgelegd dat het bestuur klachten en geschillen goed moet afhandelen en ook dat zaken die niet goed gaan gemeld kunnen worden zonder dat iemand bang hoeft te zijn voor de consequenties daarvan. De klachten- en geschillenregeling is op de website beschikbaar. Wanneer de klacht niet naar tevredenheid wordt afgehandeld, kan deze worden voorgelegd aan de Ombudsman Pensioenen. Het bestuur besloot in 2015 de geschillencommissie voor een tweede termijn van vier jaar te benoemen.

In norm 45 - 71 wordt de benoeming, schorsing en ontslag van bestuurders, leden van de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan besproken. Het belang van deskundigheidsbevordering en het evalueren van het functioneren van de organen wordt benadrukt en voor alle rollen moeten profielschetsen worden opgesteld, zodat de juiste persoon wordt benoemd. In 2015 werd de profielschets voor een bestuurslid, na goedkeuring door de raad van toezicht, opnieuw vastgesteld. Tevens werd het geschiktheidsplan voor het bestuur inclusief een opleidingsplan geupdate. Het pensioenfonds wijkt af van de normen 51, 60, 67 en 68. Deze normen worden in onderstaande tabel specifiek toegelicht.

In normen 72 - 76 wordt aandacht besteed aan integer handelen: de schijn van persoonlijke bevoordeling of belangenverstremming moet worden voorkomen en de gedragscode moet worden nageleefd en ondertekend. In 2015 werd de gedragscode aangescherpt waarmee ook leden van de raad van toezicht onder de gedragscode gingen vallen. Zowel het bestuur als de leden van de raad van toezicht ondertekenden over 2015 een verklaring van naleving van de gedragscode.

Normen 77 - 81 gaan over het beloningsbeleid. Dit beleid moet passen bij de taken en verantwoordelijkheden van functionarissen en bij de bedrijfstak waarvoor de pensioenregeling wordt uitgevoerd. Het beloningsbeleid is openbaar en beschikbaar via de website.

Normen 82 en 83 hebben betrekking op naleving van wet- en regelgeving. In 2015 is hieraan voldaan. Het bewaken hiervan is een doorlopende activiteit van het bestuur.

## 5.5.2 Toelichting op normen waarvan wordt afgeweken

In onderstaande tabel zijn de vier normen opgenomen waarop het pensioenfonds gemotiveerd afwijkt van de Code Pensioenfonds.

Norm	Omschrijving	Beleid wijkt af op de volgende onderdelen	Motivatie
51	Voor bestuur is eigen functioneren continue aandachtspunt. Jaarlijkse evaluatie en tweejaarlijks met derde.	Evaluatie met externe partij vindt eenmaal in de drie jaar plaats.	Bestuur heeft besloten eenmaal in de drie jaar te evalueren met externen. In 2015 heeft deze evaluatie met een externe plaatsgevonden.
60	Zittingsduur van een bestuurslid is max 4 jaar. Herbenoeming max 2 keer (12 jaar zitting).	Benoemingsperiode bestuur is 6 jaar.	Het pensioenfonds kent een benoemingsperiode van 6 jaar i.v.m. de bestendigheid van de samenstelling van het bestuur. Het bestuur wil hier niet van afwijken. Mogelijkheid tot herbenoeming is in de statuten beperkt tot 1 maal (12 jaar zitting).
67	In bestuur, VO of BO zitten tenminste één man en één vrouw	In het verantwoordingsorgaan zit geen vrouw.	Bestuur voldoet. Het verantwoordingsorgaan niet. In het diversiteitsbeleid is het streven wel opgenomen.
68	In bestuur, VO of BO zitten ten minste één lid boven en één lid onder 40 jaar	In het bestuur zit geen lid jonger dan 40 jaar.	Het verantwoordingsorgaan voldoet. Bestuur niet. In het diversiteitsbeleid is het streven wel opgenomen.

## 5.6 Toezichthouders

### 5.6.1 AFM

In 2015 heeft het pensioenfonds op de onderstaande wijze invulling gegeven aan het toezicht van de AFM.

#### *Tijdige verzending UPO's*

Alle deelnemers ontvingen voor 1 juli een UPO, met uitzondering van de deelnemers waarvan de werkgever geen loongegevens over 2014 had aangeleverd. Zij ontvingen een brief van het pensioenfonds dat er geen actueel UPO opgesteld kon worden.

#### *Pensioenfonds is transparant over kosten*

Het bestuur van het pensioenfonds vindt transparantie over kosten van groot belang. Het bestuur verstrekte daarom in december een uitgebreide toelichting op de kosten aan sociale partners. Ook in het jaarverslag besteedt het bestuur ruim aandacht aan dit onderwerp in hoofdstuk 6.

#### *Hoogte en risico's van pensioen*

Het bestuur van het pensioenfonds wil graag transparant zijn over de risico's van pensioen. Haar risicohouding is openbaar en beschikbaar via de website van het pensioenfonds. In de nieuwsbrief aan deelnemers werd specifiek aandacht besteed aan risico's.

### 5.6.2 DNB

Het pensioenfonds heeft in 2015 te maken gehad met de volgende onderzoeken van DNB:

#### *Beleggingsonderzoek*

DNB startte in 2013 bij het pensioenfonds een onderzoek naar de kwaliteit van de beheeromgeving van de beleggingen om beter inzicht te krijgen in de toereikendheid van die beheeromgeving. DNB stelde een rapport op met uitkomsten van het onderzoek en aanbevelingen. Dit rapport vormde voor het bestuur een uitgangspunt voor het herinrichten van het proces rondom vermogensbeheer. In 2014 is DNB met enkele tussenrapportages op de hoogte gehouden van de voortgang van dit proces. Begin 2015 heeft DNB het eindrapport van het bestuur ontvangen. DNB heeft daarop laten weten op een aantal punten nog een aanvullende reactie van het bestuur te willen ontvangen. Het bestuur is hiermee aan de slag en heeft de gevraagde opvolging gegeven. In september nodigde DNB het bestuur uit voor het afrondende gesprek, waarin is geconstateerd dat alle openstaande punten waren ingevuld. DNB heeft het onderzoek in oktober formeel afgesloten.

### Self-assessment Vastlegging beleid (ABTN)

Met dit self assessment controleerde DNB per onderwerp of er beleid is vastgelegd in de ABTN per 1 oktober 2015 en in hoeverre gevraagde elementen in dit beleid benoemd zijn. In december 2015 gaf DNB een terugkoppeling aan het pensioenfonds van de bevindingen. In paragraaf 5.3.1 wordt inhoudelijk verslag gedaan van de beleidswijzigingen in 2015.

### Self-assessment aanvangshaalbaarheidstoets

Voor de toetsing van het correct uitvoeren van de aanvangshaalbaarheidstoets heeft DNB een sectorbrede analyse uitgevoerd. Met een vragenlijst en gevraagde cijferreeksen werd vastgesteld of pensioenfondsen aan de wettelijke vereisten die aan de aanvangshaalbaarheidstoets worden gesteld voldeden. In december 2015 gaf DNB een algemene terugkoppeling van de bevindingen. In paragraaf 5.3.5 wordt inhoudelijk verslag gedaan van de aanvangshaalbaarheidstoets.

### Self-assessment Belangenverstremeling

Het self-assessment in het kader van het onderzoek belangenverstremeling vond medio 2014 plaats. In januari 2015 liet DNB het pensioenfonds weten dat het onvoldoende gescoord heeft. Het pensioenfonds heeft zijn individuele scores bij het self - assessment bij DNB opgevraagd. Op basis van de scores heeft het bestuur het beleid beter vastgelegd en procesmatige verbeteringen aangebracht. Ter afronding werd de risicoanalyse over belangenverstremeling in juli aan DNB toegezonden.

Het pensioenfonds heeft in 2015 geen aanwijzingen of boetes gekregen van DNB.

## 5.7 Bestuur

### 5.7.1 Beloningsbeleid

Het bestuur van het pensioenfonds heeft in 2013 de criteria voor een passend beloningsbeleid vastgelegd:

- een passende marktconforme beloning die aansluit bij de kwaliteiten van de bestuurders, de beschikbaarheid en de tijdsbesteding;
- vasthouden aan de richtlijnen zoals die in de pensioenbranche van kracht zijn (DNB, Code Pensioenfondsen en Pensioenfederatie);
- daar waar van toepassing kostendekkend voor de voordragende organisatie (ANKO, FNV Mooi en CNV Vakmensen);
- de druk die de kosten van het nieuwe beloningsbeleid geeft op de kosten van het pensioenfonds ten opzichte van de premie moet in verhouding zijn. Het bestuur heeft hiertoe een benchmark opgesteld van vergelijkbare pensioenfondsen.

Met ingang van 1 januari 2014 wordt een vaste jaarlijkse vergoeding toegekend. Hierin zijn alle kosten begrepen (zoals bijvoorbeeld reis- en verblijfkosten, opleidingskosten en representatiekosten). Ook leden van de raad van toezicht en van het verantwoordingsorgaan ontvangen een vaste jaarlijkse vergoeding. Voor het verantwoordingsorgaan geldt dat opleidingskosten geen onderdeel uitmaken van de vaste vergoeding. In 2015 is aanvullend besloten dat deze beloningen, voor zover BTW in rekening gebracht moet worden, exclusief BTW zijn.

Het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht adviseerden het bestuur positief over het beloningsbeleid op basis van vaste vergoedingen en de aanpassing naar een beloning exclusief BTW.

Samengevat zijn in 2015 de volgende beloningen toegepast:

Orgaan	Beloning	Toelichting
Bestuursleden	€ 25.000,-	Vaste vergoeding per jaar, incl. onkosten, excl. BTW
Voorzitters van het bestuur	€ 40.000,-	Vaste vergoeding per jaar, incl. onkosten, excl. BTW
Raad van toezicht	€ 7.500,-	Vaste vergoeding per jaar, incl. onkosten, excl. BTW
Verantwoordingsorgaan	€ 2.700,-	Vaste vergoeding per jaar, incl. onkosten (muv opleidingen), excl. BTW

Het bestuur evalueert jaarlijks het beloningsbeleid. In februari 2015 heeft de eerste evaluatie plaatsgevonden. Deze evaluatie heeft niet tot wijzigingen in het beloningsbeleid geleid, maar wel tot een aanscherping van de tekst. In februari 2016 is het beloningsbeleid opnieuw geëvalueerd en is besloten tot ongewijzigde voortzetting.

De in 2015 gerealiseerde kosten voor de beloningen zijn opgenomen in paragraaf 6.7.

## 5.7.2 Geschiktheid en opleidingen

De deskundigheid van individuele bestuursleden van pensioenfondsen en van het bestuur als geheel heeft de afgelopen jaren de bijzondere aandacht binnen de pensioensector gehad. Halverwege 2012 werd de "Beleidsregel geschiktheid 2012" van kracht. De beleidsregel omschrijft de eisen waaraan onder meer bestuurders van pensioenfondsen moeten voldoen om door DNB geschikt te worden bevonden voor een bestuursfunctie.

De deskundigheden, competenties en professioneel gedrag waarover het bestuur dient te beschikken, worden bepaald aan de hand van het profiel van het pensioenfonds. De complexiteit van het pensioenfonds heeft zijn weerslag op de eisen die aan het bestuur worden gesteld. Het bestuur heeft die complexiteit en de daarbij behorende eisen in 2015 vastgelegd in een bestuursprofiel, wat goedgekeurd is door de raad van toezicht. Dit bestuursprofiel wordt gebruikt bij vacatures binnen het bestuur om te komen tot een specifiek functieprofiel voor de vacature. De door de werkgevers- en werknemersverenigingen voorgedragen kandidaten voor een bestuursfunctie worden getoetst aan dit functieprofiel.

In oktober 2014 heeft een externe toetsing plaatsgevonden van de deskundigheid van de individuele bestuursleden. Deze resultaten zijn verwerkt in het geschiktheidsplan waarbij hiaten in de deskundigheid zijn benoemd. Voor deze hiaten is in 2015 een opleidingsplan opgesteld wat in 2016 opgevolgd wordt door de betreffende bestuursleden. Tevens heeft het bestuur zich voorgenomen in 2016 een meting van de competenties te laten uitvoeren.

De bestuursleden bezoeken regelmatig themabijeenkomsten van de Pensioenfederatie, DNB, AF M en andere relevante organisaties. Deze bijeenkomsten bieden de bestuursleden naast het vergroten van hun deskundigheid ook de mogelijkheid om met bestuursleden van andere pensioenfondsen te overleggen over belangrijke ontwikkelingen op pensioengebied en op het gebied van vermogensbeheer.

## 5.7.3 Zelfevaluatie

Besturen moeten een procedure vaststellen voor een periodieke zelfevaluatie van het bestuurlijk functioneren. Het gaat daarbij om het functioneren van het bestuur als geheel en van de individuele bestuursleden afzonderlijk. Doel van de zelfevaluatie is de kwaliteit van het bestuur te bewaken en te verbeteren. Naast deskundigheid en competenties speelt ook de bestuurscultuur een belangrijke rol. Het bestuur is hier bewust mee bezig geweest en organiseerde op 22 januari 2015 onder leiding van een extern deskundige een zelfevaluatie over 2014. De bevindingen zijn vertaald in concrete actie- en aandachtspunten. Deze actie- en aandachtspunten vormden vervolgens de basis voor de interne zelfevaluatie over 2015 die plaatsvond op 28 januari 2016.

## 5.7.4 Gedragscode

De gedragscode geeft regels die belangenconflicten moeten voorkomen tussen het pensioenfonds en betrokkenen in privé. Daarnaast wordt geregeld hoe bestuursleden moeten omgaan met vertrouwelijke informatie. Elk bestuurslid verklaart schriftelijk de gedragscode te zullen naleven. De compliance officer bewaakt de naleving van de gedragscode. Op basis van de nieuwe modelgedragscode van de Pensioenfederatie en punten die uit de zelfevaluatie naar voren kwamen is de gedragscode in 2015 op een aantal punten gewijzigd. Over 2015 hebben de leden van het bestuur en de leden van de raad van toezicht een verklaring van naleving van de gedragscode ondertekend waarbij meldingen ten aanzien van nevenfuncties, geschenken, uitnodigingen en privébelangen werden vastgelegd. In 2015 waren er geen bijzonderheden met betrekking tot het naleven van de gedragscode.

## 5.7.5 Transparantiedocument

In het zogeheten transparantiedocument beschrijft het bestuur hoe het pensioenfonds zijn organisatie heeft ingericht. Het transparantiedocument is voor het laatst herzien in februari 2016 en staat op de website van het pensioenfonds <https://www.pensioenkappers.nl/het-pensioenfonds/transparantiedocument/default.aspx>.

# 5.8 Pensioenbeheer

## 5.8.1 Administratiesysteem

Nadat in 2014 besloten werd om de migratie naar een nieuw administratiesysteem niet door te laten gaan, hebben zich in 2015 geen ontwikkelingen voorgedaan. Het bestuur zal medio 2016 weer in gesprek gaan met de pensioenuitvoerder met het oog op een nieuw te plannen migratie.

## 5.8.2 Klachten

Wanneer een (gewezen) deelnemer, een gepensioneerde of een werkgever het niet eens is met de uitvoering van de pensioenregeling of de behandeling door of dienstverlening van de medewerkers van de uitvoeringsorganisatie en dit kenbaar maakt, is er sprake van een klacht. Het bestuur houdt hierbij een vinger aan de pols. Het ontvangt jaarlijks een totaaloverzicht. De belangrijkste categorieën waarin over 2015 klachten zijn ontvangen, zijn:

- Aanmaning (15)
- Voorschotnota (10)
- Bezwaar uithanden geven (10)
- Aanmelden/afmelden deelnemers en loongegevens (8)
- Pensioenaangifte (7)

De meest voorkomende klachten zijn afkomstig van werkgevers en hebben betrekking op het proces van het aanleveren van gegevens of op het incassotraject van het pensioenfonds. Het bestuur heeft in 2015 hier extra aandacht aan besteed, onder meer door het vernieuwen van de website en het inrichten van een klantpanel. Dit heeft tot een reductie van 50% van het totaal aantal klachten ten opzichte van 2014 geleid.





## 6 Financiële positie

## 6.1 Inleiding

In dit hoofdstuk geeft het bestuur inzicht in de financiële positie van het pensioenfonds, het pensioenvermogen en de voorzieningen van het pensioenfonds. Tevens is de actuariële analyse van het pensioenfonds opgenomen.

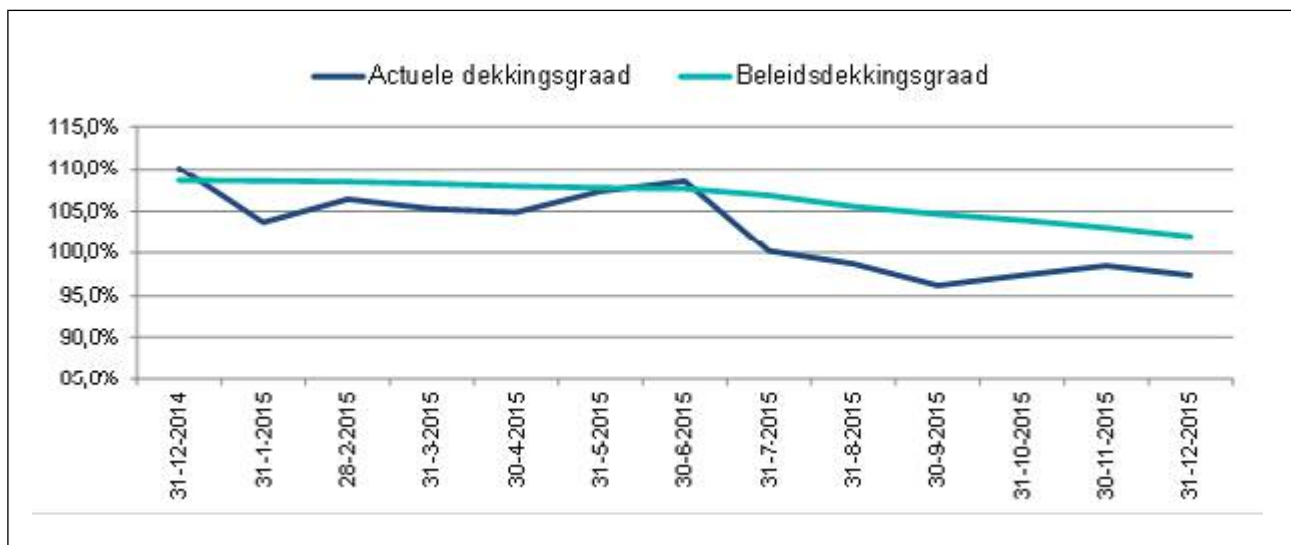
## 6.2 Financiële positie

### 6.2.1 Verloop actuele dekkingsgraad en beleidsdekkingsgraad

De rente is van grote invloed op de dekkingsgraad van het pensioenfonds. Omdat de deelnemers aan het pensioenfonds gemiddeld jong zijn, is de gemiddelde duur tot aan pensionering hoog. De rentegevoeligheid van het pensioenfonds is hierdoor groot. Juist in de rente hebben in 2015 grote wijzigingen plaatsgevonden. Per 1 januari werd de 3-maandsmiddeling opgeheven wat direct een dalend effect had op de actuele dekkingsgraad van het pensioenfonds van 6,9%. Per 15 juli werd een nieuwe UFR ingevoerd. De UFR is de afgelopen jaren gebruikt om de rekenrente voor lange looptijden te stabiliseren, maar door de daling van de marktrente werd het gat tussen het gebruikte niveau (4,2%) en de marktrente steeds groter. De nieuwe UFR is het 120maandsgemiddelde van de twintigjaars forwardrente (de 1-jaars rente die geldt voor transacties met een ingangsmoment over 20 jaar). Deze nieuwe UFR zorgde direct voor een daling van de actuele dekkingsgraad met 7,6%. Bij gelijkblijvende marktrente zal de UFR de komende jaren dalen waardoor ook de dekkingsgraad naar verwachting zal dalen.

De actuele dekkingsgraad daalde gedurende 2015 van 110,1% naar 97,2%.

De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als een voortschrijdend gemiddelde van de actuele dekkingsgraden over 12 maanden. Het effect van de nieuwe UFR is in 2015 geleidelijk in de beleidsdekkingsgraad tot uiting gekomen. De beleidsdekkingsgraad daalde in 2015 van 108,6% naar 102,0%. In een grafiek ziet de ontwikkeling van beide dekkingsgraden in 2015 er als volgt uit:



### 6.2.2 Herstelplan

Onder de regels van het nieuwe FTK was per 1 januari 2015 meteen sprake van een dekkingstekort. Er werd een herstelplan opgesteld waaruit bleek dat het pensioenfonds herstelt binnen de maximaal toegestane hersteltermijn van 12 jaar. De premie, het beleggingsrendement en tijdelijk niet indexeren dragen bij aan dit herstel. Er zijn geen aanvullende maatregelen nodig. Bij de actualisatie van het herstelplan per 1 januari 2016 bleek opnieuw dat het pensioenfonds zonder aanvullende maatregelen, ditmaal binnen de maximale hersteltermijn van 11 jaar, kan herstellen. Het beleggingsrendement en tijdelijk (maar wel over een langere periode dan in het vorige herstelplan) niet indexeren zorgen voor dit herstel. De premie draagt niet bij aan herstel. Het geactualiseerde herstelplan per 1 januari 2016 is op 18 mei 2016 goedgekeurd door DNB.

### 6.2.3 Premie en premiedekkingsgraad

Met de invoering van het nieuwe FTK besloot het bestuur te kiezen voor maximale premiestabiliteit en de feitelijke premie af te leiden van de gedempte kostendekkende premie die op basis van verwacht rendement wordt vastgesteld. De feitelijke premie in 2015 van 7,3% (exclusief 0,2% VPL-premie) bleek op basis van de verwachte parameters in 2016 niet meer kostendekkend te zijn. Het bestuur ging hierover in oktober met sociale partners in overleg. Daarbij werd ook aandacht gevraagd voor de premiedekkingsgraad (de verhouding tussen de feitelijke premie en de actuariel benodigde koopsom). Bij de feitelijke premie van 7,3% in 2015 bedroeg de premiedekkingsgraad 96% wat betekent dat er niet voldoende premie wordt ontvangen om de actuariel benodigde koopsom te kunnen voldoen. De premie heeft hierdoor een negatief effect op de dekkingsgraad. Aan de sociale partners is gevraagd een besluit te nemen over het versoberen van de pensioenregeling of het verhogen van de feitelijke premie per 2016. Sociale partners bereikten geen overeenstemming over een wijziging in de pensioenregeling en hebben de vaststelling van de premie aan het bestuur overgelaten waardoor het bestuur genoodzaakt was de feitelijke premie voor 2016 op kostendekkend niveau vast te stellen, zijnde 8,1% (exclusief 0,2% VPL-premie). Ondanks deze premieverhoging daalde de premiedekkingsgraad doordat de actuariel benodigde koopsom harder steeg dan de feitelijke premie, als gevolg van de daling van de rentetermijnstructuur. De premiedekkingsgraad bedraagt ultimo 2015 88%.

### 6.2.4 Haalbaarheidstoets

In april 2016 is de haalbaarheidstoets uitgevoerd. Met deze toets wordt gemonitord hoe het verwachte pensioenresultaat zich verhoudt tot de normen die vastgesteld zijn op basis van de aanvangshaalbaarheidstoets (zie paragraaf 5.3.5).

Uit de haalbaarheidstoets 2016 is gebleken dat:

- Het verwacht pensioenresultaat op fondsniveau startend vanuit de feitelijke dekkingsgraad 87,1% bedraagt. Dit resultaat ligt hoger dan de vastgestelde ondergrens van 85%.
- De maximale afwijking van het verwacht pensioenresultaat in het slechtweersscenario 38,7% bedraagt. Dit ligt boven de maximaal toegestane afwijking van 37%.

Het pensioenfonds voldoet hiermee niet aan één van de normen die zijn vastgesteld in 2015. Het bestuur is daarom in overleg gegaan met sociale partners en het verantwoordingsorgaan om te bezien of er maatregelen genomen moeten worden.

### 6.2.5 Waardeoverdrachten bleven mogelijk

Als een werknemer van baan verandert, mag hij zijn pensioen overdragen naar zijn nieuwe pensioenfonds. Dit heet waardeoverdracht. Als de beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds dat bij waardeoverdracht is betrokken lager is dan 100%, dan mag het pensioenfonds zowel de inkomende als uitgaande waardeoverdracht niet uitvoeren. De waardeoverdracht moet dan worden opgeschort. De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds lag gedurende heel 2015 boven de 100%. Alle 10 inkomende en 66 uitgaande waardeoverdrachten zijn daarom opgepakt en verwerkt. Per 31 maart 2016 is de beleidsdekkingsgraad lager dan 100% geworden en zijn de waardeoverdrachten stilgelegd.

## 6.3 Pensioenvermogen en voorzieningen

Samenvatting van de financiële positie van het pensioenfonds en ontwikkelingen gedurende het jaar.

Bedragen x 1.000 euro	Pensioenvermogen	Technische voorzieningen	Dekkingsgraad
Stand per 1 januari 2014	630.645	573.057	110,0%
Beleggingsresultaten	9.036	1.050	
Premiebijdragen	21.266	21.354	
Dekking administratie en excassokosten in de premiebaten	3.315	0	
Feitelijke administratiekosten	-2.969	0	
Excasso kosten	0	481	
Uitkeringen	-4.245	-3.687	
Wijziging rentetermijnstructuur	0	83.837	
Wijziging actuariële uitgangspunten	0	0	
Langlopende schuld VPL	-9.060	210	
Overige	8.589	-516	
<b>Stand per 31 december 2015</b>	<b>656.577</b>	<b>675.305</b>	<b>97,2%</b>

In bovenstaand overzicht wordt een verloop van het pensioenvermogen en een verloop van de technische voorziening gegeven. Onder beleggingsresultaten is in het verloop Pensioenvermogen het behaalde rendement op beleggingen verantwoord. Het verloop technische voorzieningen betreft de interest vergoeding over de technische voorziening op basis van de 1-jaars rente zoals vastgesteld door DNB in de RTS van 31 december 2015.

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

Bedragen x 1.000 euro	2015	2014	2013	2012	2011
Premieresultaat	-223	5.049	4.608	2.480	1.535
Interestresultaat	-75.851	25.509	18.158	38.349	-81.135
Overig resultaat	-242	3.501	16.658	32.254	1.156
<b>Totaal</b>	<b>-76.316</b>	<b>34.059</b>	<b>39.424</b>	<b>73.083</b>	<b>-78.444</b>

De dekkingsgraad ultimo jaar (op basis van de jaarrekening) heeft zich de afgelopen jaren als volgt ontwikkeld:

	2015	2014	2013	2012	2011
Dekkingsgraad ultimo	97,2%	110,0%	105,4%	96,5%	80,8%
Beleidsdekkingsgraad ultimo	102,0%	108,6%			
Gemiddelde interest van verplichtingen	2,0%	2,4%	3,1%	2,8%	2,7%

De ultimo 2015 bepaalde voorziening wordt berekend door het actuariel contant maken van de verworven pensioenaanspraken tegen een gemiddelde rekenrente van 2,0% (2014: 2,4%). De rekenrente die gebruikt wordt, is de rentetermijnstructuur (RTS) die maandelijks door DNB wordt gepubliceerd. In beginsel is deze RTS een marktrente, maar sinds 2012 wordt deze voor lange looptijden gecorrigeerd met een UFR zoals eerder toegelicht.

De actuele dekkingsgraad wordt berekend als de som van de technische voorzieningen, het stichtingskapitaal en de reserves, gedeeld door de technische voorzieningen. De beleidsdekkingsgraad is het voortschrijdend gemiddelde van de laatste 12 actuele dekkingsgraden.

Het pensioenfonds bevindt zich ultimo 2015 in een situatie van reservetekort aangezien de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad van 121,0% en in een situatie van dekkingstekort aangezien de beleidsdekkingsgraad lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad van 105,0%.

## 6.4 Actuariële analyse

Bedragen x 1.000 euro	2015	2014
<b>Premieresultaat</b>		
Premiebijdragen	24.581	24.141
Pensioenopbouw	-21.354	-15.884
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten	-481	-290
Pensioenuitvoeringskosten	-2.969	-2.918
<b>Totaal</b>	<b>-223</b>	<b>5.049</b>
<b>Interestresultaat</b>		
Beleggingsresultaten	9.036	158.963
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	-1.050	-1.695
Wijziging marktrente	-83.837	-131.759
<b>Totaal</b>	<b>-75.851</b>	<b>25.509</b>
<b>Overig resultaat</b>		
Resultaat op waardeoverdrachten (saldo overdracht van rechten)	55	-131
Resultaat op kanssystemen (overige wijzigingen)	50	1.055
Resultaat op uitkeringen	-77	-54
Indexering en overige toeslagen	-33	76
Resultaat VPL	18	2
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	1	2.577
Overige baten	17	142
Overige lasten	-273	-166
<b>Totaal</b>	<b>-242</b>	<b>3.501</b>
<b>Totaal saldo van baten en lasten</b>	<b>-76.316</b>	<b>34.059</b>

### AOP reserve

Het resultaat op AOP wordt niet meer apart vermeld. Dit omdat de bestemmingsreserve AOP vanaf 1 januari 2015 is komen te vervallen en is overgeheveld naar de algemene bestemmingsreserve.

### Uitkomsten van de solvabiliteitstoets

De solvabiliteit van het pensioenfonds is niet toereikend. Er is sprake van een reservetekort. Voor de berekening van het vereist eigen vermogen maakt het pensioenfonds gebruik van het standaardmodel van DNB.

### Oordeel van de waarmede actuaris over de vermogenspositie

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel bezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen is op de balansdatum lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen. Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van de artikelen 131 (minimaal vereist eigen vermogen), 132 (vereist eigen vermogen) en 133 (de kking door waarden).

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is 102,0%. Deze is lager dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen.

De vermogenspositie is naar mijn mening slecht, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het minimaal vereist eigen vermogen.

## 6.5 Kosten uitvoering pensioenbeheer

Het bestuur maakt voor de uitvoering van de regeling diverse kosten. Globaal kunnen deze kosten worden onderverdeeld in kosten voor de uitvoering van de pensioenregeling en kosten van het vermogensbeheer. Het fondsbestuur vindt het belangrijk open te zijn over deze kosten. Onderstaand is in dit kader een rapportage over de kosten voor de uitvoering van de pensioenregeling opgenomen.

De kosten worden gepresenteerd met inachtneming van de aanbevelingen van de Pensioenfederatie en AFM. Hierdoor kunnen de kosten die pensioenfondsen maken met elkaar worden vergeleken. Ten opzichte van voorgaand jaar is de opstelling aangepast, de vergelijkende cijfers zijn hierop aangepast.

De kosten van pensioenbeheer bedragen voor 2015 € 2.969.000 (2014: 2.918.000). Omgerekend is dit € 123,65 (2014: 125,35) per (actieve) deelnemer en gepensioneerde.

Bedragen x €1.000	2015	2014
<b>Bestuur, advies en controle</b>		
Accountantskosten	54	66
Controle en advieskosten actuaris	43	35
Kosten adviseurs	121	62
Contributies en bijdragen	72	72
Bestuurskosten	254	221
Overig	23	13
<b>Totaal</b>	<b>567</b>	<b>469</b>
<b>Administratie</b>		
Kosten deelnemers en pensioengerichtigden	552	563
Kosten werkgevers	889	906
Kosten financieel beheer en bestuursondersteuning	961	980
<b>Totaal</b>	<b>2.402</b>	<b>2.449</b>
<b>Totaal saldo</b>	<b>2.969</b>	<b>2.918</b>
<b>Pensioenbeheerkosten in euro per deelnemer</b>	<b>123,65</b>	<b>125,35</b>

## 6.5.1 Toelichting bij kosten uitvoering pensioenbeheer

### Bestuur, advies en controle

De toename van de kosten bestuur, advies en controle wordt voornamelijk veroorzaakt door de kosten van adviseurs. Dit wordt veroorzaakt door meer actuarieel advies en juridisch advies gerelateerd aan de implementatie van het nFTK.

### Administratie

Kosten deelnemer en pensioengerechtigden: deze kosten hebben betrekking op alle werkzaamheden die de administrateur van het fonds verricht om de pensioenaanspraken te administreren, de uitkeringen van de pensioengerechtigden te verzorgen en alle deelnemers en gerechtigden te informeren. Te denken valt hierbij aan het verwerken van waardeoverdrachten, het afkopen van kleine pensioenen, het toekennen van pensioenen en de communicatie met alle doelgroepen (klant contact center, website, nieuwsbrieven, Uniform Pensioenoverzicht, start- en stopbrief, enzovoorts).

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

Kosten financieel beheer en bestuursondersteuning: deze kosten hebben betrekking op het voeren van het secretariaat ten behoe ve van bestuur, raad van toezicht en verantwoordingsorgaan. Het opstellen van het jaarverslag en het samenstellen van financiële rapportages en de advies- en controlekosten door Syntus Achmea Pensioenbeheer.

De toename van de administratiekosten in 2015 ten opzichte van 2014 is hoofdzakelijk toe te schrijven aan het vervallen van de koepelvrijstelling voor pensioenadministratie, waardoor pensioenuitvoerders vanaf 1 januari 2015 btw in rekening moeten brengen en over hun dienstverlening. Het bestuur heeft de kostenstijging weten te beperken door een prijsonderhandeling met de pensioenuitvoerder.

### Kosten vermogensbeheer

Het bestuur is zich ervan bewust dat in de kosten voor uitvoering van het pensioenbeheer ook kosten zitten die toegerekend kunnen worden aan het vermogensbeheer. Hiertoe horen bijvoorbeeld een gedeelte van de beloning van de bestuurders, de ALM studie en de kosten in verband met het beleggingsonderzoek van DNB. Berekend is dat dit in 2015 een bedrag van € 87.000,- betreft (€ 3,70 per deelnemer en gepensioneerde). Omwille van de vergelijkbaarheid van de cijfers kiest het bestuur er bewust voor deze kosten onder pensioenbeheer te houden en niet over te hevelen naar de kosten van het vermogensbeheer.

### Aansluiting met de pensioenuitvoeringskosten in de jaarrekening

De kosten van de pensioenuitvoering komen overeen met de kosten zoals opgenomen in de jaarrekening.

## 6.6 Kosten uitvoering vermogensbeheer

Het pensioenfonds heeft een passief beleggingsbeleid waarmee het bestuur beoogt het aantal transacties te beperken en de kosten laag te houden.

De totale kosten voor vermogensbeheer in 2015 zijn uitgekomen op € 3,1 miljoen (2014: € 2,4 miljoen). Uitgedrukt in een percentage van het gemiddeld belegd vermogen zijn de kosten 0,47% (2014: 0,43%). Het belegd vermogen steeg gedurende 2015 van € 636,8 miljoen naar € 663,5 miljoen.

In 2015 is aansluiting gezocht bij de aanbevelingen van de Pensioenfederatie waardoor een wijziging in de presentatie van de uitvoeringskosten van het vermogensbeheer heeft plaatsgevonden. Voor vastgoed zijn de exploitatiekosten van de vastgoedfondsen (€ 428.169) opgenomen in de vermogensbeheerkosten terwijl deze ten laste van het rendement van het vastgoedfonds zijn gekomen. Het vergelijkende cijfer over 2015 zonder de exploitatiekosten van de vastgoedfondsen bedraagt € 2,6 miljoen. Uitgedrukt in een percentage van het gemiddeld belegd vermogen is het vergelijkende cijfer 0,41%.

De kosten kunnen voor de verschillende vermogensbeheercategorieën worden onderverdeeld naar de volgende componenten:

(x€1000)

Kostencomponent	Algemeen*	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten**	Subtotalen
Beheerkosten	472,7	187,9	179,7	270,1	347,4	<b>1.457,7</b>
Prestatievergoedingen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bewaarloon	0,0	0,0	52,7	0,0	0,0	<b>52,7</b>
Belastingen	113,2	6,3	15,1	0,0	0,0	<b>134,6</b>
Overige kosten	134,4	682,0	78,7	0,0	0,0	<b>895,1</b>
Transactiekosten	0,0	0,5	262,9	154,7	104,6	<b>522,6</b>
<b>Subtotalen</b>	<b>720,2</b>	<b>876,8</b>	<b>589,1</b>	<b>424,8</b>	<b>451,9</b>	
<b>Totale kosten vermogensbeheer</b>						<b>3.062,9</b>

\*) De in de kolom "algemeen" genoemde kosten zijn niet te splitsen naar de verschillende vermogensbeheer categorieën.

\*\*\*) Deze kolom betreft de LDI pool. De LDI pool bestaat uit derivaten (renteswaps) en staatsobligaties.

### 6.6.1 Toelichtingen bij kosten uitvoering vermogensbeheer

- De beheerskosten van beleggingen zijn opgebouwd uit vermogensbeheervergoedingen en de vergoeding aan de fiduciair beheerder. Over 2015 zijn deze kosten uitgekomen op €1,5 miljoen.
- Prestatieafhankelijke vergoedingen. Dit betreft vergoedingen die de vermogensbeheerders extra ontvangen wanneer vooraf gestelde prestatie maatstaven worden gerealiseerd. Over 2015 is door het pensioenfonds geen prestatieafhankelijke vergoeding betaald.
- Kosten bewaarloon: dit betreft de kosten van het in bewaargeving van effecten bij de custodian. Over 2015 bedroegen deze kosten €52.749,-.
- Belastingen: dit betreft de btw die wordt betaald over de vermogensbeheerkosten. Over 2015 bedroegen deze kosten €134.628,-.
- De overige kosten: hiertoe behoren onder andere kosten van adviseurs, accountantskosten, de custodian, exploitatiekosten vastgoed en kosten uit hoofde van engagement en voting. Over 2015 bedroegen deze kosten €895.139,-
- Transactiekosten: dit zijn kosten die gemaakt worden om een (beleggings-)transactie tot stand te brengen en uit te voeren. Transactiekosten bij discretionaire beleggingen zijn bepaald aan de hand van daadwerkelijk kosten. Bij beleggingsfondsen zijn de kosten berekend op basis van de kosten van in- en uitreding. Over 2015 bedroegen deze kosten €522.644,-.

#### Aansluiting met de jaarrekening

De Aanbevelingen uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie nemen naast de directe kosten ook de indirecte kosten mee en maken expliciet onderscheid tussen de vermogensbeheerkosten en transactiekosten. In de jaarrekening zijn alleen de kosten die direct bij het fonds ad €1.254.224,- in rekening zijn gebracht opgenomen. De geschatte direct toe te rekenen beleggingskosten binnen de beleggingsfondsen van €1.286.032 en transactiekosten van €522.644,- maken in de jaarrekening onderdeel uit van de waardeveranderingen van de beleggingen.

## 6.7 Kosten beloning fondsorganen

Voor bestuur, de deelnemersraad, het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht was de uitgekeerde beloning in 2015 in euro's als volgt:

Orgaan	Bedrag incl. BTW
Bestuur	€ 203.086
Raad van Toezicht	€ 25.649
Verantwoordingsorgaan	€ 8.100
<b>Totaal</b>	<b>€ 236.835</b>





## 7 Beleggingsbeleid

## 7.1 Beleggingsovertuigingen (investment beliefs)

Het bestuur heeft beleggingsovertuigingen vastgesteld als basis voor het beleggingsbeleid. Van belang voor het bestuur is onder andere risicomangement, kostenbeheersing, een goed gediversifieerd en duurzaam beleggingsbeleid en begrijpelijke investeringen.

### *Overtuigingen over de financiële markten*

1. De risico-rendementsverhouding van de portefeuille verbetert door diversificatie.
2. In het algemeen is het lastig om door middel van actief beheer de markt te verslaan.

### *Overtuigingen over het beleggingsproces*

3. De beleggingen moeten gericht zijn op het nu en in de toekomst kunnen voldoen aan de verplichtingen van het fonds. Risico moet beschouwd worden in termen van waarschijnlijkheid dat niet aan de verplichtingen voldaan kan worden.
4. De lange termijn strategische mix is leidend en er wordt slechts in beperkte mate van afgeweken.
5. Rendement is de beloning voor het nemen van beleggingsrisico. Risico's binnen het beleggingsbeleid zijn dus onvermijdelijk maar worden zorgvuldig genomen.
6. Het fonds kan voor een gedeelte van de portefeuille illiquiditeitsrisico accepteren zolang de belegging bijdraagt aan een verbetering van de verwachte risico-rendementsverhouding van de totale portefeuille.

### *Overtuigingen t.a.v. de inrichting van de beleggingsorganisatie*

7. De fiduciair beheerder is het aanspreekpunt voor de totale portefeuille en wordt geacht vanuit het belang van het fonds met ideeën en oplossingen te komen.
8. De belangen van het fonds en van de uitvoerders moeten zo goed mogelijk met elkaar in overeenstemming zijn.
9. Risicomangement is de verantwoordelijkheid van het gehele bestuur.
10. Het pensioenfonds is kostenbewust en zoekt naar toegevoegde waarde.
11. Er wordt gestreefd naar transparantie; gebrek aan transparantie herbergt een onzichtbaar risico in zich.
12. Complexiteit van de beleggingen moet in overeenstemming zijn met de kennis en governance binnen de organisatie.

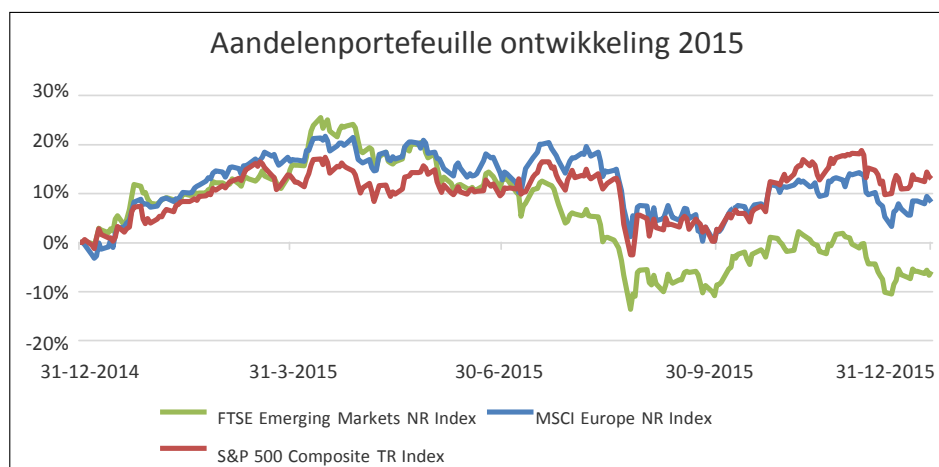
### *Overtuigingen over duurzaam/maatschappelijk verantwoord beleggen*

13. Goed bestuur en maatschappelijk verantwoord beleggen zijn belangrijk.
14. Het fonds zal bepaalde sectoren en/of bedrijven uitsluiten, gebruik maken van haar stemrecht en is van mening dat verantwoord beleggen geïntegreerd dient te worden in alle beleggingen.

## 7.2 Marktontwikkelingen - terugblik op 2015

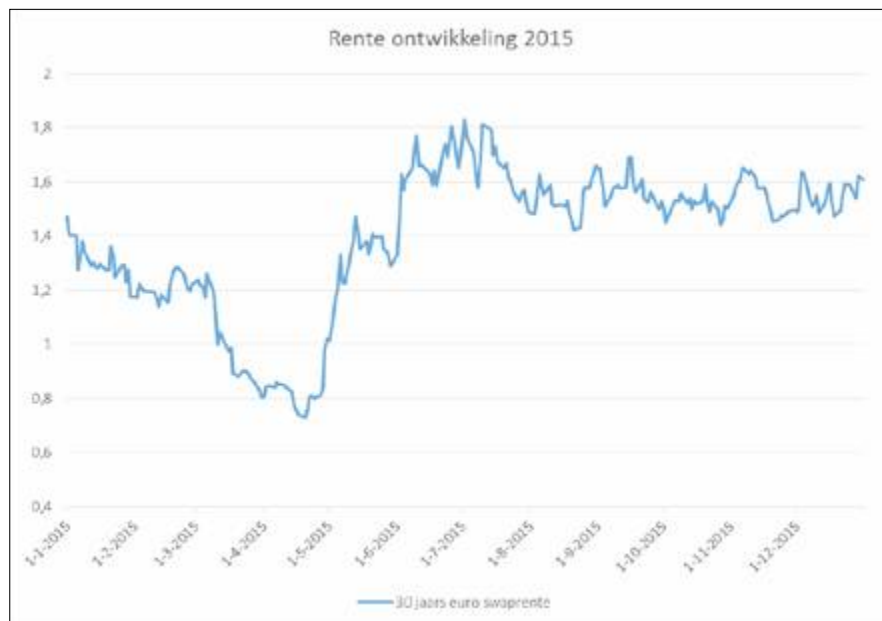
### Aandelen

De economische groei viel tegen in veel landen. De lage olieprijs zorgden voor een lagere groei en de vraag uit China viel terug. In Europa zette het herstel wel langzaam door. De aandelen deden het met name begin 2015 goed in Europa en opkomende landen. De aandelenrendementen waren per saldo over 2015 licht positief.



## Vastrentende waarden

De rente daalde in het begin van het jaar enorm door de start van het opkoopprogramma van staatsleningen door de ECB, maar herstelde zich halverwege het jaar. De 30-jaars Euro swaprente steeg per saldo van 1,46% per ultimo 2014 naar 1,61% per ultimo 2015. De vastrentende waarden lieten over het algemeen een teleurstellend rendement zien door het oplopen van credit-spreads. De zwakte van vele valuta's was een bijkomende negatieve factor.



## Vastgoed

De Nederlandse woningmarkt liet afgelopen jaar een sterk positieve ontwikkeling zien. Het aantal transacties op de koopmarkt nam fors toe en ook de woningprijzen lieten een sterke groei zien. Op de huurmarkt verbeterde de perspectieven voor de belegger aanzienlijk.

Onder aanvoering van een aantrekkelijke economie en huizenmarkt nam het consumentenvertrouwen in 2015 verder toe. Dat heeft geresulteerd in licht stijgende detailhandelsomzetten. Toch profiteerden veel retailers hier niet tijdig van en zijn zij in moeilijkheden terechtgekomen.

De gebruikersmarkt voor kantoren stabiliseerde zich in 2015 verder. De goede locaties lieten duidelijk meer krapte zien. Toch is de gebruikersmarkt in zijn geheel nog structureel uit evenwicht. De aanhoudende vraag naar court kantoorvastgoed leidde in 2015 tot een aanscherping van de aanvangsrendementen in het core-segment.

Op 1 januari 2015 werd de herstructurering van de langdurige zorg een feit. Dit betekende een verdere verankering van het langer thuis wonen en het faciliteren van zorg aan huis. Beleggers konden hierop inspelen en investeringsmogelijkheden namen toe omdat corporaties, met het in werking treden van de nieuwe Woningwet op 1 juli 2015, zich steeds meer moesten terugtrekken uit het geliberaliseerde segment. Door de stijgende belangstelling voor zorgvastgoed daalden de aanvangsrendementen langzaam.

## Hypotheeken

Op de particuliere hypotheekmarkt waren de verlaging van de maximale NHG grens en afschaffing van verruimde schenkingsvrijstelling ondergeschikt aan het stijgende consumentenvertrouwen, de koopkracht en de historisch lage hypotheekrente. De gemiddeld gewogen hypotheekrente kwam gedurende 2015 dan ook uit onder de 3%. Tevens is de risicovrije rente herstellende waardoor de spread, ofwel risico-opslag, kromp. Daarnaast droegen stijgende woningprijzen bij aan een verbeterde risicorendement verhouding.

## 7.3 Ontwikkeling van de beleggingsportefeuille

De economische ontwikkelingen in 2015 zijn op verschillende wijze van invloed geweest op de beleggingsportefeuille van het pensioenfonds. Enerzijds hebben de aandelen binnen de portefeuille over het algemeen voor een positief rendement gezorgd. Tegelijkertijd heeft de stijging van de rente, door de wijziging in de rentetermijnstructuur, tot een negatief rendement binnen de afdekkingsportefeuille geleid.

## Aandelen

De aandelen deden het vooral goed in Europa. In Amerika zette de groei die eerder was ingezet door en in Europa trok de groei na een zwakkere periode aan. De renteverhoging door de Federal Reserve in Amerika werd pas in december doorgevoerd en positief ontvangen, mede vanwege constructieve cijfers die aan deze stap ten grondslag lagen. De Amerikaanse beurs steeg met circa 1,4%. Het rendement van de portefeuille Amerikaanse aandelen steeg echter met circa 12,9%. Het vertrouwen in de Amerikaanse economie zorgde namelijk voor een sterke stijging van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro. Omdat het pensioenfonds het valutarisico niet afdekt, droeg deze appreciatie positief bij aan het rendement op Amerikaanse aandelen. Dit lag daarmee 11,5% hoger dan indien het valutarisico wel was afgedekt.

## Vastgoed

Het vastgoedmandaat is in 2015 ongewijzigd ten opzichte van 2014. De beleggingen in vastgoed zijn in 2015 toegenomen van €42,5 miljoen tot €44,9 miljoen. Deze toename werd deels veroorzaakt door de investeringen in de Utrechtse Fondsen CV (€1,5 miljoen) en daarnaast door de positieve herwaardering van €0,9 miljoen. Met name de woningportefeuille (zowel directe beleggingen als fondsbeleggingen) heeft met een positieve herwaardering van €0,6 miljoen bijgedragen aan de groei van de portefeuille. De vastgoedportefeuille liet over 2015 een rendement zien van 6,6%. Hiervan was 4,5% direct rendement en 2,1% indirect rendement. Omdat discretionair vastgoed complex is, hoge kosten kent en het rendement afgelopen drie jaar lager was dan een fondsbelegging, is in november 2015 besloten om de discretionaire vastgoedportefeuille in 2016 te verkopen en de opbrengst te beleggen in vastgoedfondsen. Hiermee wordt tevens een reductie van het liquiditeitsrisico en het concentratierisico beoogd.

## Hypotheke

Voor de hypotheekportefeuille is het beleid in 2015 ongewijzigd. Als gevolg van een aanpassing in de methodiek voor het bepalen van de risico opslag van de hypotheekportefeuille kende de portefeuille in het derde kwartaal een afwaardering van €1,1 miljoen. Echter per saldo kwam de hypotheekportefeuille met €41,6 miljoen ultimo 2015 toch €0,3 miljoen hoger uit dan ultimo 2014. Met de hypotheekbeleggingen werd een rendement behaald van 3,67%, waarvan 2,92% direct rendement betrof en 0,75% indirect rendement.

## Renteafdekking

Het afdekken van het renterisico vindt plaats via een zogenoemde Maatwerk LDI Pool. De maatwerk LDI pool bestaat naast renteswaps uit een onderpandportefeuille met daarin euro staatsleningen. Het strategisch beleid van het pensioenfonds ten aanzien van de renteafdekking kent een dynamisch kader waarbij de omvang van de renteafdekking afhankelijk is van de stand van de 30-jaars rente. Deze omvang wordt in principe gemeten ten opzichte van de marktwaarde van de verplichtingen. In onderstaande tabel is dit dynamische kader weergegeven. Op basis van de rentestand ultimo 2015 bedroeg het matchpercentage 50%.

Tabel: Dynamisch kader renteafdekking

Rentedaling		Rentestijging	
30 jaars rente	Afdekking*	30 jaars rente	Afdekking*
1,75%	50%	2,25%	60%
2,75%	60%	3,25%	70%
3,75%	70%	4,25%	80%
4,75%	80%	5,25%	90%
5,75%	90%	6,25%	100%

\*) indien de markt-dekkingsgraad lager is dan 100% dan vindt de afdekking plaats als % van de markt-dekkingsgraad.

De rente is in 2015 gestegen. Hierdoor daalde de waarde van de beleggingen in de matchportefeuille, hetgeen in lijn is met de doelstelling van deze portefeuille, namelijk het verminderen van het risico ten opzichte van de verplichtingen.

## 7.4 Samenstelling beleggingsportefeuille

Onderstaande tabel laat de beleggingen in procenten zien per eind 2015.

CATEGORIE	Weging 31-12-2015	Norm 2015	Belegd vermogen (x 1.000) 31-12-2015
Return portefeuille	59,0%	60,0%	377.136
Match portefeuille	41,0%	40,0%	261.748
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Totaal portefeuille	100 %	100 %	638.884
Liquide Returnportefeuille			
Aandelen	30,4%	30,0%	194.182
Obligaties *	21,4%	20,0%	136.806
Liquide middelen	0,1%	0,0%	491
Illiquide Returnportefeuille			
Vastgoed	7,1%	10,0%	45.654
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Totaal Returnportefeuille	59,0%	60,0%	377.136
Match portefeuille			
Maatwerk LDI Pool **	34,4%	30,0%	219.544
Hypotheken	6,6%	10,0%	42.205
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Totaal Match portefeuille	41,0%	40,0%	261.748

\* Deze portefeuille bevat Bedrijfsleningen

\*\* De Maatwerk LDI Pool bestaat uit Eurostaatsleningen en renteswaps.

## 7.5 Rendement van de beleggingsportefeuille

Het rendement van de portefeuille wordt afgezet tegen een meetlat (de zogenaamde benchmark) om de resultaten te kunnen beoordelen. Het rendement van de totale portefeuille over geheel 2015 bedroeg 1,77%. De benchmark bedroeg 1,51%.

In de tabel hieronder worden de absolute rendementen per categorie en van de totale portefeuille van 2015 weergegeven. Rendementen %

Rendementen %	2015	Benchmark
Return portefeuille	4,05%	3,91%
Match portefeuille	-6,22%	-6,71%
	<hr/>	<hr/>
Totaal portefeuille	1,77%	1,52%
Aandelen	5,68%	5,50%
Obligaties	-0,20%	-0,14%
Liquide middelen	0,0%	0,0%
Vastgoed	6,67%	7,95%
	<hr/>	<hr/>
Totaal Return portefeuille	4,05%	3,90%
Match portefeuille		
Maatwerk LDI Pool	-9,20%	-9,20%
Hypotheke	3,67%	0,63%
	<hr/>	<hr/>
Totaal Match portefeuille	-6,22%	-6,71%

## 7.6 Evaluatie van de beleggingsportefeuille

Het doel van de indeling in een match- en een returncomponent is om een betere sturing te verkrijgen van het totale risicoprofiel. Het beleid in het afgelopen jaar was opnieuw gericht op het herstellen van de dekkingsgraad. De koersstijgingen op de meeste aandelenmarkten en de lichte stijging van de rente hebben een positief effect gehad op de dekkingsgraad, echter dit effect werd volledig tenietgedaan door de aanpassing in de rekenrente zoals op 15 juli door De Nederlandse Bank werd aangekondigd.

De stijging van de renteniveaus zorgde voor een daling van de omvang van de verplichtingen. Daar stond een daling van de waarde van de LDI portefeuille tegenover. Dit is in lijn met de doelstelling van de matchportefeuille om het risico van de beleggingen ten opzichte van de verplichtingen te verminderen. Overeenkomstig het dynamisch renteafdekkingsbeleid van het pensioenfonds is in 2015 het matchpercentage gelijk gebleven op 50%, het laagste niveau. Daarmee is er meer potentieel voor verbetering van de dekkingsgraad indien de rente vanaf het huidige lage niveau gaat stijgen.

In 2015 is de beleggingsportefeuille mede door het rendement op aandelen en de daling van de LDI portefeuille per saldo in waarde gestegen, van circa € 637 miljoen tot circa € 663 miljoen. Omdat de investeringen in de illiquide onderdelen van de beleggingsportefeuille, vastgoed en hypotheke, in lijn met het beleid vrijwel gelijk zijn gebleven, is de weging van deze categorieën als percentage van de totale beleggingsportefeuille afgenomen. Gedurende het jaar is er tweemaal geherbalanceerd tussen de aandelen en bedrijfsobligaties en de LDI portefeuille om de verhouding tussen de match - en de returnportefeuille te herstellen. Dit kwam grotendeels door de forse beweging in de rente door het jaar.

## 7.7 Z-score

De z-score wordt ieder jaar berekend en laat het verschil zien tussen het werkelijke rendement van de portefeuille en het rendement van de benchmark die gebaseerd is op het strategisch beleid van het pensioenfonds. Een positief getal betekent dat de beleggingen van het pensioenfonds beter hebben geredeneerd dan de markt; bij een negatief getal geldt het omgekeerde. Bij de berekening worden ook de kosten in de beschouwing opgenomen.

Naast de jaarlijks berekende z-score wordt een zogenaamde performancetoets gedaan, waarin de z-scores over een periode van 5 jaren worden berekend. In het Vrijstellingsbesluit Wet Bpf 2000 is opgenomen dat er vrijstelling van de verplichte deelname aan een bedrijfstakpensioenfonds kan worden verleend als de performancetoets lager is dan 0. Het feitelijk behaalde rendement van het pensioenfonds ligt dan over die periode van 5 jaar beduidend lager dan de benchmark. Volgens de vrijstellingsregeling zal de performancetoets worden toegepast over de periode 2011 tot en met 2015. Indien de uitkomst van de performancetoets lager is dan 0 gecorrigeerd, ongecorrigeerd bedraagt de norm -1,28, dan kan een werkgever vanaf 1 januari 2016 een verzoek indienen tot vrijstelling van deelname.

Over 2015 is een z-score behaald van 0,22 (2014: 0,10). De performancetoets over de periode januari 2011 tot en met december 2015 bedraagt 0,45 ongecorrigeerd. Gecorrigeerd met 1,28 bedraagt dit 1,73 (2014: 0,38 ongecorrigeerd, gecorrigeerd met 1,28 is dat 1,66). De uitkomst van de performancetoets ligt daarmee voor het pensioenfonds boven de toegestane norm.

## 7.8 Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB)

Het pensioenfonds heeft een helder en transparant beleid in maatschappelijke verantwoord beleggen (MVB) gericht op het identificeren en terugdringen van duurzaamheidsrisico's. De strategie richt zich op het zoeken van de dialoog met ondernemingen waarin wordt belegd (aandelen en bedrijfsobligaties) en de uitvoering van een actief stembeleid. Hierbij wordt gekeken naar diverse thema's op het gebied van milieu, de maatschappij en goed ondernemingsbestuur. Uitgangspunt hierbij zijn de wereldwijd geaccepteerde standaarden van de Principles for Responsible Investment (PRI) en de UN Global Compact.

### 7.8.1. Engagementbeleid

In 2015 zijn namens het pensioenfonds binnen de aandelenportefeuille 593 ondernemingen in 42 verschillende landen aangesproken op de mogelijke duurzame impact van hun bedrijfsbeleid en -activiteiten. Hierbij zijn 156 resultaten geboekt. Binnen de bedrijfsobligatieportefeuille zijn 206 bedrijven in 25 landen aangesproken, wat in 100 gevallen tot een resultaat leidde.

Onderwerpen die in 2015 namens het pensioenfonds bij ondernemingen waarin wordt belegd aan de orde zijn gesteld, betroffen o.a.: het effect van klimaatverandering en het risico van 'gestrande activa' (met de COP21 klimaatonderhandelingen in Parijs - waar BMO Global Asset Management het pensioenfonds heeft vertegenwoordigd - stond milieu hoog op de agenda). Ten aanzien van maatschappelijke onderwerpen stonden arbeidsomstandigheden en leefbaar loon centraal in de dialoog met ondernemingen. Daarnaast vormden o.a. de onderstaande onderwerpen onderdeel van de dialoog met ondernemingen:

- Water: beheersing risico's op locatie en in de keten.
- De beleggingsrisico's van schaliegas en hydraulisch fractureren ('fraccen').
- Toegang tot medicijnen als belangrijk aandachtsgebied voor de farmaceutische industrie.
- Corporate Governance in de Bankensector.

#### Noemenswaardige resultaten

**BP** heeft aangekondigd uit de American Legislative Exchange Council (ALEC) te stappen. Dit is een positief besluit: de samenwerking met deze lobbygroep staat haaks op de steun die BP aan een strenger klimaatbeleid heeft toegezegd. Als onderdeel van de dialoog over gestrande activa is de onderneming gevraagd om zich nog eens te buigen over onder andere lidmaatschappen die contraproductief zouden kunnen werken voor haar reputatie. BP is ook gevraagd om meer het voortouw te nemen bij wet- en regelgeving die de overgang naar een economie die minder afhankelijk is van fossiele brandstoffen zou moeten stimuleren.

**Apple** heeft een verbod op slavenarbeid in de keten aangekondigd. Daaronder valt ook het gebruik van een wervingsvergoeding die de buitenlandse arbeiders eventueel moeten betalen. Leveranciers die gebruik maken van slavenarbeid moeten de betaalde vergoeding teruggeven aan alle buitenlandse ingehuurd arbeiders. In het kader van de invoering van deze nieuwe maatregel heeft Apple de belangrijkste 200 productiefabrieken gecontroleerd waar de kans het grootst was dat er met buitenlandse arbeiders wordt gewerkt. Er zijn bijna 70 evaluaties op slavenarbeid uitgevoerd. Apple is in 2013 al aangesproken vanuit een project over de arbeidsomstandigheden van migranten. Hierbij is vooral aangedrongen op aanscherping van de (gedrags)codes. Deze zouden moeten worden uitgebreid met bepalingen over migrantenarbeid, waaronder het probleem van de vergoeding die van buitenlandse arbeiders wordt gevraagd om ergens te mogen werken.

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

## 7.8.2 Stembeleid

De actieve dialoog die namens het pensioenfonds wordt gevoerd, wordt ondersteund door een eveneens actief stembeleid. In 2015 is wereldwijd 14.093 keer een stem uitgebracht op 964 aandeelhoudersvergaderingen. In 17% van de voorstellen werd tegen het managementadvies gestemd.

In Japan blijven de corporate-governancestandaarden achter bij andere landen, maar is door een recent geïntroduceerde lokale Corporate-Governancecode in het bijzonder verbetering te zien op het gebied van bestuursbenoemingen (meer externe bestuurders treden toe).

In Noord-Amerika blijft vooral het beloningsbeleid een punt van zorg. Binnen Europa domineerde nieuwe wet- en regelgeving in Frankrijk en Italië, waarbij dubbelstemrecht geïntroduceerd werd, waarbij het principe "One share, one vote" en het belang van minderheidsaandeelhouders in het gedrang komt.

## 7.8.3 Uitsluitingen

Het pensioenfonds heeft in punt 14 van de beleggingsovertuigingen opgenomen dat in het kader van duurzaam en maatschappelijk verantwoord beleggen bepaalde sectoren en/of bedrijven uitgesloten kunnen worden. Deze overtuiging is gebaseerd op het besluit marktmissbruik Wft waarin is vastgelegd dat maatregelen genomen moeten worden om te vermijden dat transacties uitgevoerd worden met het oogmerk een financieel instrument te verwerven als dat is uitgegeven door een onderneming die clustermunie of cruciale onderdelen daarvan produceert, verkoopt of distribueert. Ook ondernemingen die leningen verstrekken aan deze ondernemingen en niet vrij verhandelbare deelnemingen in het kapitaal van deze ondernemingen vallen onder de uitsluitingen.

De volgende bedrijven zijn (per 11 maart 2016) uitgesloten:

- Aeroteh S.A.
- China North Industries Corporation
- China Poly Group Corporation
- Hanwha Corporation
- Israel Aerospace Industries Ltd
- Motovilikha Plants JSC
- Orbital ATK Inc
- Poongsan Corporation
- S&T Dynamics Co. Ltd.
- Textron

Binnen de wet -en regelgeving is wel toegestaan om vanuit (index) fondsen een positie te hebben in deze bedrijven door transacties (in door derden beheerde beleggingsinstellingen) gebaseerd op een index die voor minder dan vijf procent bestaat uit deze ondernemingen.

## 7.8.4 Corporate governance bij Nederlandse ondernemingen

Omdat Nederland steeds populairder wordt als vestigingsland voor buitenlandse bedrijven is het van belang dat robuuste corporate-governancestandaarden in acht worden genomen. In februari 2016 presenteert de Monitoring Commissie Corporate Governance Code een consultatiedocument met voorstellen voor herziening. Na een consultatieperiode van 8 weken, waarin alle stakeholders een reactie kunnen uitbrengen, zal uiteindelijk een herziening van de Code worden uitgebracht. Het pensioenfonds zal de voorstellen nauwlettend volgen en de impact van de herziene code doorvoeren in het engagement- en stembeleid.



## 7.8.5 Duurzaamheid vastgoed

Voor de vastgoed- en hypotheekportefeuille wordt een actief duurzaamheidsbeleid gevoerd. Duurzaamheid betekent vanuit de optiek van vastgoedbeleggers het op een verantwoorde manier samenbrengen van de zorg voor het milieu, lange levensduur, huurderstevredenheid en waardeontwikkeling. Twee recente wetswijzigingen op het gebied van duurzaamheid zijn van invloed op het duurzaamheidsbeleid van de beleggingsportefeuille.

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

Om de duurzaamheidsprestatie van de portefeuille te meten en te verbeteren zijn instrumenten benodigd. Bij de uitvoering van het duurzaamheidsbeleid wordt gebruik gemaakt van energielabels, energiecertificaten en meetinstrumenten zoals GPR Gebouw en BREEAM. De energieprestatie wordt gemonitord met behulp van INNAX, een gespecialiseerde organisatie die energiemeetdiensten aanbiedt. De mate van duurzaamheid van de beleggingsportefeuille wordt beoordeeld met de Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB). GRESB beoordeelt het duurzaamheidsbeleid en de uitvoering daarvan op portefeuilleniveau.



## 8 Communicatiebeleid

## 8.1 Ontwikkelingen

Het pensioenfonds opereert in een dynamische omgeving. Die dynamiek zal de komende jaren toenemen. Naast wettelijke aanpassingen van de pensioensector (verhoging van de AOW -leeftijd, versoering van de fiscale regels voor pensioenregelingen en het nieuwe financiële toetsingskader (nFTK) ) opereren pensioenfondsen in financiële markten die worden gekenmerkt door onzekerheid en beweeglijkheid. Het toezicht door AFM en DNB is intensiever geworden en de verwachting is dat de toezicht-houders in de toekomst steeds meer invloed zullen hebben op de communicatie van pensioenfondsen. Pensioen is een low-interest product en wordt daardoor steeds meer een communicatie product. De nieuwe Wet Pensioencommunicatie die op 1 juli 2015 van kracht werd, speelt daar op in door meer ruimte te bieden aan personalisering en digitalisering. In die wet is verder vastgelegd dat werkgevers een grotere rol hebben in pensioencommunicatie.

## 8.2 Communicatiebeleidsplan en -jaarplan

Minstens zo belangrijk als het uitvoeren van de pensioenregeling is het gevoerde beleid op een begrijpelijke manier uitdragen. Het bestuur wil alle betrokkenen op heldere wijze informeren over het gevoerde beleid, de financiële situatie, pensioenontwikkelingen en de gevolgen hiervan voor het individuele pensioen.

### Communicatiebeleidsplan 2015 - 2017

Het bestuur besteedt aandacht aan zorgvuldige en heldere communicatie over het beleid, ontwikkelingen op pensioengebied en de gevolgen voor individuele deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden. De communicatie in 2015 is uitgevoerd volgens het communicatiebeleidsplan 2015-2017.

### Communicatiejaarplan 2015

De jaarlijkse doelen worden opgenomen in een communicatiejaarplan. Hierin staat welke specifieke communicatieactiviteiten voor de verschillende doelgroepen zijn gepland en op welke trends en ontwikkelingen het pensioenfonds dat jaar nader ingaat. Het communicatiejaarplan wordt ieder jaar voorbereid door de Bestuurlijke Voorbereidingscommissie Communicatie en definitief goedgekeurd en vastgesteld in het bestuur. In het communicatiejaarplan worden per doelgroep (waaronder (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers) de doelstellingen en de inzet van communicatiemiddelen vastgelegd.

## 8.3 Speerpunten 2015

De visie, kernwaarden en kernboodschap zoals deze zijn geformuleerd in het communicatiebeleidsplan 2015 - 2017 waren uitgangspunt voor de communicatie in 2015. Daarbij lagen specifieke accenten op:

- Meten van communicatie-effecten;
- Blijven digitaliseren, website als centraal communicatiemiddel;
- Open, persoonlijk en laagdrempelig communiceren, ook over de risico's;
- Aanwezigheid en zichtbaarheid in de branche, communicatie via brancheverenigingen en vakbonden;
- Communicatie rondom financiële situatie en de dekkingsgraad;
- Communicatie via de werkgever.

## 8.4 Onderzoek en effectmeting van de communicatie

In maart 2014 voerde onderzoeksbureau Qrius in opdracht van het pensioenfonds een onderzoek uit naar het effect van de mailing over de herstelmaatregelen. Het onderzoek concentreerde zich vooral op de toegevoegde waarde van de (papieren) nieuwsbrief. Daarnaast werden ook algemene vragen gesteld over de informatievoorziening van het pensioenfonds. In maart 2015 is een vervolgonderzoek gedaan naar de effectiviteit van de communicatiemiddelen van het pensioenfonds. 651 actieve kappers en gepensioneerden deden hier aan mee. Qrius deed naar aanleiding van deze tweede effectmeting de volgende aanbevelingen:

### 1. *Betere mix tussen persoonlijke benadering en nuttige informatie*

Qrius adviseert om persoonlijke artikelen (interviews) te koppelen aan serieuze, urgente onderwerpen zoals life-events of actuele onderwerpen over pensioen. Meer korte interviews of deelnemers aan het woord over de onderwerpen die op dat moment van belang zijn om te melden.

## 2. Stimuleren gebruik van digitale informatie

Bijvoorbeeld door belangrijke informatie te verstrekken via een brief of nieuwsbrief en daarin te verwijzen naar een niet te missen follow-up op de website;

- korte berichten met verwijzing naar een thematisch gedeelte op de website;
- vaker verwijzen met korte berichten in nieuwsbrieven of op de website van de vakbonden;
- verzenden van fysieke of digitale alerts die naar de website verwijzen.

## 3. Aanspreekvorm "je" in plaats van "u", ook in standaardcorrespondentie.

Gezien de voorkeur voor aanspreken met "je" onder actieve deelnemers (79%) en gepensioneerden (69%) zou het pensioenfonds ook in de systeembrieven over kunnen stappen op het gebruik van "je".

## 4. Aanwezigheid op een event om deelnemers te informeren

76% van de deelnemers vindt aanwezigheid van het pensioenfonds op een branche-event een geschikte manier om geïnformeerd te worden. Voorlichting geven op evenementen blijkt dan ook aan te raden.

## 5. Meer focus op de onderwerpen waarvoor interesse is

In de nieuwsbrief en op de website is het aan te raden om te focussen op de onderwerpen waarvan het hoogste percentage deelnemers aangaf deze interessant te vinden:

- info over het opgebouwde bedrag aan pensioen (86%);
- nieuws over veranderingen rond je pensioen (84%);
- nieuws over gezondheid van het fonds (72%);
- Minder aandacht voor informatie over de bestuurders

Het bestuur heeft bovenstaande aanbevelingen en ontwikkelingen meegenomen in het communicatiejaarplan 2016.

# 8.5 Terugblik 2015

Digitalisering was ook in 2015 weer een belangrijk aandachtspunt. Door middel van een actie met briefkaarten werden mailadressen verzameld. En ook tijdens de Nederlandse Haarljijn en de FNVMOOI dag werden e-mailadressen verworven. In november 2015 beschikte het pensioenfonds over de e-mailadressen van 900 deelnemers en gepensioneerden. Op de Nederlandse Haarljijn en de FNVMOOI dag leverde de actie 'Wat voor pensioentype ben jij?' veel contact op met deelnemers en andere belanghebbenden. Bij het verzenden van de nieuwsbrief aan deelnemers en gepensioneerden werd op de website een speciale themapagina ingericht. Op die manier werd er gelaagd gecommuniceerd: in de nieuwsbrief kon worden volstaan met korte, pakkende berichten en op de website was meer achtergrondinformatie beschikbaar.

Tijdens de vergaderingen van de communicatiecommissie in 2015 werd de stand van zaken van het jaarplan doorgenomen. Het plan is in overleg met en conform de wensen van de commissie uitgevoerd.

### Nieuwsbrieven

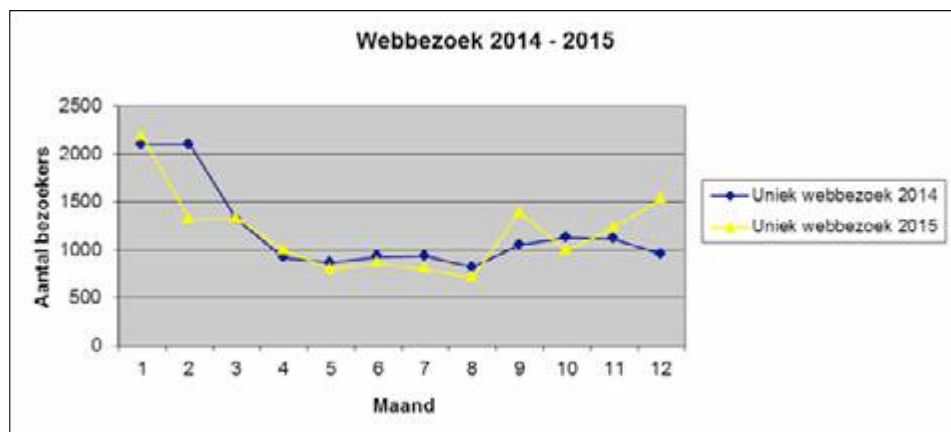
Aan deelnemers en gepensioneerden zijn in april en september nieuwsbrieven verzonden. Onderwerpen waren onder andere een interview met een deelnemer, de nieuwe pensioenregels, reglementswijzigingen, de financiële situatie, kies voor digitaal, pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid, onbetaald verlof, aankondiging webinar, UPO, oproep voor deelname aan het klantpanel en onderzoeksresultaten.

### Digitale nieuwsbrieven

Deelnemers die hebben aangegeven digitale post te willen ontvangen kregen de nieuwsbrieven in april en september digitaal. Aan werkgevers werden in september en december digitale nieuwsbrieven verstuurd. Onderwerpen waren de nieuwsbrief aan deelnemers, het onderzoek onder deelnemers, de nieuwe Wet Pensioencommunicatie en de grotere rol voor werkgevers met de nieuwe Wet Pensioencommunicatie, de financiële situatie van het fonds, het webinar en de pensioenpremie in 2016.

## Website

De website is in het tweede kwartaal van 2015 vernieuwd en responsive gemaakt (geschikt voor benadering via smartphone en tablet). Het hele jaar zijn er nieuwsberichten geplaatst. Het websitebezoek is in onderstaande grafiek opgenomen.



## Briefkaart e-mailadres

Voorafgaand aan de Haarlijn werd aan de deelnemers een briefkaart verzonden met de vraag om een mailadres door te geven om de pensioenpost voortaan digitaal te ontvangen. Dit leverde 300 mailadressen op.

## Branche-events

Het pensioenfonds was op De Nederlandse Haarlijn en de FNV MOOI dag aanwezig met een fotobox en een winactie. Het concept was 'Wat voor pensioentype ben jij?'.

## Samenwerking intermediairs

De eerste nieuwsbrief en het onderzoek hierover zijn onder de aandacht gebracht via CNV-Vakmensen. Het fonds was aanwezig op de FNV MOOI dag en stond in de brochure van dit event. Bij de Nederlandse Haarlijn stond het pensioenfonds naast FNV MOOI, CNV Vakmensen en de ANKO.

## Social media

Het fonds was passief aanwezig op Twitter en Facebook. Eind 2015 zijn de accounts gereedgemaakt voor het testen van een actievere inzet in 2016.

## Communicatie effectmeting 2

Er vond een effectmeting plaats van april tot en met mei 2015. 700 deelnemers en gepensioneerden namen hier aan deel. De aanbevelingen zijn meegenomen in de communicatie 2015-2016.

## Oprichten klantpanel

In september is er een oproep gedaan via de website en in de nieuwsbrief. Dit leverde twee aanmeldingen op. In 2016 wordt er vervolg aan gegeven.

## Poll op de website

Bezoekers aan de website werden via een poll gevraagd wat ze van de vernieuwde website vonden.

## Webinar werkgevers, deelnemers

Op 27 oktober 2015 vond het webinar voor werkgevers plaats. Het onderwerp was de grotere rol die aan werkgevers is toebedeeld met de nieuwe Wet Pensioencommunicatie. Er waren 49 aanmeldingen, uiteindelijk logden 17 deelnemers in. Het webinar was terug te kijken op de website.

Het webinar voor deelnemers werd afgelast omdat er te weinig aanmeldingen waren.

## Landelijke campagnes

Op de website van het fonds werd aandacht besteed aan de Pensioen3daagse, de campagne 'Tijd van je leven' en aan 'Pensioen Aan' en Mijnpensioenoverzicht.nl.

## Communicatie UPO 2015

Op de website en in de digitale nieuwsbrieven werd aandacht besteed aan het Uniform Pensioenoverzicht.

## Inrichten themapagina's

Als achtergrond van de septemberniewsbrief ging er een webpagina online over o.a.: life events, de financiële situatie en reglementswijzigingen.

### **Brochure**

De vorm van de (digitale) brochure is in 2015 kritisch bekeken. Besloten werd om deze vorm aan te houden, in 2016 te actualiseren en actiever in te zetten.

### **Pensioen 1-2-3**

Vanaf 2016 krijgen nieuwe deelnemers een Pensioen 1-2-3. Dit (digitale) document vervangt dan de startbrief. De deelnemer kan zich in 3 stappen verdiepen in zijn pensioenregeling. Met iconen klikt hij door naar extra informatie. De 1e laag informeert hem in enkele minuten concreet over zijn pensioenregeling. De 2e laag is een toelichting op de informatie in laag 1. De 3e laag bevat gedetailleerde informatie zoals het pensioenreglement en de statuten.

Pensioen 1-2-3 wordt vóór 1 juli 2016 in gebruik genomen als vervanging van de startbrief.

## **8.6 Uniform Pensioenoverzicht (UPO)**

Het UPO aan actieve deelnemers is in 2015 voor 1 juli verzonden. In de nieuwsbrieven en op de website is hier aandacht aan besteed. De werknemers waarvan de werkgever geen loongegevens had ingestuurd over 2014 ontvingen een brief van het pensioenfonds dat zij geen UPO ontvangen.



## 9 Risicobeleid

## 9.1 Inleiding

Pensioenfondsbesturen moeten voldoen aan alle wet- en regelgeving en controle hebben over alle risico's die zich voordoen. De Pensioenwet verplicht het bestuur tot het treffen van maatregelen voor een integere en beheerste bedrijfsvoering. Deze verplichting gaat verder dan de maatregelen die het bestuur heeft getroffen op het gebied van compliance en de gedragscode die het pensioenfonds heeft. Het gaat om een risicobeleid, waarbij integriteitsrisico's en ook andere risico's in kaart worden gebracht.

DNB volgt het risicomanagement van fondsen nauwgezet. Voor DNB geldt dat het bestuur van een pensioenfonds uiteindelijk altijd voor alles verantwoordelijk is. Deze verantwoordelijkheid kan het pensioenfonds niet uitbesteden. Daarbij is integraal risicomanagement meer dan een proces alleen. Het omvat ook een continue beoordeling en daar waar nodig bijsturing. Integraal risicomanagement is niet statisch. Het moet worden aangepast aan de veranderende omstandigheden. Dat vraagt van het bestuur van het pensioenfonds risicobewustzijn, gezond verstand, kennis en een voortdurende kritische houding.

DNB hanteert hiervoor het FIRM-model met een beschrijving van tien risicocategorieën. FIRM staat voor Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode. Dit is een methode om de risico's in kaart te brengen. DNB werkt met de toezichtmethodiek Focus! Deze aanpak per 2012 is gebaseerd op de lessen van de kredietcrisis en bouwt voort op de bestaande methodiek FIRM (Financiële Instellingen Risico-analyse Methode) met een beschrijving van tien risicocategorieën. Hierbij gaat het niet alleen om de 'harde' risico's, maar ook om hoe een bestuur in meer culturele zin omgaat met de risico's die behoren bij het besturen van het pensioenfonds.

## 9.2 Risicoparagraaf

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

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

Voor de beheersing van de risico's die betrekking hebben op de uitvoering van de pensioenregeling en de werkzaamheden van het fonds, is aansluiting gezocht bij de toezichtkaders van DNB.

FIRM onderscheidt de volgende hoofdrisicocategorieën:

- Matching-/renterisico;
- Marktrisico;
- Kredietrisico;
- Verzekeringstechnisch risico;
- Omgevingsrisico;
- Operationeel risico;
- Uitbestedingsrisico;
- IT-risico;
- Integriteitsrisico;
- Juridisch risico.

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

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



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

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

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

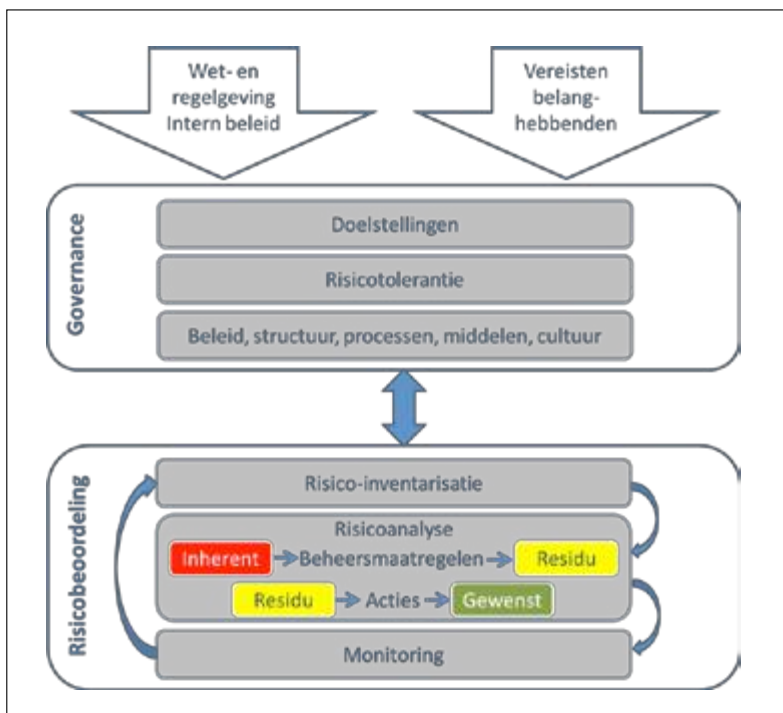
Het residu risico is het risico dat overblijft nadat is gereageerd op de inherente risico's. Indien het residu risico vanuit de risicotolerantie (nog) niet acceptabel is, worden aanvullende acties gedefinieerd om tot de gewenste risicosituatie te komen.

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

De aandachtspunten kunnen ontleend zijn aan:

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

Het pensioenfonds hanteert een integrale risicomanagementaanpak, uitgaande van onderstaande principes.



## 9.3 Risicocategorieën

Het bestuur onderscheidt de volgende risicocategorieën:

### Matching-/renterisico

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

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

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

Het fonds kiest bewust om een gedeelte van het renterisico niet af te dekken om herstelcapaciteit te behouden. Het fonds heeft een dynamisch renteafdekkingsbeleid.

Het grootste gedeelte van de beleggingsportefeuille bestaat uit in euro's genoteerde waarden. Daarom heeft het fonds het valutarisico niet afgedekt.

De beleggingsportefeuille is zo opgezet dat de portefeuille naar verwachting aan de liquiditeitsbehoefte van het fonds kan voldoen. Daarom is bijvoorbeeld een groot deel van de portefeuille belegd in effecten die worden verhandeld op openbare, gereguleerde markten. Ook zijn eisen gesteld aan de minimale marktkapitalisatie van effecten. Daarnaast is de uitkeringenstroom van het fonds kleiner dan de premiestroom.

Het inflatierisico wordt voor een klein deel afgedekt door middel van het beleggen in producten die een natuurlijke inflatiebescherming in zich herbergen. Het inflatierisico ligt voor een belangrijk deel bij de deelnemers en bij pensioengerechtigden en gewezen deelnemers via het toeslagbeleid van het fonds. Het fonds houdt voortdurend in de gaten of er ontwikkelingen zijn die zouden kunnen leiden tot wijzigingen in de mate van afdekking van deze risico's.

Het bestuur laat zich over het al dan niet afdekken van de risico's periodiek informeren door de fiduciair manager.

In 2015 heeft het pensioenfonds de ALM studie afgerond (zie paragraaf 5.4). Uitkomst van de ALM studie is dat het pensioenfonds het bestaande risicoprofiel C als het meest passend bij het fonds acht. Bij dit risicoprofiel bedraagt de standaard deviatie van het meerrendement maximaal 12,0%.

In het jaarplan IRM 2016 is opgenomen dat het bestuur de beheersmaatregelen (na implementatie van het nieuwe FTK) zal herzien.

### Marktrisico

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

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

Het inherent risico wordt door het bestuur als aanzienlijk ingeschat. De overall risicotolerantie met betrekking tot marktrisico is eveneens aanzienlijk. Beheersmaatregelen zien vooral op het reduceren van de impact van het risico.

Het fonds kiest voor spreiding in de beleggingsportefeuille qua risicoprofiel van de achterliggende beleggingen in relatie tot de verplichtingen van het fonds. Beleggen in risicovollere producten wordt bewust gedaan in de veronderstelling dat daar een hoger rendement tegenover staat. De strategische mix volgt uit een ALM-studie. De nadere tactische invulling vindt plaats in het jaarlijkse beleggingsplan, dat vervolgens gedurende het jaar continu wordt gemonitord. Het fonds kent een gespreide portefeuille. Maandelijks wordt aandacht besteed aan rendementen, mutaties, liquiditeit en bandbreedtes.

### Kredietrisico

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

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

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

Het fonds let scherp op kredietwaardigheid en liquiditeit. Belangrijke aandachtspunten betreffen hierbij de door het fonds gehanteerde derivatenconstructies in het kader van de afdekking van het rente- en valutarisico. Het fonds kent een gespreide portefeuille met kwaliteitseisen aan obligaties, credits, swaps (onder andere onderpand) en hypotheekleningen (onder andere onderpand en NHG).

Het fonds voert een terughoudend beleid ten aanzien van securities lending. Dit houdt in dat securities lending niet actief wordt opgezocht, maar in voorkomende gevallen een bijproduct kan zijn van de gekozen beleggingsoplossingen.

Het pensioenfonds evalueert jaarlijks het derivaten beleid, het securities lending beleid en het liquiditeitsbeleid. Het fonds heeft in de uitkomsten van de evaluatie geen aanleiding gezien om het genoemde beleid te wijzigen.

In 2016 verwacht het bestuur geen specifieke acties op het gebied van het kredietrisico, anders dan de geplande jaarlijkse evaluaties.

### **Verzekeringstechnisch risico**

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

Dit risico is nader onderverdeeld in sterfte- en arbeidsongeschiktheidsrisico.

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

Het fonds schenkt jaarlijks aandacht aan het resultaat op sterfte en arbeidsongeschiktheid. Grondslagen worden geactualiseerd en waar nodig aangepast. Het pensioenfonds toetst daarom jaarlijks de flexibilisering- en afkoopfactoren. De factoren worden aangepast indien de rente meer dan 0,5%-punt afwijkt van de gehanteerde rente. Door een daling van de rente en de actualisatie van de (fondsspecifieke) sterftekansen zijn de flex- en afkoopfactoren per 1 januari 2016 gewijzigd. Daarnaast is de ervaringssterfte van de medeverzekerde getoetst. Bij deze toetsing is het bestuur niet tot gewijzigde inzichten gekomen. Wel is besloten om de ervaringssterfte in 2016 opnieuw te toetsen. Per 1 januari 2015 is de AOP-reserve overgeheveld naar de algemene bestemmingsreserve. Hiermee is de financiële opzet versimpeld zonder dat er verdere gevolgen zijn.

In 2016 verwacht het bestuur geen specifieke acties met betrekking tot het verzekeringstechnisch risico, anders dan de jaarlijkse toetsingen van de actuariële grondslagen.

### **Omgevingsrisico**

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

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

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

Dit risico is voor het fonds zelf het minst direct te beïnvloeden. Om die reden volgt het fonds ontwikkelingen in de nabije omgeving van het fonds op de voet. Dit betreft met name ontwikkelingen bij aangesloten werkgevers, media-aandacht voor pensioen in algemene zin en media-aandacht voor het fonds in het bijzonder. Communicatie en engagement zijn belangrijke instrumenten voor het fonds in de beheersing van het omgevingsrisico. Tevens bewaakt het fonds haar onafhankelijkheid bij beleidsbeslissingen en ziet erop toe dat deze beleidsbeslissingen vrij van belangenverstrengeling worden genomen. Het fonds beschikt over een informatieprotocol, waarin onder andere is opgenomen dat tweemaal per jaar overleg met sociale partners plaatsvindt. Belanghebbenden worden actief door het fonds geïnformeerd.

In 2015 is het bestuur met sociale partners in gesprek gegaan over de toekomst van de pensioenregeling in de kappersbranche. De sociale partners zullen deze discussie in 2016 verder voeren in een daarvoor opgerichte werkgroep. In hoofdstuk 8 is opgenomen welke communicatie in 2015 heeft plaatsgevonden en hoe het pensioenfonds heeft geanticipeerd op de nieuwe Wet Pensioencommunicatie.

In 2016 zal het bestuur de implementatie van de Wet Pensioencommunicatie verder vormgeven. Tevens wordt het beleid ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen besproken met als doel te bepalen of een herijking van het huidige beleid noodzakelijk is.

### **Operationeel risico**

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

Dit risico is nader onderverdeeld in (pre)acceptatie/transactie, informatie, kosten, personeel en fraudegevoeligheid.

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

Het bestuur stelt hoge kwaliteitseisen op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts van zowel het pensioenfonds als de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn. De belangrijkste onderdelen van operationeel risico, die de bestuursorganen betreft zijn informatie (ter ondersteuning van adequate managementbeslissingen), kosten en geschiktheid (kennis, ervaring, competenties en gedrag). Het bestuur heeft uit haar midden diverse adviescommissies ingesteld. Deze commissies worden ondersteund door externe adviseurs. Verantwoording over het gevoerde beleid wordt afgelegd aan het verantwoordingsorgaan. Het fonds beschikt over een geschiktheidsplan inclusief opleidingsplan. Jaarlijks evalueert het bestuur het eigen functioneren.

De kwaliteitseisen met betrekking tot de organisaties, waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed, vallen onder uitbestedingsrisico. Het pensioenfonds beschikt over een uitbestedingsbeleid waarin het proces rondom uitbestedingen en de eisen ten aanzien van een externe uitvoerder zijn vastgelegd.

In 2015 heeft met name de BVVB zich intensief beziggehouden met de informatievoorziening (in dit geval de gegevensuitwisseling) tussen de externe uitvoerder. Dit in verband met de eisen die het bestuur stelt aan de kwaliteit, tijdigheid en vooral de juistheid van de rapportages. Het bestuur heeft in 2015 tevens afspraken gemaakt met de vermogensbeheerder over de inhoud van de kwartaal- en risicorapportages. In 2015 heeft een update van het geschiktheidsplan plaatsgevonden en is een opleidingsplan voor het bestuur opgesteld. Daarnaast heeft de zelfevaluatie van het bestuur onder leiding van een externe deskundige plaatsgevonden.

In juni 2016 start het pensioenfonds opnieuw gesprekken met de pensioenuitvoerder over de modernisering van het administratieplatform. Daarnaast heeft het bestuur haar eigen functioneren geëvalueerd.

### **Uitbestedingsrisico**

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

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

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

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

In 2015 heeft het bestuur besloten om het IT-risico als apart deelrisico binnen het uitbestedingsrisico te definiëren. Daarnaast heeft het bestuur in 2015 de externe vermogensbeheerder en fiduciair manager van BMO geëvalueerd.

In 2016 vervolgt het bestuur het evaluatiegesprek inzake de kosten van de dienstverleningsovereenkomst met de vermogensbeheerder en fiduciair manager van BMO. Daarnaast zal het bestuur de beheerder van het vastgoed SARE&F B.V. en de custodian KAS BANK N.V. evalueren. In het IRM jaarplan 2016 is opgenomen dat in 2016 het IT-risico ten aanzien van het vermogensbeheer nader uitgewerkt zal worden aan de hand van de DNB-sectorbrief en het servicedocument ICT van de Pensioenfederatie. Het bestuur heeft zich voorgenomen een specifiek IT-beleid op te stellen.

## IT-risico

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

Omdat het pensioen- en vermogensbeheer volledig zijn uitbesteed, beschikt het pensioenfonds niet over een eigen IT-infrastructuur. Voor het pensioenfonds beperkt het IT-risico zich tot de hard- en software die de leden van het bestuur, verantwoordingsorgaan en raad van toezicht gebruiken bij het uitoefenen van hun functie. Voor de IT-omgeving van de partijen aan wie het pensioen- en vermogensbeheer is uitbesteed, steunt het pensioenfonds op de beheersmaatregelen van die externe uitvoerders. De IT-risico's van het fonds zitten bij de externe uitvoerders. Het IT-risico voor het pensioenfonds is niet apart nader uitgewerkt maar onderdeel gemaakt van het uitbestedingsrisico middels het deelrisico IT.

## Integriteitsrisico

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

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

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

Integer handelen is binnen het fonds verankerd in de totale compliancestructuur. Alle betrokkenen bij het fonds, zowel intern als extern, worden geacht te voldoen aan het geheel van interne en externe wet- en regelgeving, dat op het fonds van toepassing is. Het fonds beschikt onder andere over een gedragscode, een klokkenluiders- en incidentenregeling, een klachten- en geschillenregeling en een onafhankelijke commissie van beroep. Daarnaast hanteert het pensioenfonds het 4-ogenprincipe en heeft een compliance-officer aangesteld die de naleving van de gedragscode bewaakt. De bij de gedragscode behorende verklaring van naleving wordt jaarlijks door de bestuursleden en de leden van de raad van toezicht ondertekend en door de compliance officer beoordeeld. Bij elke bestuursvergadering en vergadering van de raad van toezicht staat compliance geagendeerd. Ontvangen en geaccepteerde uitnodigingen, relatiegeschenken, (wijzigingen in) nevenfuncties en mogelijk belangenverstrengeling worden onder dit agendapunt besproken. Het bestuur registreert deze meldingen in een register. Op het gebied van witwassen en terrorismedefinanciering volgt het bestuur de wet- en regelgeving.

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

Tevens heeft het bestuur de wijze waarop de huidige compliancefunctie is georganiseerd geëvalueerd. De uitkomst van deze evaluatie is dat enkele compliancetaken nog niet adequaat belegd zijn. Het bestuur zal in 2016 beoordelen of (delen van de) compliancetaken bij bestuurlijke commissies kunnen worden belegd. De ontbrekende compliancedocumenten zullen bij uitbesteede partijen worden opgevraagd.

## Juridisch risico

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

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

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

Het fonds maakt bij de opstelling van alle voor het fonds relevante juridische documenten gebruik van de diensten van daarin gespecialiseerde partijen. Het fonds volgt de ontwikkelingen rondom wet- en regelgeving op de voet en past waar nodig het beleid en de bijbehorende fondsdocumenten aan. Wet- en regelgeving is een apart agendapunt op de agenda van het bestuur. Het bestuur blijft op de hoogte van wijzigingen in wet- en regelgeving door het volgen van de media, het lezen van vakliteratuur en nieuwsbrieven van diverse organisaties en het bijwonen van seminars en opleidingen.

In 2015 heeft het pensioenfonds voor de implementatie van het nieuwe FTK een planning opgesteld. De besluiten die het bestuur heeft genomen over het beleggings-, premie- en toeslagenbeleid en de bijbehorende risicohouding zijn vastgelegd in de statuten, de reglementen en de ABTN van het pensioenfonds. In paragraaf 10.5 zijn de wijzigingen in de statuten en reglementen beschreven.

In 2015 heeft het pensioenfonds een herstelplan ingediend bij DNB. Bij de actualisatie van het herstelplan per 1 januari 2016 is gebleken dat het pensioenfonds zonder aanvullende maatregelen binnen de maximale hersteltermijn kan herstellen. In mei 2016 heeft het bestuur de instemming van DNB bij het herstelplan 2016 ontvangen. Het pensioenfonds zal in 2016 het financieel crisisplan actualiseren.

In het IRM jaarplan 2016 is opgenomen dat het bestuur de beheersmaatregelen (na implementatie van het nieuwe FTK) zal herzien.

## 9.4 IRM Jaarplan 2016

Met de werkgroepen risicomanagement, de RisicoMaat, de standaard risicovoorlegger en het IRM beleidsplan zijn in 2015 grote stappen gezet in het risicomanagement. Het bestuur is zich er echter van bewust dat risicobeheer een continue proces is waarbij verbeteren altijd mogelijk is. Daarom zijn in het IRM jaarplan 2016 de doelen voor 2016 vastgelegd. Deze doelen zijn zowel de jaarlijks terugkerende activiteiten als de specifiek voor 2016 benoemde speerpunten. De belangrijkste speerpunten in 2016 zijn:

- voor alle risico's de risicotolerantie vastleggen;
- de toekomstbestendigheid in kaart brengen (omgevingsrisico);
- de beheersmaatregelen ten aanzien van het juridisch risico en matching-/renterisico herzien op basis van het FTK beleid;
- het IT-risico als deelrisico binnen het uitbestedingsrisico uitwerken.



## 10 Pensioenregeling, statuten, reglementen

## 10.1 Inleiding

Doelstelling van het pensioenfonds is het verlenen van pensioenen aan deelnemers, gewezen deelnemers en hun nabestaanden met inachtneming van de statuten en reglementen. In dit hoofdstuk worden de kenmerken van de pensioenregeling, de volumeveranderingen en de wijzigingen in de statuten en reglementen besproken.

## 10.2 De kenmerken van de pensioenregeling

### Pensioensysteem

Het pensioensysteem is een middelloonregeling.

### Toetredingsleeftijd

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

### Pensioenrichtleeftijd

De pensioenrichtleeftijd is 67 jaar.

### Pensioengrondslag

De pensioengrondslag is het bruto jaarsalaris met een maximum van € 51.976 (2015).

### Opbouwpercentage ouderdomspensioen

In 2015 wordt 0,81% van het brutosalairis opgebouwd aan ouderdomspensioen.

### Partnerpensioen

In 2015 bedraagt het jaarlijks partnerpensioen voor elk opbouwjaar 0,567% van de pensioengrondslag.

### Wezenpensioen

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

### Premie

De premie bedraagt in 2015 7,5% van het bruto salaris, waarvan 0,2% voor de VPL-overgangsregeling.

### Toeslagenbeleid

Het bestuur besluit jaarlijks of en in hoeverre de ingegane pensioenen en de opgebouwde pensioenaanspraken verhoogd worden door het verlenen van een toeslag. Toeslagen zijn altijd voorwaardelijk.

### Premievrijstelling

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

## 10.3 Volumeveranderingen pensioenregeling

### Pensioenuitkeringen

De hoogte van het jaarlijks ouderdomspensioen was gemiddeld € 1.470 (2014: € 1.552), van het nabestaandenpensioen € 1.462 (2014: € 1.450), van het wezenpensioen € 527 (2014: € 526). De bedragen zijn afhankelijk van de in de bedrijfstak doorgebrachte diensttijd en de hoogte van het salaris.

### Afkoop van het pensioen

Bij kleine pensioenen bestaat bij ingang van het pensioen de mogelijkheid tot afkoop van het pensioen. De afkoopgrens was in 2015 € 462,88 (2014: € 458,06). In 2015 werd in 156 (2014: 778) gevallen afgekocht. Dit aantal heeft betrekking op ouderdomspensioen, (bijzonder) nabestaandenpensioen en afkoop aanspraken slapers (gewezen deelnemers).



### Individuele waardeoverdracht

Het pensioenfonds werkt mee aan individuele waardeoverdracht bij wisseling van dienstverband. Het doel hiervan is de bestrijding van pensioenbreuk alsook het voorkomen van versnippering van pensioenaanspraken.

In 2015 was er sprake van 10 (2014: 42) inkomende en 66 (2014: 277) uitgaande waardeoverdrachten.

### Pensioenopbouw tijdens werkloosheid

Deelnemers die werkloos zijn geworden komen onder bepaalde voorwaarden in aanmerking voor voortzetting van de opbouw van hun pensioenaanspraken. Werklozen van 40 jaar en ouder van wie de werkloosheid is ingetreden voor 1 januari 2011 komen voor een bijdrage van de Stichting Financiering Voorheffing Pensioenverzekering in aanmerking. In 2015 zijn geen (2014: 65) betalingen van de Stichting FVP ontvangen ten behoeve van voortzetting van de opbouw van pensioenaanspraken van werkloze deelnemers.

### Pensioenopbouw tijdens arbeidsongeschiktheid

Voor deelnemers die arbeidsongeschikt zijn geworden, wordt de pensioenopbouw vanaf de eerste WAO- c.q. WIA-dag zonder verdere premiebetaling voortgezet. Deze voortzetting is afhankelijk van het percentage van arbeidsongeschiktheid volledig of gedeeltelijk. Uitgangspunt is het laatst bekende brutosalaris. Deze regeling had in 2015 op 395 deelnemers betrekking (2014:439).

## 10.4 Mutatieoverzicht pensioenregeling

	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Arbeidsongeschikte deelnemers	Gepensioneerden	Gepensioneerden zonder uitkering	Totaal
<b>Stand per 1 januari 2015</b>	<b>20655</b>	<b>38801</b>	<b>439</b>	<b>2066</b>	<b>558</b>	<b>62519</b>
Van gewezen dln naar dln	1082	-1082	0	0	0	0
Van dln naar gewezen dln	-2584	2584	0	0	0	0
Arbeidsongeschiktheid	-27	-11	38	0	0	0
Revalidering	2	70	-72	0	0	0
Pensionering	-36	-378	-9	114	309	0
Toetreding	1946	554	0	106	3	2609
Overlijden	-8	-54	-1	-51	-8	-122
Waardeoverdracht	-8	-56	0	0	0	-64
Afkoop emigratie / klein pensioen	0	-65	0	-67	-24	-156
Beëindiging tijdelijke uitkering	0	0	0	-5	0	-5
Overige oorzaken	9	-4	0	-9	-12	-16
<b>Stand per 31 december 2015</b>	<b>21031</b>	<b>40359</b>	<b>395</b>	<b>2154</b>	<b>826</b>	<b>64765</b>

### Toelichting bij het overzicht

#### Deelnemers

De ultimo stand betreft de werknemers die op 31 december vanwege een dienstverband in de bedrijfstak of vanwege vrijwillige voortzetting deelnemer zijn.

#### Arbeidsongeschikte deelnemers

Het aantal betreft deelnemers die alleen pensioen opbouwen vanwege de regeling van premievrije opbouw wegens arbeidsongeschiktheid. Het kan gaan om volledige arbeidsongeschiktheid of om gedeeltelijke arbeidsongeschiktheid en geen dienstverband in de branche.

#### Pensioengerechtigden

Het aantal betreft de periodieke pensioenuitkeringen. Deelnemers die met pensioen gaan, worden afgeboekt met de mutatie pensionering bij 'Deelnemers', 'Gewezen deelnemers' of 'Arbeidsongeschikte deelnemers'. Vervolgens worden deze deelnemers met dezelfde mutatie bijgeboekt bij 'Pensioengerechtigden'. De mutatie toetredingen bij 'Pensioengerechtigden' betreft dus niet deelnemers die pensioneren, maar alleen de ingang van het nabestaanden- en wezenpensioen.

### **Pensioengerechtigden zonder uitkering**

Dit zijn pensioengerechtigden aan wie de uitkering niet kan worden toegekend. Dit kan twee redenen hebben: of de persoon is niet traceerbaar, of de persoon heeft zijn uitkering niet opgevraagd.

### **Afkoop**

Wanneer een deelnemer of gewezen deelnemer met pensioen gaat en zijn pensioen direct wordt afgekocht, wordt deze afkoop vermeld in de kolom 'Deelnemers' of 'Gewezen deelnemers'. Een afkoop van het nabestaanden- en wezenpensioen staat vermeld in de kolom 'Pensioengerechtigden'.

### **Waardeoverdrachten**

Bij de waardeoverdrachten staan in dit mutatieoverzicht alleen de uitgaande waardeoverdrachten vermeld. Deelnemers met een inkomende waardeoverdracht hebben geen invloed op het aantal.

### **Overige oorzaken**

De mutatie overige oorzaken bestaat voornamelijk uit een correctie van in het verleden ten onrechte opgenomen deelnemers en deelnemers waarvan de mutatie niet valt onder een van de genoemde redenen.

## **10.5 Wijzigingen in fondsdocumenten**

Deze paragraaf geeft een overzicht van de wijzigingen in de statuten en reglementen die in 2015 zijn doorgevoerd.

### **10.5.1 Statuten**

#### **Wijzigingen per 1 juli 2015**

De statuten van het pensioenfonds zijn per 1 juli 2015 als volgt gewijzigd:

- De beleidsdekkingsgraad is opgenomen in artikel 3 lid 3.
- Het feit dat het pensioenfonds dient te onderbouwen dat het beleggingsbeleid past binnen de prudent-person regel is toegevoegd aan artikel 3 lid 4.
- De VUT-Stichting is verwijderd uit artikel 7.
- In artikel 9 is de rol van de raad van toezicht bij het benoemen van bestuursleden ook herbenoemen toegevoegd.
- De vaste beloning voor het verantwoordingsorgaan is vastgelegd in artikel 12 lid 10. De akte van statutenwijziging is op 1 juli 2015 bij de notaris gepasseerd.

### **10.5.2 Pensioenreglement**

#### **Wijzigingen per 1 juli 2015**

Het pensioenreglement is per 1 juli 2015 als volgt gewijzigd:

- De Stichting Financiering Voortzetting Pensioenverzekering (Stichting FVP) is uit artikel 3 lid 1 verwijderd.
- Het gewijzigde toeslagbeleid is opgenomen in artikel 13.
- In de artikelen over waardeoverdracht en afkoop is opgenomen dat de in de toekomst door te voeren verlagingen vanuit een herstelplan in de over te dragen of af te kopen pensioenaanspraken verwerkt moeten worden.
- Artikel 36 over het arbeidsongeschiktheidspensioen is verwijderd en in artikel 55 met een overgangsbepaling opgenomen.
- Artikel 40 over het doorvoeren van kortingen is aangepast aan de regels uit het nieuwe FTK.

### **10.5.3 Uitvoeringsreglement**

#### **Wijzigingen per 1 juli 2015**

Het uitvoeringsreglement is per 1 juli 2015 als volgt gewijzigd:

- De wijze waarop de premie wordt vastgesteld en de rol van cao-partijen hierbij is gewijzigd in artikel 4.
- De wijze waarop de pensioenregeling kan worden gewijzigd en de rol van de cao-partijen hierbij is gewijzigd in artikel 15.
- Het gewijzigde toeslagbeleid is opgenomen in artikel 16.
- Het gewijzigde herstelbeleid is opgenomen in artikel 17.
- Het gewijzigde kortingenbeleid is opgenomen in artikel 19.

## 10.5.4 Reglement verantwoordingsorgaan

### Wijziging per 1 januari 2015

Per 1 januari 2015 is het reglement verantwoordingsorgaan als volgt gewijzigd:

- Het adviesrecht van het verantwoordingsorgaan is verduidelijkt in artikel 9. Het adviesrecht over de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten is onder sub j toegevoegd.
- De vaste beloning is opgenomen in artikel 17.

### Wijziging per 1 juli 2015

Per 1 juli 2015 is het onderscheid tussen een lange en korte termijn herstelplan uit artikel 13 van het reglement verantwoordingsorgaan verwijderd.

## 10.5.5 Huishoudelijk reglement bestuurlijke commissies

### Wijziging per 19 november 2015

Het huishoudelijk reglement bestuurlijke commissies is per 19 november 2015 als volgt gewijzigd:

- Het budget voor de commissies is opgenomen in artikel 9.
- De bevoegdheden van de commissies zijn gewijzigd van adviseren naar voorbereiden en het doen van voorstellen.



## 11 Raad van Toezicht en Verantwoordingsorgaan

## 11.1 Raad van toezicht

De raad van toezicht van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf (Bpf Kappers) heeft ingevolge de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen (WVBP) als taak het houden van toezicht op het bestuur van Bpf Kappers ten aanzien van het beleid, de algemene zaken, de adequate risicobeheersing en de evenwichtige belangenafweging. De Code Pensioenfondsen voegt daar aan toe, dat het intern toezicht bijdraagt aan het effectief en slagvaardig functioneren van het pensioenfonds en aan een beheerste en integere bedrijfsvoering.

De raad van toezicht hanteert een normenkader dat is gebaseerd op de pensioenwet, de code pensioenfondsen en de VITP code. Dit is de code van de Vereniging Intern Toezichthouders Pensioenfondsen (VITP). De drie leden van de raad van toezicht zijn alle drie lid van deze vereniging.

In 2015 heeft de raad van toezicht 5 keer vergaderd en in 2016 tot en met april 3 keer. Daarnaast is er een bespreking geweest met de bestuursvoorzitters. De raad van toezicht hecht aan een goed contact met het voltallige bestuur en de leden van de raad van toezicht hebben daarom in wisselende samenstelling twee bestuursvergaderingen bijgewoond. Op 10 november 2015 is de vergadering van Bestuursvergadering Vermogensbeheer bijgewoond. Daarnaast werd de bestuursvergadering op 19 november bijgewoond.

De raad van toezicht heeft op 28 mei 2015 een kennismakingsbijeenkomst gehad met het verantwoordingsorgaan. Door de raad van toezicht is aan het verantwoordingsorgaan verantwoording afgelegd middels de raad van toezicht-rapportage 2014. De raad van toezicht heeft ook de jaarwerkvergadering van 18 juni 2015 bijgewoond. Tijdens deze vergadering is de jaarrekening 2014 door de raad van toezicht goedgekeurd. Op 28 april 2016 heeft een bijeenkomst met het verantwoordingsorgaan plaatsgevonden en is de rapportage 2015 van de raad van toezicht in concept besproken.

De raad van toezicht heeft bij zijn activiteiten aandacht besteed aan de status van de aanbevelingen die door het verantwoordingsorgaan, de certificerende actuaire, onafhankelijk controlerend accountant en de toezichthouder DNB zijn gemaakt. De raad van toezicht heeft daarbij vastgesteld dat de opvolging van deze aanbevelingen nagenoeg geheel heeft plaatsgevonden. In ons uitgebreide verslag zijn bij de rapportage van een aantal observaties in dit kader nog enkele kanttekeningen geplaatst.

De leden van de raad van toezicht zijn in zijn algemeenheid zeer tevreden over de ondersteuning vanuit het fonds.

In overleg met het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht is afgesproken om samen de toezichtsagenda voor 2016 te bepalen. Aan de hand daarvan kan worden bepaald welke verdiepingen nodig zijn en of eventuele bijeenkomsten gezamenlijk kunnen worden bijgewoond.

De raad van toezicht is van oordeel dat de bestuurlijke activiteiten in 2015 van forse omvang zijn geweest. Door de gestructureerde aanpak met bestuurlijke jaarplanningen en de opzet van de overleggen is het bestuur erin geslaagd belangrijke beleidsbeslissingen tijdig te nemen. De raad van toezicht waardeert de inzet van de bestuursleden.

Het bestuur heeft in een tweetal vergaderingen stilgestaan bij de missie, visie en strategie van het fonds en deze afgestemd met de sociale partners.

Kijkend naar de ontwikkelingen in het verslagjaar 2015, dan blijft de omvang van het fonds voor de raad van toezicht ook dit jaar een aandachtspunt. De ontwikkeling van de dekkingsgraad baart de raad van toezicht echter veel meer zorgen. Deze ontwikkeling vormt op dit moment een hoger risico voor de toekomstbestendigheid van het fonds.

In 2015 heeft het bestuur samen met de sociale partners het Project Toekomststrategie opgezet. Er is met sociale partners gesproken over de toekomst van de pensioenregeling. Tevens is een onderzoek onder de sociale partners uitgevoerd over hun visie op de toekomst. De sociale partners hebben naar aanleiding van de aanzet een werkgroep toekomst opgericht. De raad van toezicht adviseert het bestuur de voortgang en uitkomsten van de werkgroep tijdig met de raad van toezicht én het verantwoordingsorgaan te bespreken.

Hoewel de raad van toezicht van oordeel is dat het bestuur op het goede spoor zit, komt het nu aan op timing en daadkracht. De raad van toezicht adviseert het bestuur daarom om met de sociale partners op korte termijn in discussie te gaan over de voorgenomen aanpassing van het Nederlandse pensioenstelsel en daarin gezamenlijk een positie in te nemen.

De raad van toezicht beveelt het bestuur aan om (als onderdeel van) een integrale risicoanalyse de beoordeling van IT-risico's mee te nemen en beheersmaatregelen te implementeren en afspraken te maken met de partijen aan wie taken worden uitbesteed. De raad van toezicht zal bij zijn activiteiten over 2016 bijzondere aandacht besteden aan de verdere inrichting en uitwerking van risicomanagement.

Alle besluiten die door het bestuur worden genomen, worden vastgelegd in de notulen en de besluitenlijst. Omwille van de transparantie en het bewaken van de evenwichtige belangenafweging in totaliteit geeft de raad van toezicht in overweging om de overwegingen en de impact van de afzonderlijke besluiten op de verschillende groepen belanghebbende duidelijk in de notulen en in de besluitenlijst vast te leggen. Zodoende is in één overzicht (zijnde de besluitenlijst) de impact van de afzonderlijke besluiten zichtbaar en kan periodiek ook de evenwichtige belangenafweging in totaliteit worden beoordeeld.

Het communicatiebeleidsplan en de jaarplannen en de inzet van de communicatiecommissie en het bestuur geven de raad van toezicht voldoende vertrouwen dat de verantwoordelijkheid ten aanzien van de Wet Pensioencommunicatie (1 juli 2015) is genomen.

Het bestuur heeft invulling gegeven aan de bepalingen in de Code Pensioenfondsen, die vanaf 1 januari 2014 van toepassing is en bepalingen bevat over het functioneren van de verschillende bestuurlijke organen binnen het pensioenfonds. Daarbij heeft het bestuur geconcludeerd dat het pensioenfonds in overwegende mate voldoet aan de normen uit de Code Pensioenfondsen.

De raad van toezicht heeft kennisgenomen van de motivatie die het bestuur heeft ten aanzien van afwijkingen van de Code en heeft in de meeste gevallen wel begrip voor de afwijkingen, maar vraagt aandacht voor een (heldere) formulering van de motivatie en een meer inzichtelijke rapportage daarvan in het jaarverslag.

De raad van toezicht is van mening dat bij de besluitvorming de belangenafweging evenwichtig heeft plaatsgevonden.

De Meern, 9 juni 2016  
Namens de raad van toezicht,

I. van Duijn-Pennenburg  
C.J. den Blanken  
P. van Gameren

## 11.2 Reactie bestuur

Het bestuur is de raad van toezicht erkentelijk voor de manier waarop het intern toezicht in 2015 is ingevuld en voor de waardering die voor de bestuurlijke activiteiten is uitgesproken.

In de gesprekken met de raad van toezicht wordt het bestuur uitgedaagd om na te denken over ingenomen standpunten en eventuele alternatieven. Daarmee houdt de raad van toezicht het bestuur scherp, juist op het gebied van evenwichtige belangenafweging en risicobeheersing.

De aanbevelingen van de raad van toezicht worden in het bestuur besproken en komen daarna in het reguliere overleg met de raad van toezicht aan de orde. Het bestuur werkt ook in 2016 aan een verdere verdieping van de samenwerking met de verschillende organen in en rond het pensioenfonds. De toekomst van pensioen in de kappersbranche en de rol van het pensioenfonds hierin is onderwerp van gesprek tussen het bestuur en de sociale partners. Het bestuur gebruikt graag de expertise en standpunten van de raad van toezicht om hier verder vorm aan te geven.

## 11.3 Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan bestaat sinds 1 juli 2014 uit drie leden namens deelnemers, werkgevers en pensioengerechtigden. De taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden van het verantwoordingsorgaan zijn vastgelegd in een reglement.

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

- het bestuursverslag,
- de jaarrekening,
- het rapport van de raad van toezicht en
- overige verstrekte informatie, zoals besproken in de vergaderingen van het verantwoordingsorgaan en het digitale documentenarchief.

## Vergaderingen

In 2015 is het verantwoordingsorgaan zes maal bij elkaar gekomen, waarvan drie keer met een afvaardiging van het bestuur en één keer met de raad van toezicht. Tijdens deze bijeenkomsten zijn diverse onderwerpen besproken en adviezen gegeven.

## Adviesrecht

Het verantwoordingsorgaan heeft een adviesrecht ten aanzien van:

- het beleid inzake beloningen;
- de vorm en inrichting van het intern toezicht;
- de profielschets voor leden van de Raad van Toezicht;
- het vaststellen en wijzigen van een interne klachten- en geschillenprocedure;
- het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid;
- gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het fonds of de overname van verplichtingen door het fonds;
- liquidatie, fusie of splitsing van het fonds;
- het sluiten, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsovereenkomst;
- het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm, bedoeld in artikel 18 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten.

In 2015 heeft het verantwoordingsorgaan een positief advies gegeven aan het bestuur over:

- het communicatiejaarplan 2015,
- het communicatiebeleidsplan 2015-2017,
- het communicatiejaarplan 2016,
- de profielschets voor de leden van de raad van toezicht,
- het jaarverslag over 2014,
- de korte en lange termijn risicohouding,
- de samenstelling van de premie en de hoogte van de premiecomponenten 2016 en het voorzitterschap van de raad van toezicht.

Er zijn in 2015 geen afwijzende adviezen gegeven door het verantwoordingsorgaan.

## Opleiding

Het verantwoordingsorgaan heeft een kennissessie gevolgd om meer inzage te krijgen in het kennisniveau van de leden en de aanwezige hiaten. Hier wordt in 2016 een vervolg aan gegeven.

## Rapport raad van toezicht

Het verantwoordingsorgaan heeft kennis genomen van het rapport van de raad van toezicht en de mondelinge toelichting hierop van de leden van de raad van toezicht op 28 april 2016. Het verantwoordingsorgaan onderschrijft de aanbevelingen van de raad van toezicht aan het bestuur en heeft deze in zijn oordeelsvorming meegenomen. De aanbeveling van de raad van toezicht ten aanzien van het functioneren van het verantwoordingsorgaan neemt het verantwoordingsorgaan graag in overweging. Het verantwoordingsorgaan staat open voor het idee om de samenwerking met de raad van toezicht en het bestuur te versterken en wil over de invulling daarvan graag nader van gedachten wisselen.

## Bevindingen

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

### Financiële positie van het pensioenfonds

Het verantwoordingsorgaan realiseert zich dat het pensioenfonds een groen fonds is met een jonge populatie. De lage rentestand en dalende dekkingsgraad hebben veel effect op het pensioenfonds. Het bestuur heeft oog voor de aanpak van de problemen met betrekking tot de diverse groepen belanghebbenden. Dit blijkt ook uit het financieel crisisplan. Het bestuur is samen met sociale partners in overleg over mogelijke maatregelen en de toekomst van de pensioenregeling. Het verantwoordingsorgaan is benieuwd naar de ontwikkelingen en wil hier graag nauw bij betrokken worden.

### Premiebeleid

Doordat sociale partners geen overeenstemming hebben kunnen bereiken over de premie en/of het opbouwpercentage, heeft het bestuur voor 2016 de premie vastgesteld op de kostendeckende premie van 8,1% (exclusief VPL premie). Hierbij is het bestuur uitgegaan van eenzelfde opbouwpercentage als in 2015 (0,81%). Het verantwoordingsorgaan betreurt dat hiermee de premie niet bijdraagt aan een financieel herstel van het pensioenfonds.

### Toeslagbeleid

De financiële situatie van het pensioenfonds geeft al jaren geen mogelijkheid om toeslag te verlenen. Het Verantwoordingsorgaan ziet graag dat het bestuur hierover te allen tijde open en realistisch aan de deelnemers en gepensioneerden blijft communiceren.

### Beleggingsbeleid

Het verantwoordingsorgaan realiseert zich dat de beleggingsopbrengsten belangrijk zijn voor de financiële positie van het pensioenfonds. Ondanks het matige beleggingsjaar heeft het beleggingsbeleid in 2015 een positief resultaat gehad en het daarmee beter gedaan dan de benchmark.

### Beloningsbeleid

Het verantwoordingsorgaan is content met het feit dat de beloningen van fondsorganen niet zijn verhoogd in 2015. Met interesse volgt het verantwoordingsorgaan de aangekondigde discussie in het bestuur over de relatie tussen de beloning en het verhogen of verlagen van de pensioenaanspraken.

### Risicobeleid

Het verantwoordingsorgaan heeft zich in 2015 uitgebreid laten informeren over het integrale risicomanagement systeem van het bestuur. Het verantwoordingsorgaan moedigt het bestuur aan de risico's mee te wegen in haar beleid en besluiten. Het besluit tot gebruik van de risicovoorlegger zal een positief effect hebben op het inzicht in en de bewustwording van de risico's.

### Communicatiebeleid

De aanwezigheid van het pensioenfonds tijdens bijeenkomsten van de branche is positief, maar digitaal aanwezig zijn bij de kappers is in deze tijd net zo belangrijk. Het verantwoordingsorgaan vraagt het bestuur te blijven zoeken naar mogelijkheden om kappers bewuster te maken van hun pensioen. Het verantwoordingsorgaan ziet graag dat het bestuur realistische verwachtingen communiceert aan deelnemers en gepensioneerden over het verhogen of verlagen van de pensioenen.

### Oordeel

Op grond van voorgaande bevindingen komt het verantwoordingsorgaan van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf tot het oordeel dat:

- het bestuur voldoende informatie aan het verantwoordingsorgaan heeft verstrekt om zich een oordeel te vormen;
- het handelen van het bestuur in 2015 in overeenstemming is geweest met de statuten en reglementen;
- het bestuur in 2015 een consistent beleid heeft gevoerd, waarbij het bestuur zich heeft ingezet om de belangen van alle betrokkenen evenwichtig af te wegen;
- het bestuur zich inspant om de beleidskeuzes voor de toekomst helder te krijgen.

### Situatie fonds begin 2016

Gezien de financiële situatie is het pensioenfonds verplicht gebruik te maken van een herstelplan. Uit de actualisatie van het herstelplan begin 2016 bleek nog dat herstel tot de vereiste dekkingsgraad zou worden gehaald binnen de wettelijke hersteltermijn. Als gevolg van de actuele situatie met betrekking tot de rente is de kans echter groot dat bij een actualisatie van het herstelplan begin 2017 geen sprake meer zal zijn van herstel binnen de wettelijke hersteltermijn. In dat geval zullen maatregelen genomen moeten worden en is de kans op het moeten korten van uitkeringen en aanspraken reëel. Het verantwoordingsorgaan adviseert het bestuur om tijdig en in nauw overleg met sociale partners te besluiten middels welke beschikbare maatregelen deze financiële (crisis)situatie dient te worden bestreden. Waarbij het verantwoordingsorgaan het van belang acht dat de belangen van alle belanghebbenden (actieven, gewezen deelnemers en gepensioneerden) in ogenschouw worden genomen.

De Meern, 9 juni 2016

Het Verantwoordingsorgaan van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf

## 11.4 Reactie bestuur

Met veel waardering voor het verzette werk en tevredenheid over het uitgesproken oordeel, heeft het bestuur kennis genomen van het verslag van het verantwoordingsorgaan. Er wordt geconstateerd dat de financiële situatie van het fonds zorgelijk is en de kans op korten groter is geworden. In het jaarverslag heeft het bestuur getracht deze verslechtering zo goed mogelijk toe te lichten. Het verantwoordingsorgaan wijst terecht op de dialoog van het bestuur en de sociale partners hierover. De aanbeveling van het verantwoordingsorgaan ligt in lijn met het beleid inzake de haalbaarheidstoets. Er is inmiddels contact met sociale partners, verantwoordingsorgaan en raad van toezicht om de situatie te bespreken.

Het bestuur blijft de verschillende organen binnen en buiten het fonds ook in 2016 betrekken bij de ontwikkelingen van het fonds en de sturing die hierop





## 12 Ondertekening bestuur

Hoofdstuk 1 tot en met 11 betreft het bestuursverslag. In de in hoofdstuk 13 opgenomen jaarrekening staan de financiële gegevens over het boekjaar 2015 vermeld. In hoofdstuk 14 staan de overige gegevens.

namens het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf,

De Meern, 9 juni 2016

R.A.J. Lahoye  
Werknemersvoorzitter

C.Th. de Wuffel  
Werkgeversvoorzitter

K. Boekhorst  
Bestuurslid

G.E. van de Kuilen  
Bestuurslid

G.L. Sirks  
Bestuurslid

A.A.M. Steijaert  
Bestuurslid



## 13 Jaarrekening

In dit hoofdstuk presenteert het bestuur van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf de jaarrekening over boekjaar 2015 eindigend op 31 december 2015. In hoofdstuk 14 'Overige gegevens' volgen de verklaringen van de certificerend actuaire en onafhankelijk controlerend accountant van het pensioenfonds.

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

## 13.1 Balans per 31 december

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

(x €1.000)	*)	2015	2014
<b>ACTIVA</b>			
<b>Beleggingen voor risico fonds</b>	(1)		
Vastgoedbeleggingen		47.249	44.472
Aandelen		193.356	188.423
Vastrentende waarden		398.561	403.846
Derivaten		2	59
Overige beleggingen:		24.299	-
Af: Beleggingen met betrekking tot VPL		-9.059	-8.466
		654.408	628.334
<b>Beleggingen VPL</b>	(2)	9.059	8.466
<b>Vorderingen en overlopende activa</b>	(3)	1.943	3.014
<b>Overige activa</b>	(4)	876	84
		<b>666.286</b>	<b>639.898</b>
<b>PASSIVA</b>			
<b>Stichtingskapitaal en reserves</b>	(5)	-18.728	57.588
<b>Technische voorzieningen</b>	(6)	675.305	573.057
<b>Langlopende schulden (uit hoofde van VPL)</b>	(7)	9.059	8.466
<b>Overige schulden en overlopende passiva</b>	(8)	650	787
		<b>666.286</b>	<b>639.898</b>
*) De nummering verwijst naar de toelichting			

(x €1.000)	2015	2014
<b>Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)</b>		
Aanwezige dekkingsgraad	97,2	110,0
Beleidsdekkingsgraad	102,0	108,6

## 13.2 Staat van baten en lasten

(x€1.000)	*	2015	2014
<b>BATEN</b>			
<b>Premiebijdragen risico pensioenfonds (van werkgevers en werknemers)</b>	(9)	24.809	24.240
<b>Beleggingsresultaten risico pensioenfonds</b>	(10)	9.036	158.963
<b>Overige baten</b>	(11)	17	142
		<b>33.862</b>	<b>183.345</b>
<b>LASTEN</b>			
<b>Pensioenuitkeringen</b>	(12)	4.245	4.695
<b>Pensioenuitvoeringskosten</b>	(13)	2.969	2.918
<b>Mutatie technische voorzieningen</b>	(14)		
Mutatie technische voorzieningen		102.248	140.346
<b>Saldo overdrachten van rechten risico pensioenfonds</b>	(15)	442	1.161
<b>Overige lasten</b>	(16)	274	166
		<b>110.178</b>	<b>149.286</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>		<b>-76.316</b>	<b>34.059</b>
*) De nummering verwijst naar de toelichting			

(x€1.000)		2015	2014
<b>Bestemming van het saldo van baten en lasten</b>			
Beleggingsreserve		36.516	25.129
Beleidsreserve		-109.708	8.961
AOP-reserve		-3.124	-31
		<b>-76.316</b>	<b>34.059</b>

De AOP-reserve is op 1 januari 2015 opgeheven en het saldo van €3.124 is overgeheveld naar de Beleidsreserve.

## 13.3 Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

(x€1.000)	2015	2014
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
Ontvangen premiebijdragen risico fonds	25.786	24.240
Ontvangen waardeoverdrachten risico pensioenfonds	15	93
Betaalde pensioenuitkeringen	-4.186	-4.695
Betaalde waardeoverdrachten risico pensioenfonds	-452	-1.254
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-2.627	-2.918
Diverse ontvangsten en uitgaven	-256	-24
Mutatie overige schulden en overlopende passiva	-13	-
	18.267	15.442
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	160.301	44.785
Betaald inzake aankopen beleggingen	-160.000	-69.550
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	7.631	7.112
Overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen	-24.153	363
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-1.254	-1.191
	-17.475	-18.481
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>792</b>	<b>-3.039</b>

(x€1.000)	2015	2014
<b>Samenstelling geldmiddelen</b>		
Liquide middelen per 1 januari	84	3.123
Mutatie liquide middelen	792	-3.039
<b>Liquide middelen per 31 december</b>	<b>876</b>	<b>84</b>

## 13.4 Algemene toelichting

### Inleiding

Het doel van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf, statutair gevestigd te Utrecht (hierna het 'pensioenfonds'), is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het pensioenfonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Deze doelstelling is nader uitgewerkt in onder andere de statuten, het pensioenreglement, de uitvoeringsovereenkomst en de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota.

### Overeenstemmingsverklaring

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

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

Het bestuur heeft op 9 juni 2016 de jaarrekening vastgesteld.

### Vergelijking voorgaand jaar

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

### Continuïteit

De jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling.

### Schattingwijzigingen

#### *Wijzigingen in het financieel toetsingskader*

Driemaands middeling: De methode van de driemaands middeling van de rente voor de waardering van de pensioenverplichtingen is per 1 januari 2015 komen te vervallen. Dit heeft geleid tot een verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen van € 10.091. Dit resultaat is via de Staat van Baten en Lasten als bate in het verslagjaar verantwoord. Het effect op de dekkingsgraad per 31 december 2015 is 1,5%.

UFR-systematiek: Het niveau van de UFR was vastgesteld op 4,2%. Met ingang van 15 juli 2015 is de nieuwe UFR van toepassing. Deze wordt vastgesteld op basis van de gerealiseerde maandelijkse '20-jaars forward rentes' in de voorgaande 10 jaren. Dit heeft geleid tot een verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen van € 51.806. Dit resultaat is via de Staat van Baten en Lasten als last in het verslagjaar verantwoord als wijziging marktrente in mutatie technische voorziening. Het effect op de dekkingsgraad per 31 december 2015 is 6,9% negatief.

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

## Algemene grondslagen

### Opname van een actief of en verplichting

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

### Verantwoording van baten en lasten

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

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

### Saldering van een actief en een verplichting

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

### Schattingen en veronderstellingen

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

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

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

### Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

### Vreemde valuta

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

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



		31-12-2015	31-12-2014
		EUR	EUR
	CHF	1,09	1,20
	DKK	7,46	7,45
	GBP	0,74	0,78
	HKD	8,42	9,38
	NOK	9,62	9,07
	SEK	9,16	9,47
	USD	1,09	1,21

## Specifieke grondslagen

### Beleggingen

#### Algemeen

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

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

Vorderingen en schulden uit beleggingen welke samenhangen met een specifieke beleggingscategorie worden onder beleggingsdebiteuren dan wel -crediteuren opgenomen in de betreffende beleggingscategorie. Beleggingen voor risico pensioenfondsen en beleggingen inzake VPL worden op dezelfde wijze gewaardeerd.

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

#### Reële waarde

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

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

#### Vastgoedbeleggingen

Beleggingen in direct vastgoed worden gewaardeerd tegen de reële waarde. De reële waarde wordt gebaseerd op taxatiewaarde. De taxaties worden verricht door onafhankelijke deskundigen. Indien daartoe aanleiding is, wordt bij de waardering rekening gehouden met de feitelijke verhuursituatie en/of renovatieactiviteiten. Resultaten door wijziging in reële waarde worden in de staat van baten en lasten verantwoord.

Beursgenoteerde vastgoedfondsen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de beurskoers per balansdatum. Niet-beursgenoteerde beleggingen in vastgoedfondsen worden gewaardeerd op het aandeel in de reële waarde van de onderliggende beleggingen. Indien de waarderingsgrondslagen van vastgoedfondsen afwijken, wordt de waardering zo mogelijk aangepast aan de waarderingsgrondslagen van het pensioenfonds.

## Aandelen

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

## Vastrentende waarden

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

## Obligatiefondsen

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

## Hypotheken

Participaties in beleggingsfondsen die beleggen in hypothecaire leningen worden gewaardeerd tegen reële waarde. De reële waarde is berekend door middel van de "discounted cash flow"-methode (hierna: DCF-model). Bij de reële waarde berekening is uitgegaan van een aantal parameters c.q. veronderstellingen met betrekking tot de disconteringsvoet en de verwachte kasstroom. De disconteringsvoet bestaat uit een basisrente gelijk aan de euroswapcurve plus opslagen voor type onderpand, soort financiering, en risicocategorie. De verwachte kasstroom is de te ontvangen rente en aflossing op basis van het gewogen gemiddelde moment van ontvangst inclusief vervroegd aflossingsrisico. De gehanteerde parameters in het DCF-model zijn ultimo boekjaar geactualiseerd.

## Leningen op schuldbekentenissen

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

## Derivaten

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

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

## Overige beleggingen

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

## Securities lending

Het pensioenfonds participeert niet direct in securities lending. Binnen de beleggingspools kan sprake zijn van securities lending.

## Vorderingen en overlopende activa

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

## Overige activa

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

## Stichtingskapitaal en reserves

### Algemeen

Stichtingskapitaal en reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds en overige technische voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen in de balans zijn opgenomen.

In de toelichting wordt opgenomen het krachtens de Pensioenwet minimaal vereiste eigen vermogen volgens de in het Besluit financieel toetsingskader (FTK) voorgeschreven berekeningsmethodiek als het surplusvermogen.

### Beleidsreserve

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

## Beleggingsreserve

De beleggingsreserve wordt aangehouden als buffer voor neerwaartse koersfluctuaties van beleggingen. De omvang van deze reserve is gelijk aan het Vereist Eigen Vermogen aan de hand van de standaardtoets van DNB.

## AOP-reserve

Als onderdeel van de algehele voorziening pensioenverplichtingen wordt een reserve gevormd voor het WAO-gat (artikel 15) op gelijke sterfte- en interestgrondslagen als de voorziening van de verplichte pensioenregeling. Voor revalidatie wordt (net als bij premievrijstelling) 95% gehanteerd. Het resultaat op de AOP-regeling wordt jaarlijks toegevoegd of onttrokken aan de AOP-reserve.

De AOP-reserve is per 1 januari 2015 opgeheven en overgeheveld naar de Beleidsreserve.

## Technische voorzieningen

### Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

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

De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Per 1 januari 2015 wordt de nieuwe door DNB voorgeschreven Ultimate Forward Rate (UFR) gehanteerd. De zogenaamde driemaandsmiddeling is vanaf 1 januari 2015 komen te vervallen. Het financiële effect van deze wijziging is toegelicht bij de schattingswijzigingen.

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

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

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

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

#### *Overlevingstafels*

Prognosetafel AG2014 waarbij de sterftetekansen zijn vermenigvuldigd met een leeftijdsafhankelijke factor die zijn gebaseerd op de ervaringssterfte van het pensioenfonds, waarbij de sterftetekansen zijn vermenigvuldigd met een factor om het verschil tussen de ervaringssterfte van het fonds en de algehele sterfte in de generatietafel tot uitdrukking te brengen.

#### *Partnerfrequentie*

Voor de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen voor nog niet ingegane nabestaandenpensioenen wordt een partnerfrequentie volgens de sterftetafel GBM/V 1985-1990 gehanteerd, met uitzondering van de leeftijden 60 tot en met 67. Voor deze leeftijden wordt 100% gehanteerd. Na de pensionering neemt de gehuwdheid af met de verwachte sterftetekansen van de partner.

#### *Leeftijdsverschil man-vrouw*

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

#### *Voorziening voor uitgesteld wezenpensioen*

De lasten van nog niet ingegaan wezenpensioen zijn gesteld op 5% van de lasten van het nog niet ingegaan partnerpensioen tot 65 jaar; bij de vaststelling van de lasten van ingegaan wezenpensioen wordt verondersteld dat het pensioen moet worden uitgekeerd tot de 18-jarige leeftijd, waarbij geen rekening wordt gehouden met sterftetekansen.

#### *Voorziening voor toekomstige excassokosten*

Kostenopslag ter grootte van 3% van de technische voorziening in verband met toekomstige administratie- en excassokosten.

#### *Voorziening voor toekomstige pensioenopbouw arbeidsongeschikten*

Voor (gewezen) deelnemers wordt 95% van de contante waarde van de toekomstige opbouw gereserveerd.

### *IBNR*

Een voorziening voor het risico van premievrijstelling van zieke deelnemers die in de WIA terecht kunnen komen, wordt berekend door de invaliditeitsopslag uit de premie van de afgelopen twee jaar te nemen.

### *Onvindbaren*

Niet opgevraagd pensioen: Voor pensioen dat nog niet is ingegaan omdat de deelnemer onvindbaar is of niet reageert wordt de reservering 5 jaar volledig in stand gehouden en vervolgens in 10 jaar lineair afgeschreven tot nihil.

### *Voorziening toekomstige premievrijstelling*

Ter dekking van het risico van premievrijstelling voor zieke deelnemers die in de WIA terecht kunnen komen, wordt een voorziening opgenomen. Deze komt overeen met de opslag in de premie voor toekomstige premievrijstelling van vorig jaar en van het huidige jaar.

## **Langlopende schulden (uit hoofde van VPL)**

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

De jaarlijks aan de langlopende schuld toe te voegen premie (dotatie) is ongewijzigd en bedraagt 0,2% van de pensioengrondslagsom. Het toe te kennen rendement is gelijk aan gemiddelde beleggingsrendement van het pensioenfonds over het betreffende kalenderjaar (zowel positief als negatief). De inkoop van aanspraken vindt plaats conform de wijze van inkoop voor de basisregeling en het rendement komt overeen met het gemiddelde beleggingsrendement van het pensioenfonds over het betreffende kalenderjaar.

## **Overige schulden en overlopende passiva**

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

## **Dekkingsgraad**

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

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

## **Grondslagen voor de resultaatbepaling**

### **Algemeen**

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

### **Premiebijdragen van werkgevers en werknemers**

Onder premiebijdragen wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen onder aftrek van kortingen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

De premiebaten in het boekjaar zijn gebaseerd op de definitieve loonsomopgaven van de werkgevers. Voor een beperkt aantal werkgevers, zijn de premiebaten gebaseerd op voorlopige loonsomopgaven.

Onder premiebijdragen risico pensioenfonds is separaat opgenomen de hoogte van de inkoopso(m)en inzake ingekochte pensioenaanspraken uit hoofde van VPL.

## Beleggingsresultaten

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

### *Indirecte beleggingsopbrengsten*

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

### *Directe beleggingsopbrengsten*

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

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

### *Kosten van vermogensbeheer*

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

### *Verrekening van kosten*

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

### *Pensioenuitkeringen*

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

## Pensioenuitvoeringskosten

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

### *Pensioenopbouw*

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

### *Rentetoevoeging*

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

### *Onttrekking voor pensioenuitkeringen*

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

### *Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten*

Jaarlijks wordt 3% van de pensioenopbouw en de inkomende waardeoverdrachten toegevoegd aan de technische voorziening ten behoeve van de pensioenuitvoeringskosten. Daarnaast valt 3% van de uitkeringen, afkopen en uitgaande waardeoverdrachten vrij uit de technische voorziening ten behoeve van pensioenuitvoeringskosten (excassokosten).

### *Wijziging marktrente*

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

#### *Inkoop uit hoofde van VPL-regeling*

De inkoop van aanspraken vindt plaats op basis van de grondslagen van de basisregeling met een opslag ter grootte van de beleidsdekkingsgraad ultimo vorig jaar, minimaal gelijk aan het MVEV en maximaal het VEV (strategisch).

#### *Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten*

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

#### *Overige wijzigingen*

De onder deze post opgenomen mutaties van de voorziening hebben betrekking op de kans systemen.

### **Saldo overdrachten van rechten**

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

### **Overige baten en lasten**

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

## **Grondslagen kasstroomoverzicht**

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

## 13.5 Toelichting op de balans

### Activa

#### 1. Beleggingen voor risico fonds

##### Verloopoverzicht per beleggingscategorie

(x€1.000)	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2015	44.472	188.423	403.846	59	-	636.800
Aankopen	1.914	54.681	103.356	49	-	160.000
Verkopen	-291	-57.457	-102.960	407	-	-160.301
Overige mutaties	136	130	-231	-	24.118	24.153
Waardemutaties	1.018	7.579	-5.450	-513	181	2.815
<b>Stand per 31 december 2015</b>	<b>47.249</b>	<b>193.356</b>	<b>398.561</b>	<b>2</b>	<b>24.299</b>	<b>663.467</b>
Af: Beleggingen met betrekking tot VPL						-9.059
						<b>654.408</b>

(x€1.000)	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2014	43.624	147.805	264.942	-	349	456.720
Aankopen	947	31.471	37.074	58	-	69.550
Verkopen	-88	-11.665	-33.000	-32	-	-44.785
Overige mutaties	631	-125	-44	-	-298	164
Waardemutaties	-642	20.937	134.874	33	-51	155.151
<b>Stand per 31 december 2014</b>	<b>44.472</b>	<b>188.423</b>	<b>403.846</b>	<b>59</b>	<b>-</b>	<b>636.800</b>
Af: Beleggingen met betrekking tot VPL						-8.466
						<b>628.334</b>

Derivaten met een negatieve waarde zijn verantwoord onder de overige schulden en overlopende passiva. Zowel in 2015 en 2014 is dit niet van toepassing.

### Mutaties beleggingen

De overige mutaties hebben o.a. betrekking op mutaties liquide middelen vallend onder beheer van de vermogensbeheerder inclusief af te handelen beleggingstransacties.

### Securities lending

Het fonds heeft geen actief securities lending programma. Het fonds heeft tevens geen directe rente of valuta derivaten in de portefeuille. Hierdoor is tevens geen sprake van collateral.

## Premie bijdragende ondernemingen

Er wordt niet belegd in premie bijdragende ondernemingen.

## Reële waarde

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

Voor de meerderheid van de beleggingen van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde beleggingen zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten.

- Beleggingen met genoteerde marktprijzen worden verhandeld aan een effectenbeurs of betreffen liquide middelen. Hieronder vallen aandelen, obligaties en banktegoeden.
- Onafhankelijke taxaties worden toegepast voor de waardering van onroerend goed in bezit van het pensioenfonds. Alle vastgoedobjecten worden jaarlijks getaxeed door externe taxateurs waarvan de onafhankelijkheid ten opzichte van de waardering onbetwist is. De juistheid en volledigheid van de gebruikte informatie voor de taxatie wordt gecontroleerd.
- De netto contante waarde methode wordt bepaald door de te ontvangen kasstromen contant te maken op basis van de geldende marktrente. In de waardering is rekening gehouden met het oninbaarheidsrisico.
- Intrinsieke waarde: de marktwaarde ontleent aan de meest recente rapportages van de fundmanagers en de fund-to- fund managers. Voor fondsbeleggingen in vastgoed, private equity en infrastructuur wordt de waardering bepaald op basis van de laatst ontvangen fondsrapportages. Deze rapportages zijn door een onafhankelijke accountant gecontroleerd maar de periode van deze rapportages loopt niet synchroon met het boekjaar van het pensioenfonds. Om deze onzekerheid te mitigeren wordt jaarlijks achteraf een aansluiting gemaakt tussen de definitieve fondsrapportage en in het pensioenfonds opgenomen corresponderende waarde.
- Andere methode: marktwaardebepaling niet gebaseerd op marktdata, maar gebaseerd op aannames en schattingen die de prijs significant beïnvloeden. Hieronder vallen de equity linked swaptions en inflations swaps, swaptions, options OTC en de deelnemingen.

Op basis van de Richtlijn 290 inzake de toelichting op gehanteerde waarderingssystematiek is onderstaande tabel opgenomen.

(x €1.000)	Genoteerde marktprijzen	Onafhanke- lijke taxaties	NCW berekeningen	Andere methode	Totaal
<b>Per 31 december 2015</b>					
Vastgoedbeleggingen	2.301	-	-	44.950	47.251
Aandelen	123.858	-	-	69.495	193.353
Vastrentende waarden	600	-	136.813	261.148	398.561
Derivaten	-	-	-	2	2
Overige beleggingen:	24.300	-	-	-	24.300
Totaal	<b>151.059</b>	-	<b>136.813</b>	<b>375.595</b>	<b>663.467</b>

(x €1.000)	Genoteerde marktprijzen	Onafhanke- lijke taxaties	NCW berekeningen	Andere methode	Totaal
<b>Per 31 december 2014</b>					
Vastgoedbeleggingen	879	-	-	42.460	43.339
Aandelen	124.758	-	-	63.211	187.969
Vastrentende waarden	-	-	116.272	286.743	403.015
Derivaten	10	-	-	49	59
Overige beleggingen:	2.418	-	-	-	2.418
Totaal	<b>128.065</b>	-	<b>116.272</b>	<b>392.463</b>	<b>636.800</b>



## Schatting van reële waarde

### Vastgoed

Het deel van de waarde aan vastgoedbeleggingen dat is opgenomen op basis van waarderingmodellen en -technieken betreft zowel direct als indirect vastgoed. Zoals bij de grondslagen staat vermeld is de waarde gebaseerd op de taxatiewaarde. De eerste waardering is verkrijgingsprijs inclusief transactiekosten. Deze taxaties worden verricht door verscheidene externe erkende taxateurs. Iedere externe taxateur hanteert, binnen de algemene richtlijnen zoals binnen de branche gelden, eigen uitgangspunten. De richtlijnen binnen de branche geven aan dat voor de waardebepaling in dit geval moet worden uitgegaan van de verkoopwaarde van een object met als doelstelling om met het object huurinkomsten te genereren. Als basis wordt hiervoor een contante waardeberekening gebruikt van de toekomstige kasstromen.

### Aandelen

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

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

### Vastrentende waarden

Het deel van de vastrentende waarden waarvan de reële waarde op basis van schatting wordt vastgesteld, betreft leningen op schuldbekentenis en hypotheek. De berekeningsgrondslag staat vermeld in de algemene toelichting op de grondslagen.

### Derivaten

Bij de schatting van de reële waarde van derivaten wordt uitgegaan van verwachte toekomstige kasstromen.

## Vastgoedbeleggingen

De vastgoed beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2015	31-12-2014
Specificatie naar soort:		
Direct vastgoed	19.821	17.436
Indirect vastgoed	26.159	25.903
Beleggingsdebiteuren	1.229	804
Beleggingscrediteuren	-44	-4
Liquide middelen	84	333
	<b>47.249</b>	<b>44.472</b>

Zowel in 2015 als in 2014 is 100% van het directe vastgoed getaxeed door onafhankelijke, beëdigde taxateurs.

## Aandelen

De aandelen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2015	31-12-2014
Specificatie naar soort:		
Beursgenoteerde aandelen	70.891	67.468
Aandelenbeleggingsfondsen	121.880	120.501
Beleggingsdebiteuren	72	57
Liquide middelen	513	397
	<b>193.356</b>	<b>188.423</b>

## Vastrentende waarden

De vastrentende waarden kunnen als volgt worden gespecificeerd:

(x€1.000)	31-12-2015	31-12-2014
Specificatie naar soort:		
Staats obligaties	248.957	270.446
Hypotheken	79.637	74.664
Bedrijfs obligaties (Credit funds)	69.367	56.278
Beleggingsdebiteuren	600	638
Liquide middelen	-	1.820
	<b>398.561</b>	<b>403.846</b>

## Overige beleggingen:

De overige beleggingen bestaan uit beleggingsdebiteuren, -crediteuren en liquide middelen. Per 31-12-2015 heeft het fonds een vordering van €24.300 op de vermogensbeheerder waar nog participaties in vastgoedfondsen van gekocht dienen te worden..

## 2. Beleggingen voor risico sociale partners

(x€1.000)	31-12-2015	31-12-2014
Beleggingen met betrekking tot VPL	9.059	8.466

## 3. Vorderingen en overlopende activa

(x€1.000)	31-12-2015	31-12-2014
Vorderingen op werkgevers	537	572
Nog te factureren premie	1.336	1.869
Overige vorderingen	70	568
Waardeoverdrachten	-	5
	<b>1.943</b>	<b>3.014</b>

In 2015 is een bedrag van €103 gedoteerd aan de voorziening (2014: dotatie €167). Er werd een bedrag van €170 aan premies over voorgaande jaren als oninbaar afgeschreven (2014: €196).

Bij de waardering van vorderingen wordt rekening gehouden met het risico van oninbaarheid door hiervoor een voorziening in aftrek te brengen op het saldo van de uitstaande vorderingen. Voor gelijksoortige posten met gelijksoortige risico's wordt gezamenlijk een schatting gemaakt van verliezen en risico's op balansdatum. Deze systematiek om de voorziening vast te stellen wordt gerekend tot de statische methode.

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

#### 4. Overige activa

(x€1.000)	31-12-2015	31-12-2014
ING betaalrekening	876	84

Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. Bankrekeningen die beheerd worden door de vermogensbeheerder zijn onder de overige beleggingen opgenomen.

Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.

#### Passiva

#### 5. Stichtingskapitaal en reserves

##### Mutatieoverzicht eigen vermogen

(x€1.000)	Beleggings-reserve	Beleids-reserves	AOP-reserve	Totaal
Stand per 1 januari 2015	105.136	-50.672	3.124	57.588
Uit bestemming saldo van baten en lasten	36.516	-109.708	-3.124	-76.316
<b>Stand per 31 december 2014</b>	<b>141.652</b>	<b>-160.380</b>	<b>-</b>	<b>-18.728</b>

De AOP-reserve is op 1 januari 2015 opgeheven en overgeheveld naar de Beleidsreserve.

(x€1.000)	Beleggings-reserve	Beleids-reserves	AOP-reserve	Totaal
Stand per 1 januari 2014	80.007	-59.633	3.155	23.529
Uit bestemming saldo van baten en lasten	25.129	8.961	-31	34.059
<b>Stand per 31 december 2014</b>	<b>105.136</b>	<b>-50.672</b>	<b>3.124</b>	<b>57.588</b>

#### Solvabiliteit

(x€1.000)	31 december 2015		31 december 2014	
		in %		in %
Aanwezig vermogen	656.577	97,2	630.645	110,1
Af: technische voorziening	675.305	100,0	573.057	100,0
Eigen vermogen	-18.728	-2,8	57.588	10,1
Af: vereist eigen vermogen	141.652	21,0	105.136	18,4
Vrij vermogen	-160.380	-23,8	-47.548	-8,3
Minimaal vereist eigen vermogen	33.827	5,0	29.241	5,1
<b>Dekkingsgraad</b>		<b>97,2</b>		<b>110,1</b>
<b>Beleidsdekkingsgraad</b>		<b>102,0</b>		<b>108,6</b>

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

De dekkingsgraad is als volgt berekend: (totale activa -/- schulden) / technische voorzieningen \* 100%.

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

De solvabiliteit van het pensioenfonds is niet toereikend. Er is zowel sprake van een reservetekort als van een dekkingstekort.

Onder de regels van het nieuwe FTK was per 1 januari 2015 meteen sprake van een dekkingstekort. Er werd een herstelplan opgesteld waaruit bleek dat het pensioenfonds herstelt binnen de maximaal toegestane hersteltermijn van 12 jaar. De premie, het beleggingsrendement en tijdelijk niet-indexeren dragen bij aan dit herstel. Er zijn geen aanvullende maatregelen nodig. Bij de actualisatie van het herstelplan per 1 januari 2016 bleek opnieuw dat het pensioenfonds zonder aanvullende maatregelen, ditmaal binnen de maximale hersteltermijn van 11 jaar, kan herstellen. Het beleggingsrendement en tijdelijk niet-indexeren zorgen voor dit herstel. De premie draagt gedurende de 11 jaar negatief bij aan herstel.

De DNB heeft op 21 augustus 2015 schriftelijk ingestemd met de door het pensioenfonds ingediende herstelplan.

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

	2015 %	2014 %
Dekkingsgraad per 1 januari	110,1	105,4
Premie	-0,4	0,9
Uitkeringen	0,1	2,2
Toeslagverlening	-	-
Verandering van de rentetermijnstructuur	-14,1	-24,5
Rendement op beleggingen	1,4	36,2
Overige oorzaken en kruiseffecten	0,1	-10,1
<b>Dekkingsgraad per 31 december</b>	<b>97,2</b>	<b>110,1</b>

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

	Werkelijk 2015	Herstelplan 2015
Dekkingsgraad per 1 januari	110,1	110,1
Premie	-0,4	-0,9
Uitkeringen	0,1	0,1
Verandering van de rentetermijnstructuur	-14,1	-
Rendement op beleggingen	1,4	3,7
Overige oorzaken en kruiseffecten	0,1	-6,9
<b>Dekkingsgraad per 31 december</b>	<b>97,2</b>	<b>106,1</b>

De dekkingsgraad bedroeg op 31 december 2015 97,2% en liep daarmee achter op het herstelplan dat uitgaat van 106,1% op die datum.

De premie heeft minder negatief bijgedragen aan de dekkingsgraad dan verwacht volgens het herstelplan. Dit wordt verklaard doordat in het herstelplan is uitgegaan van een lagere premie dan de werkelijke premie in 2015.

De verandering van de rentetermijnstructuur heeft geleid tot een daling van de dekkingsgraad. In het herstelplan is uitgegaan van een ongewijzigde rentetermijnstructuur tot het boekjaar 2015 waardoor de bijdrage van de verandering van de rentetermijnstructuur nihil is. Bij de bepaling van de werkelijke dekkingsgraad is van de daadwerkelijke rentetermijnstructuur ultimo van het boekjaar uitgegaan die lager is dan de rentetermijnstructuur primo het jaar.

Het rendement op beleggingen heeft minder bijgedragen aan de dekkingsgraad dan verwacht volgens het herstelplan. Dit wordt verklaard doordat in het herstelplan is uitgegaan van een hoger rendement dan het rendement op de beleggingen werkelijk was. Het effect bij overige oorzaken en kruiseffecten wordt voornamelijk veroorzaakt door kruiseffecten van wijziging van rentetermijnstructuur met in dit geval het beleggingsresultaat. De kruiseffecten worden veroorzaakt door de gehanteerde berekeningsmethodiek. Deze methodiek wordt eveneens gehanteerd door DNB, ten behoeve van de evaluatie van de herstelplannen.

Op basis van het nFTK is per 1 januari 2016 sprake van een tekortsituatie. Het pensioenfonds heeft per 1 januari 2016 een geactualiseerd herstelplan ingediend bij DNB. Op 18 mei 2016 heeft DNB instemming gegeven bij het herstelplan 2016.

## 6. Technische voorzieningen

### Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

(x€1.000)		31-12-2015	31-12-2014
	Basisregeling	664.646	564.497
	AOP	47	49
	Premievrijstelling/IBNR	10.612	8.511
		<b>675.305</b>	<b>573.057</b>

### Mutatieoverzicht technische voorzieningen

(x€1.000)		2015	2014
	Stand per 1 januari	573.057	432.711
	Pensioenopbouw	21.354	15.884
	Rentetoevoeging	1.050	1.695
	Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-3.687	-4.351
	Wijziging marktrente	83.837	131.759
	Wijziging actuariële uitgangspunten	-	-2.577
	Korting van aanspraken en rechten	33	-76
	Inkoop uit hoofde van VPL-regeling	210	97
	Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-498	-1.030
	Overige wijzigingen	-51	-1.055
	<b>Stand per 31 december</b>	<b>675.305</b>	<b>573.057</b>

## Specificatie technische voorziening naar aard:

(x€1.000)		31-12-2015	31-12-2014
	Basisregeling	664.646	564.497
	Voorziening AOP	47	49
	Voorziening IBNR / Premievrijstelling	10.612	8.511
		<hr/>	<hr/>
		<b>675.305</b>	<b>573.057</b>

## Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds:

(x€1.000)		31-12-2015	31-12-2014
	Deelnemers	271.224	224.591
	Gewezen deelnemers	311.960	263.848
	Pensioengerechtigden	62.104	59.617
	Overigen	10.386	8.310
		<hr/>	<hr/>
	Netto pensioenverplichtingen	655.674	556.366
	Toekomstige kosten uitvoering pensioenregeling	19.631	16.691
		<hr/>	<hr/>
		<b>675.305</b>	<b>573.057</b>

## Pensioenregeling

De pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 67 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 0,81% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan het loon volgens de Wet financiering sociale verzekeringen tot maximaal het maximumloon Wfsv.

De franchise wordt jaarlijks vastgesteld. Tevens bestaat er recht op nabestaanden- en wezenpensioen. Deelname aan de regeling is verplicht vanaf de leeftijd van 21 jaar of vanaf datum indiensttreding. Jaarlijks beslist het bestuur van het pensioenfonds de mate waarin de opgebouwde aanspraken worden geïndexeerd. Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kan de pensioenregeling worden gekwalificeerd als een uitkeringsovereenkomst.

## Toeslagverlening

In 2015 heeft het bestuur besloten geen toeslagen te verlenen. Het bestuur beslist jaarlijks of en in hoeverre het de ingegane pensioenen en de opgebouwde pensioenaanspraken verhoogt door het verlenen van een toeslag. Dit is alleen mogelijk voor zover de beschikbare financiële middelen van het pensioenfonds dit naar het oordeel van het bestuur toelaten. Daarnaast moet het bestuur rekening houden met de strikte eisen die het Financieel Toetsingskader (FTK), onderdeel van de Pensioenwet, aan de dekkingsgraad van het pensioenfonds stelt. Het besluit van het bestuur vindt mede plaats op basis van een schriftelijk advies van de actuaaris.

Toeslagen zijn altijd voorwaardelijk. Het bestuur hanteert met ingang van juli 2015 de volgende staffel als leidraad voor toeslagverlening:

- bij een beleidsdekkingsgraad lager dan 110%: geen toeslag;
- bij een beleidsdekkingsgraad gelijk aan of hoger dan 110% maar lager dan de ondergrens toeslagverlening: toeslag naar rato;
- bij een beleidsdekkingsgraad gelijk aan of hoger dan de ondergrens toeslagverlening: toeslag gelijk aan 100% van de toeslagambitie.

Het toeslagenbeleid van het pensioenfonds voorziet niet in onvoorwaardelijke inhaalindexatie. Het bestuur streeft naar jaarlijkse verlening van een toeslag die maximaal gelijk is aan 50% van de stijging van het indexcijfer loonontwikkeling zoals het CBS dit hanteert. De jaarlijkse toeslag wordt in beginsel verleend per 1 oktober. Het CBS gaat uit van het indexcijfer van de regelingslonen van volwassen werknemers in particuliere bedrijven, inclusief bijzondere uitkeringen, over het kalenderjaar voorafgaand aan 1 oktober.

Per 1 oktober 2015 heeft het pensioenfonds de pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen niet verhoogd. In de voorgaande vijf jaren heeft het pensioenfonds de pensioenaanspraken eveneens niet kunnen verhogen. Het pensioenfonds financiert de toeslagen uit overrendementen. Het pensioenfonds houdt geen bestemmingsreserve aan voor toeslagen en berekent geen premie voor de vorming van een dergelijke reserve.

## 7. Langlopende schulden (uit hoofde van VPL)

(x€1.000)	2015	2014
Stand per 1 januari	8.466	5.797
Dotatie inzake premies	665	659
Rendementstoerekening	156	2.109
Toekenning VPL aanspraken	-228	-99
Stand per 31 december	<b>9.059</b>	<b>8.466</b>

## 8. Overige schulden en overlopende passiva

(x€1.000)	31-12-2015	31-12-2014
Te verrekenen premies	-	28
Belastingen en premies sociale verzekeringen	88	88
Waardeoverdrachten	59	-
Overige schulden	503	671
	<b>650</b>	<b>787</b>

De post overige schulden bevat zowel vermogensbeheerkosten als administratiekosten. Alle schulden hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

## Risicobeheer en derivaten

### Solvabiliteitsrisico

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

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

De aanwezige dekkinggraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

(x€1.000)	Vermogen	Technische voorzieningen	Dekkinggraad %
Stand per 1 december 2015	630.645	573.057	110,0
Mutatie	25.932	102.248	-12,8
Stand per 31 december 2015	<b>656.577</b>	<b>675.305</b>	<b>97,2</b>

Het tekort op FTK-grondslagen is als volgt:

(x€1.000)	31-12-2015	31-12-2014
Duration van de technische voorzieningen	675.305	573.057
Buffers:		
S1 Renterisico	64.131	52.333
S2 Risico zakelijke waarden	86.146	58.019
S3 Valutarisico	32.985	33.588
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	14.024	2.208
S6 Verzekeringstechnisch risico	29.989	27.914
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
Diversificatie effect	-85.623	-68.926
Totaal S (vereiste buffers)	141.652	105.136
Vereist vermogen (artikel 132 Pensioenwet)	816.957	678.193
Aanwezig vermogen (totaal activa - schulden)	656.577	630.645
Tekort/tekort	<b>-160.380</b>	<b>-47.548</b>

## Beleid en risicobeheer

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

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

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

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



## S1 Renterisico

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

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

(x€1.000)	31-12-2015		31-12-2014	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Duration van de vastrentende waarden (voor derivaten)	322.735	6,6	320.919	6,4
Duration van de vastrentende waarden (na derivaten)	322.735	20,1	403.845	27,7
Duration van de technische voorzieningen	675.305	30,5	573.057	29,3

Op balansdatum is de duration van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Er is derhalve sprake van een zogenaamde "duration-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt.

Op basis van het gevormde beleid wordt het renterisico voor 50% afgedekt. Het afdekken van het renterisico vindt plaats via een zogenaamde Maatwerk LDI Pool. De Maatwerk LDI pool bestaat naast renteswaps uit een onderpandportefeuille met daarin euro staatsleningen.

Het beleid van het pensioenfonds is gericht op het verkleinen van de "duration-mismatch". Dit wordt gerealiseerd door het kopen van meer langlopende obligaties in plaats van aandelen (aandelen hebben per definitie een duration van nul), binnen de portefeuille kortlopende obligaties vervangen door langlopende obligaties of door middel van renteswaps.

Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Het pensioenfonds ontvangt in dit geval een lange rente, vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie en betaalt daarvoor een variabele korte rente (bijvoorbeeld Euribor). Hierdoor wordt de "duration-mismatch" verkleind, maar het pensioenfonds wordt wel afhankelijk van de ontwikkeling van de korte rente die het pensioenfonds aan de tegenpartij betaalt. Bij het afsluiten van een swap kunnen dus mismatchrisico's worden afgedekt en worden nieuwe risico's geïntroduceerd die gepaard gaan met dit soort instrumenten (zoals liquiditeit, tegenpartij en juridisch risico).

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

(x€1.000)	31-12-2015		31-12-2014	
		in %		in %
Resterende looptijd < 1 jaar	1.889	0,5	831	0,2
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	153.935	38,6	56.685	14,0
Resterende looptijd > 5 jaar	242.737	60,9	346.330	85,8
	<b>398.561</b>	<b>100,0</b>	<b>403.846</b>	<b>100,0</b>

De beleggingsdebiteuren, crediteuren en liquide middelen zijn verwerkt in de categorie 'resterende looptijd < 1 jaar'.

## S2 Risico zakelijke waarden

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

(x€1.000)	31-12-2015		31-12-2014	
		in %		in %
Specificatie totale beleggingen naar regio:				
Azië	38.613	5,8	36.399	5,7
Centraal en Zuid Amerika	4.098	0,6	8.250	1,3
Noord Amerika	85.352	12,9	74.713	11,7
Europa EU	457.031	68,8	476.076	74,8
Europa (niet EU-landen)	20.817	3,1	17.652	2,8
Pacific	4.387	0,7	4.022	0,6
Derivaten	-	-	59	-
Overig	26.415	4,0	17.211	2,7
Beleggingsdebiteuren	26.202	4,0	1.498	0,2
Beleggingscrediteuren	-45	-	-4	-
Liquide middelen	597	0,1	924	0,2
	<b>663.467</b>	<b>100,0</b>	<b>636.800</b>	<b>100,0</b>

(x€1.000)	31-12-2015		31-12-2014	
		in %		in %
Specificatie vastgoed beleggingen naar aard:				
Kantoren	267	0,6	298	0,7
Winkels	14.348	30,4	13.952	31,4
Woningen	26.739	56,5	18.699	41,9
Participaties en vastgoedmaatschappijen	4.626	9,8	10.389	23,4
Beleggingsdebiteuren	1.229	2,6	804	1,8
Beleggingscrediteuren	-44	-0,1	-4	-
Liquide middelen	84	0,2	334	0,8
	<b>47.249</b>	<b>100,0</b>	<b>44.472</b>	<b>100,0</b>

(x€1.000)	31-12-2015		31-12-2014	
		in %		in %
Specificatie vastgoed beleggingen naar regio:				
Europe EU	45.933	97,2	43.303	97,3
Europe Non EU	47	0,1	35	0,1
Beleggingsdebiteuren	1.229	2,6	804	1,8
Beleggingscrediteuren	-44	-0,1	-4	-
Liquide middelen	84	0,2	334	0,8
	<b>47.249</b>	<b>100,0</b>	<b>44.472</b>	<b>100,0</b>

(x€1.000)	31-12-2015		31-12-2014	
		in %		in %
Specificatie aandelen naar sector:				
Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars)	42.302	21,9	43.562	23,1
Nijverheid en industrie	19.944	10,2	19.157	10,2
Handel	9.766	5,1	11.422	6,1
Overige dienstverlening	113.796	58,9	106.060	56,3
Nutsbedrijven	6.305	3,3	7.137	3,8
Vastgoed	658	0,3	631	0,3
Beleggingsdebiteuren	72	-	57	-
Liquide middelen	513	0,3	397	0,2
	<b>193.356</b>	<b>100,0</b>	<b>188.423</b>	<b>100,0</b>

(x€1.000)	31-12-2015		31-12-2014	
		in %		in %
Specificatie aandelen naar regio:				
Asia	37.929	19,6	35.922	19,1
Central & South America	3.824	1,9	7.669	4,1
North America	70.299	36,4	64.698	34,3
Europe EU	61.708	31,9	58.723	31,2
Europe Non EU	14.203	7,4	14.745	7,8
Pacific	146	0,1	139	0,1
Overigen	4.662	2,4	6.073	3,2
Beleggingsdebiteuren	72	-	57	-
Liquide middelen	513	0,3	397	0,2
	<b>193.356</b>	<b>100,0</b>	<b>188.423</b>	<b>100,0</b>

### S3 Valutarisico

Het valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in valutawisselkoersen.

Het totaalbedrag van de gehele beleggingsportefeuille dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo 2015 circa €186.572 (2014: €158.802). Het strategisch beleid van het fonds is geen valutaposities af te dekken. Het valutarisico wordt in onderstaande tabel weergegeven.

De vreemde valutapositie is als volgt te specificeren:

	31-12-2015	31-12-2014
EUR	476.895	477.073
CHF	10.425	9.668
GBP	21.656	21.689
USD	73.973	70.009
DKK	2.120	1.571
NOK	617	675
SEK	3.198	3.203
HKD	12.259	13.618
Other	35.572	36.875
Beleggingsdebiteuren	26.200	1.499
Beleggingscrediteuren	-44	-4
Liquide middelen	596	924
	<b>663.467</b>	<b>636.800</b>

## S5 Kredietrisico

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

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

Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het pensioenfonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekkingnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het pensioenfonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementstelsel functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot OTC-derivaten wordt door het pensioenfonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten zodat posities van het pensioenfonds adequaat worden afgedekt door onderpand. Er wordt gebruik gemaakt van dagelijkse waarderingen.

(x €1.000)	31-12-2015		31-12-2014	
		in %		in %
Specificatie vastrentende waarden naar sector:				
Staatsobligaties	248.958	62,4	270.446	67,0
Bedrijfsobligaties (Credit funds)	69.366	17,4	56.278	13,9
Hypotheke	79.637	20,0	74.664	18,5
Geldmiddelen	-	-	1.628	0,4
Overig	600	0,2	830	0,2
	<b>398.561</b>	<b>100,0</b>	<b>403.846</b>	<b>100,0</b>

(x€1.000)	31-12-2015		31-12-2014	
		in %		in %
Specificatie vastrentende waarden naar regio:				
Nederland	684	-0,1	477	0,1
België	273	0,1	581	0,1
Duitsland	15.053	3,8	10.014	2,5
Spanje	349.390	87,7	374.049	92,6
Italië	6.567	1,7	2.872	0,7
Ierland	4.241	1,1	3.884	1,0
Portugal	21.753	5,5	11.139	2,8
Frankrijk	600	0,2	830	0,2
	<b>398.561</b>	<b>100,0</b>	<b>403.846</b>	<b>100,0</b>

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

(x€1.000)	31-12-2015		31-12-2014	
		in %		in %
AAA	222.739	55,9	195.309	48,4
AA	99.797	25,0	133.520	33,1
A	35.516	8,9	41.977	10,4
BBB	37.472	9,4	30.346	7,5
Lager dan BB	41	-	4	-
B	-	-	116	-
Geen rating	2.396	0,6	1.744	0,4
Overig	600	0,2	830	0,2
	<b>398.561</b>	<b>100,0</b>	<b>403.846</b>	<b>100,0</b>

## S6 Verzekeringstechnisch risico

### Langlevenrisico

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

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

### Overlijdensrisico

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

### Arbeidsongeschiktheidsrisico

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

### Toeslagrisico

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

Het beleid en de ambitie inzake toeslagverlening is weergegeven in de toelichting van de post "indexering en overige toeslagen".

## S7 Liquiditeitsrisico

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

## S8 Concentratierisico

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

Het fonds belegt voornamelijk in beleggingsfondsen waarin dit risico al is afgedekt. Hierdoor neemt het fonds geen grote posten op voor het boekjaar 2015.

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

## S9 Operationeel risico

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

De beleggingsportefeuille is ondergebracht bij Vermogensbeheerder Syntrus Achmea Real Estate Finance (11% van de portefeuille) en Vermogensbeheerder F&C Netherlands (89%). Met deze partijen zijn overeenkomsten en service level agreements gesloten. De afhankelijkheid van deze partijen wordt beheerst doordat de bewaring van de stukken in de portefeuille is ondergebracht bij KAS BANK N.V.

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

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

Aangezien hiermee sprake is van adequate beheersing van de operationele risico's worden door het pensioenfonds hiervoor geen buffers aangehouden in de solvabiliteitstoets.

### *Systeemrisico*

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

## Verbonden partijen

### *Identiteit van verbonden partijen*

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

### *Transacties met bestuurders*

Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. De bestuurders nemen geen deel aan de pensioenregeling van het pensioenfonds.

#### *Overige transacties met verbonden partijen*

Het fonds kent geen overige transacties met verbonden partijen.

## **Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen**

#### *Ontvangen zekerheden en garanties*

Het fonds heeft geen ontvangen zekerheden en garanties voorzover niet reeds in de jaarrekening is toegelicht.

#### *Langlopende contractuele verplichtingen*

Het pensioenfonds heeft een uitbestedingsovereenkomst afgesloten met Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. Het contract met Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. is met ingang van 1 januari 2012 verlengd voor onbepaalde tijd. Met het bestuur zijn afspraken gemaakt over de vergoedingssystematiek. Deze systematiek bestaat zowel uit vaste als variabele componenten. De vergoeding voor 2015 bedraagt circa € 2.451.

Het pensioenfonds heeft een uitbestedingsovereenkomst afgesloten met BMO Global Asset Management Het contract met BMO Global Asset Management is met ingang van 1 januari 2012 verlengd voor onbepaalde tijd. Met het bestuur zijn afspraken gemaakt over de vergoedingssystematiek. Deze systematiek bestaat zowel uit vaste als variabele componenten. De vergoeding voor 2015 bedraagt circa € 760.

Het pensioenfonds heeft een uitbestedingsovereenkomst afgesloten met Syntrus Achmea Real Estate & Finance B.V. Het contract met Syntrus Achmea Real Estate & Finance B.V. is met ingang van 1 januari 2012 verlengd voor onbepaalde tijd. Met het bestuur zijn afspraken gemaakt over de vergoedingssystematiek. Deze systematiek bestaat zowel uit vaste als variabele componenten. De vergoeding voor 2015 bedraagt circa € 69.

Het pensioenfonds heeft een uitbestedingsovereenkomst afgesloten met KAS BANK N.V. Het contract met KAS BANK N.V. is met ingang van 1 januari 2014 van kracht voor onbepaalde tijd. Deze systematiek bestaat zowel uit vaste als variabele componenten. De vergoeding voor 2015 bedraagt circa € 59.

Voor de 2016 zal de vergoeding voortvloeiend uit de langlopende verplichtingen nagenoeg gelijk blijven.

#### *Investerings- en stortingsverplichtingen*

Het pensioenfonds heeft per balansdatum geen investerings- en stortingsverplichtingen (zogenaamde voorbeleggingen).

#### *Voorwaardelijke verplichtingen*

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

#### *Verstreckte zekerheden en garanties*

Het fonds heeft geen verstreckte zekerheden en garanties voorzover niet reeds in de jaarrekening is toegelicht.

## 13.6 Toelichting op de staat van baten en lasten

### 9. Premiebijdragen risico pensioenfonds (van werkgevers en werknemers)

(x€1.000)	2015	2014
Premiebijdragen werkgevers	24.581	24.078
FVP-koopsommen	-	63
	<hr/>	<hr/>
	24.581	24.141
Inkoopsom toekenning VPL aanspraken	228	99
	<hr/>	<hr/>
	<b>24.809</b>	<b>24.240</b>

De totale bijdrage van werkgever en werknemers bedraagt 7,5% (2014: 7,5%) van de premiegrondslag.

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

(x€1.000)	2015	2014
Kostendeekkende premie	28.836	22.110
Gedempte premie	20.162	18.466
Feitelijke premie	24.581	24.141

De kostendeekkende premie is gebaseerd op de marktrente (nominale rentetermijnstructuur van 31 december 2014 gepubliceerd door DNB). Het bestuur heeft de gedempte premie vastgesteld op 4% rekenrente. De feitelijke premie is in 2015 hoger dan de gedempte premie.

De samenstelling van de kostendeekkende premie is als volgt:

(x€1.000)	2015	2014
Kosten pensioenopbouw	21.354	15.884
Pensioenuitvoeringskosten	2.969	2.915
Solvabiliteitsopslag (vereist eigen vermogen)	4.032	3.021
Mutatie technische voorzieningen voor excassokosten	481	290
	<hr/>	<hr/>
	<b>28.836</b>	<b>22.110</b>

De samenstelling van de gedempte premie is als volgt:

(x€1.000)	2015	2014
Kosten pensioenopbouw	13.301	12.697
Pensioenuitvoeringskosten	2.829	2.748
Solvabiliteitsopslag (vereist eigen vermogen)	4.032	3.021
	<hr/>	<hr/>
	<b>20.162</b>	<b>18.466</b>



## 10. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

2015		Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
(x€1.000)					
Vastgoed beleggingen		2.190	1.018	-308	2.900
Aandelen		4.092	7.579	-176	11.495
Vastrentende waarden		1.340	-5.450	-145	-4.255
Derivaten		15	-513	-347	-845
Overige beleggingen		-6	181	-278	-103
		<b>7.631</b>	<b>2.815</b>	<b>-1.254</b>	<b>9.192</b>
Af: Rendementstoerekening VPL					-156
					<b>9.036</b>

2014		Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
(x€1.000)					
Vastgoed beleggingen		2.257	-642	-279	1.336
Aandelen		3.442	20.937	-75	24.304
Vastrentende waarden		1.413	134.874	-9	136.278
Derivaten		-	33	-30	3
Overige beleggingen		-	-51	-798	-849
		<b>7.112</b>	<b>155.151</b>	<b>-1.191</b>	<b>161.072</b>
Af: Rendementstoerekening VPL					-2.109
					<b>158.963</b>

De kosten van vermogensbeheer omvatten de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder(s) direct bij het fonds in rekening zijn gebracht. Deze kosten bestaan voor € 1.253 uit beheervergoedingen (2014: € 1.191) en voor € 0 uit performancegerelateerde vergoedingen (2014: € 0). In de beheersvergoedingen is voor € 238 (2014: € 221) aan exploitatiekosten voor vastgoed opgenomen.

De overige vermogensbeheerkosten omvatten de kosten voor fiduciair beheer € 572, (2014 € 640), bewaarloon € 53, (2014 € 1), advieskosten vermogensbeheer € 17, (2014 € 0) en overige kosten € 373, (2014 € 329).

## 11. Overige baten

(x€1.000)	2015	2014
Interest	<b>17</b>	<b>142</b>

## 12. Pensioenuitkeringen

(x€1.000)	2015	2014
Ouderdompensioen	3.085	3.003
Partnerpensioen	836	781
Wezenpensioen	23	23
Arbeidsongeschiktheid	3	3
Afkopen	298	885
	<b>4.245</b>	<b>4.695</b>

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

## 13. Pensioenuitvoeringskosten

(x€1.000)	2015	2014
Bestuurskosten	254	221
Administratiekostenvergoeding	2.402	2.449
Controle - en advies kosten (exl. accountantskosten)	164	98
Accountantskosten	54	66
Contributies en bijdrage	72	72
Incassokosten	19	5
Overige	4	7
	<b>2.969</b>	<b>2.918</b>

### Honoraria onafhankelijke accountant

(x€1.000)	Accountant	Overig netwerk	Totaal
<b>2015</b>			
Controle van de jaarrekening	54	-	54
Andere controlewerkzaamheden	-	-	-
Fiscale advisering	67	-	67
Andere niet-controle diensten	-	-	-
	<b>121</b>		<b>121</b>
<b>2014</b>			
Controle van de jaarrekening	56	-	56
Andere controlewerkzaamheden	10	-	10
Fiscale advisering	-	-	-
Andere niet-controle diensten	-	-	-
	<b>66</b>		<b>66</b>

Deze werkzaamheden zijn zowel in 2015 als 2014 uitgevoerd door PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. In bovenstaande opstelling is de methode gehanteerd waarbij wordt opgegeven de in het boekjaar ten laste gebrachte totale honoraria voor onderzoek van de jaarrekening en verslagstaten en de totale honoraria voor andere controleopdrachten, uitgevoerd door de externe accountant.

Overeenkomstig artikel 96 van de Pensioenwet wordt vermeld dat:

- het pensioenfonds in het boekjaar 2015 geen dwangsommen en boetes zijn opgelegd;
- het pensioenfonds in het boekjaar 2015 geen aanwijzing als bedoeld in artikel 171 van de Pensioenwet is gegeven;
- in het boekjaar 2015 geen bewindvoerder als bedoeld in artikel 173 van de Pensioenwet is aangesteld.

## Personeelsleden

Bij het pensioenfonds zijn geen werknemers in dienst. De pensioenuitvoering is volledig uitbesteed aan Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V.

## Bezoldiging bestuurders

De transacties met bestuurders hebben betrekking op de vergoedingen voor de werkzaamheden verband houdende met de bestuurs- en commissievergaderingen en Raad van Toezicht. De vergoedingen bestaan uit vacatiegeld, vergoeding van reis- en verblijfkosten, overige kosten bestuur en overige bestuurskosten 2015: € 254 (2014: € 221). Afgezien hiervan zijn geen bezoldigingen toegekend.

## 14. Mutatie technische voorzieningen

(x€1.000)	2015	2014
Pensioenopbouw	21.354	15.884
Rentetoevoeging	1.050	1.695
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-3.687	-4.351
Wijziging marktrente	83.837	131.759
Wijziging actuariële uitgangspunten	-	-2.577
Korting van aanspraken en rechten	33	-76
Inkoop uit hoofde van VPL-regeling	210	97
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-498	-1.030
Overige wijzigingen	-51	-1.055
	<b>102.248</b>	<b>140.346</b>

### *Pensioenopbouw*

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

### *Toeslagen*

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

Als de middelen van het pensioenfonds het toelaten, streeft het bestuur ernaar de pensioenen van de actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de stijging van het indexcijfer van de CAO-lonen van de detailhandelsbranches die onder het pensioenfonds vallen, exclusief bijzondere beloningen. Dit indexcijfer stelt het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) speciaal voor het pensioenfonds vast (CBS-indexcijfer van de CAO-lonen in de detailhandel).

Het bestuur streeft ernaar de opgebouwde pensioenen van gewezen deelnemers en de ingegane pensioenen jaarlijks aan te passen aan de stijging van de CBS-consumentenprijsindex "afgeleid". Dit betekent dat de index niet beïnvloed wordt door belasting- en accijnseffecten. De toeslagen voor de gewezen deelnemers en de ingegane pensioenen mogen daarbij niet hoger zijn dan de toeslag voor de actieve deelnemers.

Het bestuur beoordeelt jaarlijks of de financiële middelen van het pensioenfonds toereikend zijn om de opgebouwde pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen te verhogen. Er bestaat geen recht op toeslagverlening en er is dus geen zekerheid of en in hoeverre het pensioenfonds in de toekomst een toeslag kan verlenen. Het pensioenfonds reserveert namelijk geen gelden voor toekomstige toeslagen.

In 2015 is er, evenals in 2014, geen toeslag verleend als gevolg van de lage dekkingsgraad.

#### *Rentetoevoeging*

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

#### *Onttrekking voor pensioenuitkeringen*

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

#### *Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten*

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

#### *Wijziging marktrente*

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

Driemaands middeling: De methode van de driemaands middeling van de rente voor de waardering van de pensioenverplichtingen is per 1 januari 2015 komen te vervallen. Dit heeft geleid tot een verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen van € 10.091. Dit resultaat is via de Staat van Baten en Lasten als bate in het verslagjaar verantwoord. Het effect op de dekkingsgraad per 31 december 2015 is 1,5%.

UFR-systematiek: Het niveau van de UFR was vastgesteld op 4,2%. Met ingang van 15 juli 2015 is de nieuwe UFR van toepassing. Deze wordt vastgesteld op basis van de gerealiseerde maandelijkse '20-jaars forward rentes' in de voorgaande 10 jaren. Dit heeft geleid tot een verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen van € 51.806. Dit resultaat is via de Staat van Baten en Lasten als last in het verslagjaar verantwoord als wijziging marktrente in mutatie technische voorziening. Het effect op de dekkingsgraad per 31 december 2015 is 6,9%.

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

#### *Wijziging actuariële uitgangspunten*

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

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

Voor het boekjaar 2015 is de grondslag voor overlevingskansen gebaseerd op de Prognosetafel AG2014 van het Actuariel Genootschap (AG). De Prognosetafel AG2014 houdt rekening met de voorzienbare trend in overlevingskansen van de gehele Nederlandse bevolking. De algemene sterftetekansen die volgen uit de tafel worden voor het fonds gecorrigeerd in verband met Ervaringssterfte. In 2015 is de ervaringssterfte opnieuw beoordeeld. Dit heeft niet geleid tot een aanpassing van de ervaringssterfte.

(x€1.000)	2015	2014
Resultaat op kanssystemen:		
Resultaat op sterfte	228	660
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	-133	497
Resultaat op mutaties	88	-84
Resultaat op overige technische grondslagen	-132	-18
	<b>51</b>	<b>1.055</b>

## 15. Saldo overdrachten van rechten risico pensioenfonds

(x€1.000)	2015	2014
Inkomende waardeoverdrachten	-10	-93
Uitgaande waardeoverdrachten	452	1.254
	<b>442</b>	<b>1.161</b>

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

(x€1.000)	2015	2014
Wijziging technische voorziening inzake overdracht van rechten:		
Toevoeging aan de technische voorzieningen	10	82
Onttrekking aan de technische voorzieningen	-507	-1.112
	<b>-497</b>	<b>-1.030</b>

(x€1.000)	2015	2014
Het resultaat op de waardeoverdrachten is als volgt:		
- de overgenomen pensioenverplichting	-	-11
- de overgedragen pensioenverplichting	-55	142
	<b>-55</b>	<b>131</b>

De toevoeging aan de technische voorziening uit hoofde van de overgenomen pensioenverplichtingen bedraagt € 10 (2014: €82). Het technische resultaat op de overgenomen pensioenverplichtingen bedraagt in 2015 €0 (2014: €-11).

De afname van de technische voorziening uit hoofde van de overgedragen pensioenverplichtingen bedraagt € 507 (2014: €1.112). Het technische resultaat op de overgedragen pensioenverplichtingen bedraagt in 2015 €-55 (2014: €142).

## 16. Overige lasten

(x€1.000)	2015	2014
Dotatie voorziening dubieuze debiteuren	274	166

### Belastingen

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

### Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur

Het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf heeft de jaarrekening 2015 vastgesteld in de vergadering van 9 juni 2016.



## 14 Overige gegevens

## 14.1 Bestemming van het saldo van baten en lasten

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het pensioenfonds. De bestemming is nader uitgewerkt in de ABTN. Het voorstel voor de bestemming van het saldo van baten en lasten over 2015 is opgenomen onder de staat van baten en lasten.

## 14.2 Gebeurtenissen na balansdatum (na bestemming van het saldo van baten en lasten)

### Herstelplan 2016

De financiële positie van het pensioenfonds wordt bepaald aan de hand van de beleidsdekkingsgraad en de vereiste dekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad moet ten minste het niveau hebben van de vereiste dekkingsgraad. Als de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds onder de vereiste dekkingsgraad ligt, is er sprake van een tekortsituatie en maakt het pensioenfonds een herstelplan. Op basis van het nFTK is per 1 januari 2016 sprake van een tekortsituatie. Het pensioenfonds heeft per 1 januari 2016 een geactualiseerd herstelplan ingediend bij DNB. Op 18 mei 2016 heeft DNB instemming gegeven bij het herstelplan 2016.

### Actuele financiële positie

Na balansdatum is de financiële positie van het pensioenfonds verder verslechterd. Per 30 april 2016 is de actuele dekkingsgraad 93,8%. De beleidsdekkingsgraad is per diezelfde datum 98,1%.

## 14.3 Actuariële verklaring

### Opdracht

Door Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf te Utrecht is aan Willis Towers Watson de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2015.

### Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf, 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 € 2.865.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 143.000 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 is op de balansdatum lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van de artikelen 131 (minimaal vereist eigen vermogen), 132 (vereist eigen vermogen) en 133 (dekking door waarden).

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is 102,0%. Deze is lager dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen.

De vermogenspositie is naar mijn mening slecht, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het minimaal vereist eigen vermogen.

Purmerend, 9 juni 2016

E.W.J.M. Schokker AAG

verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

## 14.4 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf

### Verklaring over de jaarrekening 2015

#### Ons oordeel

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

#### Wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2015 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf te Utrecht ('de stichting') gecontroleerd. De jaarrekening bestaat uit:

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

Het stelsel voor financiële verslaggeving dat is gebruikt voor het opmaken van de jaarrekening is Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).<sup>3</sup>

#### De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assuranceopdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA). Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

#### Verantwoordelijkheden van het bestuur

Het bestuur is verantwoordelijk voor:

- het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening en voor het opstellen van het bestuursverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW; en voor
- een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

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

#### Onze verantwoordelijkheid voor de controle van de jaarrekening

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

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

## Verklaring betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde vereisten

### Verklaring betreffende het bestuursverslag en de overige gegevens

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

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

Amsterdam, 9 juni 2016

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door drs. L.H.J. Oosterloo RA

## Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2015 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf

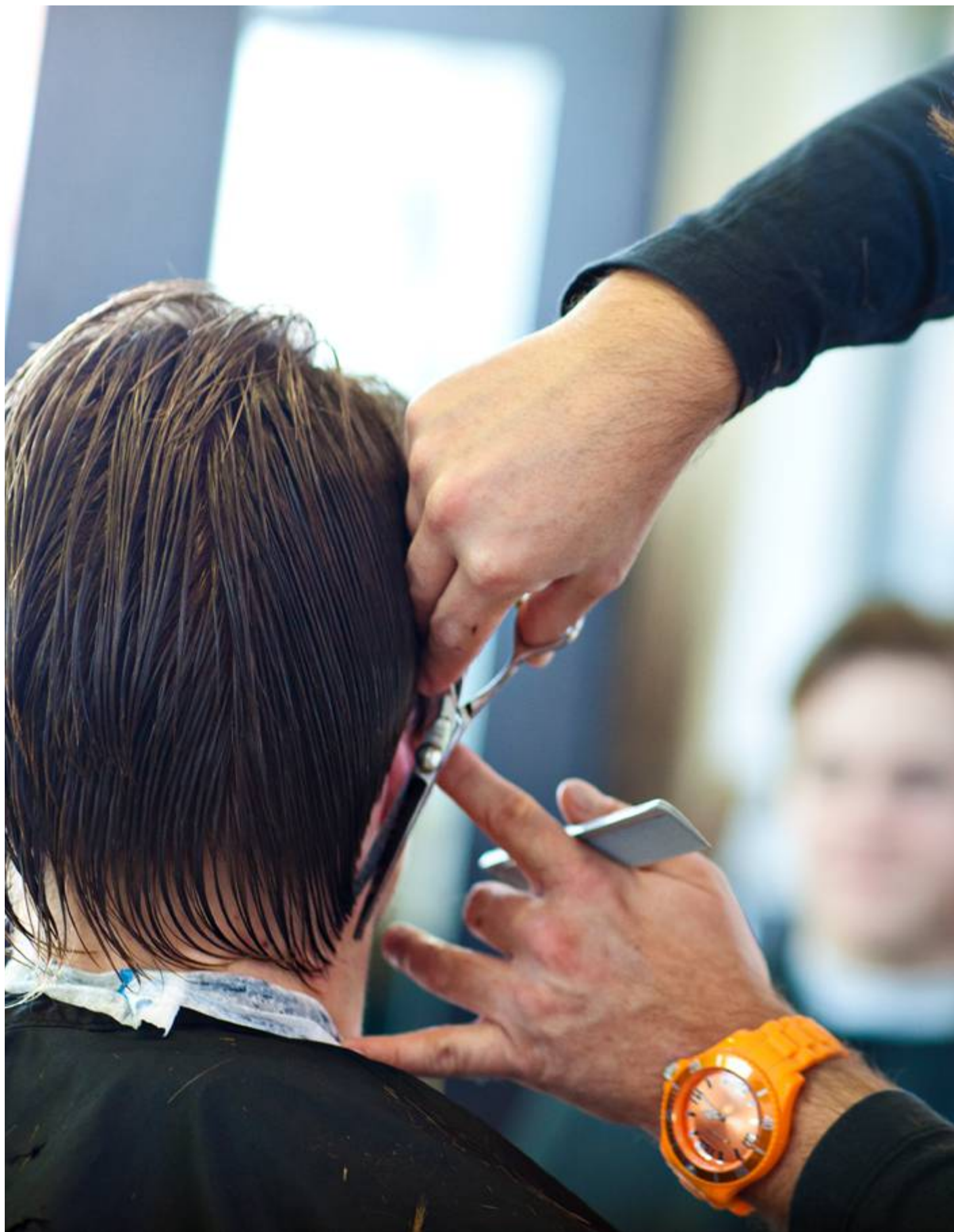
In aanvulling op wat is vermeld in onze controleverklaring hebben wij in deze bijlage onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening nader uiteengezet en toegelicht wat een controle inhoudt.

### De verantwoordelijkheden van de accountant voor de controle van de jaarrekening

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

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

Wij communiceren met het bestuur onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.



## Bijlagen: Begrippenlijst en Nevenfuncties

## Bijlage: Begrippenlijst

### ABTN (Actuariële en bedrijfstechnische nota)

Pensioenfondsen dienen te werken volgens een ABTN. Hierin zijn de financiële opzet van een pensioenfonds en de grondslagen waarop deze berust, gemotiveerd omschreven.

### ALM (Asset Liability Management)

Een methode om modelmatig de samenstelling van de strategische beleggingsportefeuille te bepalen, rekening houdend met de pensioenverplichtingen.

### Beleidsdekkingsgraad

Dit is het voortschrijdende gemiddelde van de actuele dekkingsgraden over de afgelopen 12 maanden

### Benchmark

Vergelijkingsmaatstaf. Representatieve herbeleggingsindex waartegen de prestaties van een beleggingsportefeuille worden afgezet.

### Dekkingsgraad

De waarde van het pensioenvermogen uitgedrukt als percentage van de waarde van de pensioenverplichtingen. De dekkingsgraad wordt als graadmeter beschouwd voor de mate van zekerheid dat de toegezegde pensioenen ook daadwerkelijk kunnen worden uitbetaald.

### Duration

Gewogen gemiddelde looptijd van een lening. Maatstaf om de prijsgevoeligheid van de lening te bepalen voor renteveranderingen.

### FTK (Financieel Toetsingskader)

Stelsel van De Nederlandsche Bank inzake bijvoorbeeld te hanteren waarderingsmethoden, eisen aan eigen vermogen, regels voor premievaststelling en randvoorwaarden voor indexatie.

### Herstelplan

Een herstelplan is een plan van aanpak waarin pensioenfondsen laten zien welke maatregelen zij nemen om de financiële positie te verbeteren. Ook moeten pensioenfondsen aangeven welke maatregelen zij nemen als het herstel niet lukt binnen de termijn die daarvoor staat.

### Pensioenfederatie

De Pensioenfederatie is een overkoepelende organisatie waarin de krachten zijn gebundeld van de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen, Unie van Beroepspensioenfondsen en de Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen.

### Pensioenresultaat

Een maatstaf voor koopkrachtbehoud van het pensioen: som van de verwachte uitkeringen conform het beleid van het pensioenfonds gedeeld door de som van de verwachte uitkeringen zonder korten en altijd indexeren.

### Pension Fund Governance

De manier waarop het pensioenfonds is georganiseerd (structuur) en de verantwoordelijkheden worden uitgevoerd (processen).

### Rekenrente

Fictief rendementspercentage wordt gebruikt om toekomstige verplichtingen terug te rekenen naar het heden.

### Solvabiliteit

Het vermogen dat op langere termijn aanwezig moet zijn om de verplichtingen te kunnen nakomen.

### Swap

Ruil van het rendement op een vastgestelde referentiewaarde tegen een variabele rente gedurende een vastgestelde looptijd.

### Vastrentende waarden

Beleggingssoort waarover in beginsel een vaste rentevergoeding en een vaste looptijd geldt, zoals obligaties, onderhandse leningen en hypotheke.

### Technische voorziening

De passiva van het pensioenfonds, gelijk aan de waarde van de pensioenverplichtingen.

### VPL-overgangsregeling

De afkorting VPL staat voor VUT, Prepensioen en Levensloop. Deelnemers geboren in de periode vanaf 1 december 1948 tot en met 31 december 1984 hebben recht op extra ouderdoms- en partnerpensioen indien zij

- zowel op 31 december 2007 als op 1 januari 2008 deelnemer waren binnen uw pensioenfonds;
- onafgebroken deelnemer blijven binnen uw pensioenfonds tot 31 december 2022 of tot de eventueel eerder gelegen pensioneringsdatum.

De deelneming wordt geacht onafgebroken te zijn bij een onderbreking van maximaal drie maanden, dan wel bij een onderbreking wegens werkloosheid indien en zolang de deelnemer recht heeft op een loongerelateerde uitkering krachtens de Werkloosheidswet, die eventueel onderbroken is door een uitkering krachtens de Ziektewet .

### Vrijstelling

Vrijstelling van de verplichte deelneming aan de pensioenregeling van het bedrijfstakpensioenfonds.

### Waardeoverdracht

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

### Z-score

Mate waarin het werkelijke rendement van een pensioenfonds afwijkt van het rendement van de door het bestuur vastgestelde normportefeuille.

## Bijlage: Nevenfuncties

De leden van het bestuur hebben in 2015 de volgende nevenfuncties uitgevoerd:

Naam	Nevenfuncties
André Steijaert	PF Wonen, Bestuurslid PF voor de Nederlandse Groothandel, Bestuurslid (tot 1 juli 2015) Bpf voor de Drankindustrie, Bestuurslid
Gerard van de Kuilen	St. Pensioenfonds voor Tandartsen en tandartsspecialisten, Voorzitter RvT Pensioenfonds Medewerkers Apotheken, Lid RvT (vanaf 19 februari 2015) St. Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zoetwarenindustrie, Lid RvT St. Pensioenfonds Arcadis Nederland, Lid Beleggingsadviescommissie SPO, Docent Stichting Perseus, Penningmeester Cavani Analyse & Advies, Eigenaar Visitaties bij diverse pensioenfondsen
Gerard Sirks	PF Horeca & Catering, Lid Beleggingsadviescommissie De Friesland Zorgverzekeraar, Extern lid ALM Commissie Kempen Capital Management, Lid RvT Bpf Betonproductenindustrie, Lid RvT Sovereign Trust Netherlands BV, Bestuurder a.i. SPMG, Adviseur BAC Pensioenfonds Nederlandse Groothandel, Adviseur BAC BMO GAM, Lid Klantenadviesraad (vanaf juni 2015)
Charles de Wuffel	Bpf Waterbouw, Lid RvT Zorginstelling Savant Zorg, Lid RvT en voorzitter van de raad Wooncorporatie Leystromen, Lid RvT en voorzitter Auditcommissie Stichting Geschillen Oplossing Automatisering, Arbitrator Opf MSD, Lid Administratie- en Communicatiecommissie Opf Remia, Lid van de visitatiecommissie
René Lahoye	Hout en Meubileringscollege, Voorzitter RvT Bpf Dranken, Bestuurslid Bpf Bakkers, Plaatsvervangend bestuurslid PEFC, Lid geschillencommissie Bpf Zoetwaren, Bestuurslid Regionaal Werkbedrijf Midden Limburg, Bestuurslid (vanaf 1 maart 2015)
Katinka Boekhorst	VUT-fonds, vereffenaar Ontwikkeling- & Opleidingsfonds, voorzitter VNO-NCW / MKB-Nederland, Commissielid Platform Arbeidsvoorwaardenberaad Brancheplatform Kappers, Commissielid paritaire Arbeidsvoorwaardencommissie en Commissielid paritaire Arbeidsomstandighedencommissie Detailhandel Nederland, Commissielid stuurgroep sociale zaken Stichting Haarwensen, Bestuurslid SARE&F, lid Klantenraad



De leden van de raad van toezicht hebben in 2015 de volgende nevenfuncties uitgevoerd:

Naam	Nevenfuncties
Peter van Gameren	Pensioenfonds KPN, onafhankelijk voorzitter Pensioenfonds TNT Express, voorzitter Result!Managers, partner en interim manager St. Algemeen Vliegers Belang, penningmeester Tennisclub ZLTC, lid Kascommissie Stichting PIT, lid RvT (tot 31-12-2015)
Inge van Duijn	SCIP, vicevoorzitter Bpf Dranken, voorzitter RvT SDF, lid RvT Sociaal Fonds Tandtechniek, lid FHKN, A.V.
Kees den Blanken	Sprenkels & Verschuren, partner en sr. pensioenjurist CDA Ouder-Amstel, voorzitter lokale afdeling St. Avond4daagse Ouder-Amstel, secretaris

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf  
Postbus 3183, 3502 GD Utrecht  
Telefoon 088 008 40 06  
[www.pensioenkappers.nl](http://www.pensioenkappers.nl)

