

STICHTING PENSIOENFONDS CORAM

JAARVERSLAG 2015

1 INHOUD

1	INHOUD	2
2	KENGETALLEN EN KERNCIJFERS.....	3
2.1	MEERJARENOVERZICHT VAN KENGETALLEN EN KERNCIJFERS	3
2.2	TOELICHTING OP DOEL EN FUNCTIE MEERJARENOVERZICHT	4
3	VERSLAG VAN HET BESTUUR	5
3.1	PROFIEL	5
3.2	ORGANISATIE.....	7
3.3	VERSLAG VAN DE VISITATIECOMMISSIE.....	10
3.4	VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN	13
3.5	VERSLAG VAN HET BESTUUR	14
3.6	RISICOPARAGRAAF TEN AANZIEN VAN DOELSTELLINGEN, BELEID EN RISICOHOUING.....	16
3.7	FINANCIËLE PARAGRAAF	20
3.8	BELEGGINGENPARAGRAAF	25
3.9	PENSIOENPARAGRAAF	36
3.10	ACTUARIËLE PARAGRAAF	38
3.11	TOEKOMSTPARAGRAAF.....	40
4	JAARREKENING	44
4.1	BALANS	44
4.2	STAAT VAN BATEN EN LASTEN	46
4.3	BESTEMMING VAN HET SALDO VAN BATEN EN LASTEN	47
4.4	KASSTROOMOVERZICHT.....	48
4.5	TOELICHTING BEHORENDE TOT DE JAARREKENING.....	49
4.5.1	INLEIDING.....	49
4.5.2	OVEREENSTEMMINGSVERKLARING	49
4.5.3	GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING EN RESULTAATBEPALING	49
4.5.4	TOELICHTING OP DE BALANS	54
4.5.5	RISICOBEBEER EN DERIVATEN.....	61
4.5.6	NIET UIT DE BALANS BLIJKENDE VERPLICHTINGEN	67
4.5.7	VERBONDEN PARTIJEN.....	68
4.5.8	TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN.....	69
4.5.9	BELASTINGEN.....	74
5	OVERIGE GEGEVENS	75
5.1	STATUTAIRE REGELING OMTRENT DE BESTEMMING VAN HET SALDO VAN BATEN EN LASTEN	75
5.2	GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM.....	75
5.3	ACTUARIËLE VERKLARING	76
5.4	CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT	78

2 KENGETALLEN EN KERNCIJFERS

2.1 Meerjarenoverzicht van kengetallen en kerncijfers

	2015	2014	2013	2012	2011
Deelnemers					
Deelnemers ¹	230	237	234	245	159
Gewezen deelnemers	381	369	383	377	245
Pensioengerechtigden	<u>218</u>	<u>201</u>	<u>192</u>	<u>187</u>	<u>128</u>
Totaal aantal deelnemers	829	807	809	809	532
Ouderdomspensioen	148	141	132	124	80
Nabestaanden- en wezenpensioen	<u>70</u>	<u>60</u>	<u>60</u>	<u>63</u>	<u>48</u>
Totaal pensioengerechtigden	218	201	192	187	128
<i>Bedragen in €*1.000</i>					
Pensioenuitvoering					
Feitelijke premie ²	1.678	1.629	1.674	1.660	1.052
Kostendeekkende premie	1.986	1.747	1.887	2.124	1.246
Gedempte premie	1.529	1.535	1.462	1.571	1.044
Pensioenuitvoeringskosten	285	242	277	336	193
Uitvoeringskosten per deelnemer ³	636	553	650	778	672
Ouderdomspensioen	1.072	1.043	1.068	1.086	581
Wezenpensioen/afkopen	11	23	11	2	-
Nabestaandenpensioen	<u>320</u>	<u>319</u>	<u>336</u>	<u>349</u>	<u>204</u>
Totaal pensioenuitkeringen	1.403	1.385	1.415	1.437	785
Saldo overdracht van rechten	247	199	-	17.630	-
Toeslagverlening in %⁴	0,00%	0,00%	0,00%	-4,00%	0,00%
Vermogenssituatie en solvabiliteit					
Aanwezig pensioenvermogen	57.431	57.848	49.329	47.415	24.785
Technische voorzieningen	60.044	56.003	46.467	48.239	27.393
Minimaal vereist eigen vermogen	2.478	2.352	1.952	2.026	1.123
Vereist vermogen ⁵	10.580	6.526	5.960	5.846	3.478
Beleids dekkingsgraad	98,1%	105,8%	-	-	-
Actuele dekkingsgraad	95,6%	103,3%	106,2%	98,3%	90,5%

¹ Inclusief de (gedeeltelijk arbeidsongeschikte deelnemers.

² Zie voor een toelichting op de feitelijke -, gedempte en kostendeekkende premie paragraaf 3.10.

³ Het aantal deelnemers is hierbij de som van de actieve en gepensioneerde deelnemers overeenkomstig de aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie. Het bedrag is in euro's.

⁴ De toeslagpercentages is de toeslagverlening die in het boekjaar is gegeven per de 1e van het volgende boekjaar.

⁵ Door nieuwe regelgeving is het vereist vermogen toegenomen. Zie ook pagina 20.

	2015	2014	2013	2012	2011
Vereiste dekkingsgraad ⁶	121,7%	115,9%	117,0%	116,3%	131,4%
Reële dekkingsgraad	79,7%	-	-	-	-
Beleggingsportefeuille					
Aandelen	22.663	22.696	19.707	17.806	6.907
Vastrentende waarden	31.686	33.461	25.318	24.276	12.224
Derivaten	703	-	407	141	-
Totaal beleggingen	55.052	56.157	45.432	42.025	19.131
Beleggingsopbrengsten	-589	8.640	1.851	5.108	-892
Beleggingsperformance					
Beleggingsrendement	-0,9%	18,6%	1,3%	12,5%	-3,9%
Beleggingsrendement afgelopen 5 jr. ⁷	5,52%	7,18%	8,52%	3,60%	1,62%
Vermogensbeheer in % van gem. verm.	0,47%	0,40%	0,47%	0,02%	0,17%
TV actieven als % van totale TV	40,6%	41,0%	37,7%	37,5%	39,0%

2.2 Toelichting op doel en functie meerjarenoverzicht

Het doel van het meerjarenoverzicht is inzicht te geven in de belangrijkste kengetallen en kerncijfers over de afgelopen vijf jaar.

De dekkingsgraad is het quotiënt van het pensioenvermogen en de voorziening pensioenverplichtingen.

De portefeuillerendementen zijn vóór aftrek custodian- en overige kosten.

⁶ In verband met de gewijzigde berekeningsmethode (door de implementatie van het nFTK) zijn de vergelijkende cijfers over de jaren 2011-2014 herrekend.

⁷ Meetkundig gemiddelde.

3 VERSLAG VAN HET BESTUUR

3.1 Profiel

Stichting Pensioenfonds Coram, statutair gevestigd te Geldrop is opgericht op 23 augustus 1977. De laatste statutenwijziging was op 4 september 2014. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41087291. Het fonds is een ondernemingspensioenfonds en is aangesloten bij de Pensioenfederatie.

Missie

Stichting Pensioenfonds Coram wil voor zowel haar deelnemers als de werkgever een duurzaam en betrouwbaar pensioenfonds zijn. Met een eigen ondernemingspensioenfonds is de invloed en betrokkenheid van de belanghebbenden het grootst en kunnen de belanghebbenden zelf het serviceniveau kiezen binnen een acceptabel omvang van de uitvoerings- en vermogensbeheerkosten.

Visie

Bij een duurzaam en betrouwbaar pensioenfonds hoort een solide (financieel) beleid. Belangrijke onderdelen van het beleid zijn onder meer het premie- en indexatiebeleid, medezeggenschap van alle belanghebbenden, beginselen van goed pensioenfondsbestuur, het beleggingsbeleid en een gedegen risicomanagement- en communicatiebeleid.

Het handhaven van een solide (financieel) beleid vergt veel van het bestuur. Zowel in tijd, kennis als kosten. Het voortbestaan van een eigen ondernemingspensioenfonds is dan ook niet evident.

Het is de ambitie om het geld dat aan ons is toevertrouwd zo te beheren, dat alle participanten nu en in de toekomst een goed pensioen wordt geboden. Het is de ambitie van het fonds om dit pensioen te indexeren om de koopkracht voor de deelnemers in stand te houden. Dit kan niet uit de premie worden gefinancierd. Dit betekent dat het pensioenfonds dit moet verdienen met beleggen. Het pensioenfonds neemt dus beleggingsrisico, omdat het van mening is dat beleggingsrisico, gemiddeld genomen, op de lange termijn beloond wordt met een positief rendement. Het lopen van risico's betekent ook dat handhaving van de nominale aanspraken laat staan koopkrachtbehoud geen vanzelfsprekendheden zijn.

Strategie

Het pensioenfonds voert een “no nonsense ”-beleid. Daarmee is zij nog steeds in staat om tegen acceptabele tijdsbesteding en kosten de pensioenregeling uit te voeren. Dit laat onverlet dat het verstandig is om de uitvoering van de pensioenregeling via een eigen ondernemingspensioenfonds periodiek (in beginsel om de drie jaar of vaker, indien de omstandigheden daartoe aanleiding geven) te toetsen en te evalueren.

De belangrijkste kenmerken van het beleid zijn:

- ✓ neem alleen risico's die je begrijpt en kunt beheersen;
- ✓ kies voor een uitvoering (administratie, vermogensbeheer en advies) die kostenefficiënt zijn van opzet;
- ✓ handel inzichtelijk, begrijpelijk, uitlegbaar en transparant.

Betrokkenheid van deelnemers is van groot belang voor het behoud van draagvlak en solidariteit. Duidelijke en transparante communicatie, ook over risico's, staat hoog in het vaandel. Het pensioenfonds wil de deelnemers een helder inzicht geven in hun pensioensituatie. Het bestuur draagt zorg voor voortdurende ontwikkeling van de eigen kennis en vaardigheden.

Beleid en verantwoording

Het fonds geeft uitvoering aan het pensioenreglement zoals overeengekomen in de met de aangesloten ondernemingen overeengekomen, uitvoeringsovereenkomst. Deze uitvoering bestaat uit het beleggen van het beschikbare vermogen, het doen van uitkeringen en het informeren van belanghebbenden. Hiertoe wordt voor vijf aangesloten ondernemingen en 829 deelnemers, gewezen deelnemers/slapers en gepensioneerden einde 2015 circa EUR 57.431 vermogen belegd (inclusief het herverzekeringsdeel)

In de uitvoeringsovereenkomst zijn afspraken gemaakt over de beleidsruimte van het bestuur. Het bestuur is eindverantwoordelijk voor de uitvoering en houdt als "goed huisvader" de regie over de werkzaamheden van het fonds.

In de Actuariële en Beleidstechnische Nota (ABtN) zijn de opzet van het fonds, de risicoanalyse en wijze van uitvoering gedocumenteerd. Onderdeel van het beleid is een noodprocedure waarin is beschreven hoe het fonds omgaat met de besluitvorming in spoedeisende situaties. Deze noodprocedure is onderdeel van het crisisplan van het fonds dat als bijlage bij de ABtN is opgenomen.

Uitgangspunt in het handelen van ieder individueel bestuurslid en het bestuur als geheel is dat hij/zij handelt in het belang van alle belanghebbenden van het fonds, rekening houdend met de korte- en langetermijneffecten van maatregelen. De overwegingen die het bestuur afweegt worden in de notulen van de bestuursvergaderingen vastgelegd. Het bestuur weegt in zijn besluitvorming de aanbevelingen van het toezichtorgaan mee en gaat een dialoog aan met het verantwoordingsorgaan bij het afleggen van verantwoording.

3.2 Organisatie

Bestuur

De samenstelling van het bestuur per 31 december 2015 is als volgt:

Naam	Functie	Vertegenwoordiging	Lid sinds	Einde zittingsduur
Ir. P. Hulshof MBA	Voorzitter	Werkgever	1-03-2008	2016 ⁸
R.A.M. Rosenau	Secretaris	Werknemer	12-06-2009	2017
Drs. H.J.J. Debrauwer		Werkgever	1-02-2015	2019
Mevr. J. Cats	Aspirant	Werknemer		
Mevr. S. Smits	Aspirant	Werkgever		
Vacature		Pensioengerechtigden		

In het verslagjaar hebben de heren Adriaans en Rutten het bestuur verlaten. Mevrouw J. Cats en mevrouw S. Smits zijn aspirant lid namens de werknemer respectievelijk de werkgever. Na opleiding en toetsing door DNB kunnen zij worden benoemd. Om invulling te geven aan de vacature bij de pensioengerechtigden zijn de pensioengerechtigden schriftelijk uitgenodigd zich verkiesbaar te stellen. De verwachting is dat in 2016 zal worden voorzien in de vacature.

Het bestuur van het fonds heeft de dagelijkse uitvoering van de werkzaamheden uitbesteed aan een uitvoeringsorganisatie te weten Appel Pensioenuitvoering B.V. Deze werkzaamheden betreffen de pensioenadministratie en de bestuursondersteuning.

Het vermogensbeheer is ondergebracht bij BNP Paribas Investment Partners. Het fonds wordt hierbij geadviseerd door Montesquieu Finance B.V.

Uitgangspunt is dat het bestuur, conform de eisen van de Pensioenwet, verantwoordelijk is en blijft voor de juiste uitvoering van de uitbestede taken. Het bestuur heeft uitsluitend bevoegdheden conform de statuten en reglementen van het fond, in overeenstemming met de vastlegging in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABtN).

Diversiteit bestuur en overige gremia

Het bestuur bestaat uit vier mannen en twee vrouwen en het verantwoordingsorgaan uit drie mannen (inclusief de invulling van vacatures). Het bestuur streeft naar een minimum van vier mannen en twee vrouwen en een minimum van twee mannen en een vrouw in het verantwoordingsorgaan. Ten aanzien van leeftijd streeft het bestuur naar tenminste een persoon die jonger is dan 40 jaar in zowel het bestuur en het verantwoordingsorgaan. Op dit moment wordt binnen het bestuur voldaan aan deze doelstelling. Binnen het verantwoordingsorgaan niet.

⁸ Bij de verlenging van de zittingsduur in 2012 respectievelijk 2013 is uitgegaan van een verlenging van 3 jaar terwijl dit 4 jaar had moeten zijn. Hierdoor zijn de zittingsduren met één jaar verlengd t.o.v. 2014

Dagelijks bestuur

Het dagelijks bestuur bestaat uit de voorzitter en de secretaris. De administrateur voert de dagelijkse gang van zaken. Alle operationele besluiten worden via het bestuurssecretariaat voorgelegd aan het bestuur.

Verantwoordingsorgaan (VO)

Het VO vertegenwoordigt alle belanghebbenden van het fonds. Uitgangspunt in het handelen van ieder individueel lid van het VO en het VO als geheel is dat hij/zij handelt in het belang van alle belanghebbenden van het fonds, rekening houdend met de korte- en langetermijneffecten van maatregelen.

Het VO bewaakt of het bestuur de uitvoeringsovereenkomst en het pensioenreglement juist uitvoert. Het VO bewaakt eveneens de evenwichtige belangenbehartiging van de verschillende belanghebbenden door het bestuur. Het VO doet verslag van zijn bevindingen in deze jaarrekening.

Het verantwoordingsorgaan is per 31 december 2015 als volgt samengesteld:

Naam	Functie	Vertegenwoordiging	Lid sinds	Einde zittingsduur
H. van Deursen	Voorzitter	Werkgever	2012	2018
H.J.M. van Stiphout	Secretaris	Werknemers	2009	2019
Vacature		Pensioengerechtigden		

In het verslagjaar is de heer L.G. Geradts afgetreden. Deze vacature is eind 2015 ontstaan. Om invulling te geven aan de vacature bij de pensioengerechtigden zijn de pensioengerechtigden schriftelijk uitgenodigd zich verkiesbaar te stellen. Inmiddels zijn gesprekken gevoerd en ziet het ernaar uit dat binnenkort een nieuw lid benoemd kan worden. De heer H.J.M. van Stiphout is herbenoemd voor een periode van vier jaar.

Intern toezicht

Het interne toezicht wordt uitgevoerd door de visitatiecommissie. Het intern toezichtorgaan heeft als taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. Het is onder meer belast met het toezien op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. Het toezichtorgaan legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het verantwoordingsorgaan en de werkgever. Het interne toezicht betreft in zijn toezicht de naleving door het fonds van normen in de Code Pensioenfonds. De visitatiecommissie doet verslag van zijn bevindingen in paragraaf 3.3.

Deze visitatiecommissie bestaat uit drie onafhankelijke leden van VCHolland, te weten

Naam
H. Hanneman
J.P. Nieuwenhuizen
J. Ruben

Uitvoering, uitbesteding en kosten

Met uitvoeringsorganisatie Appel Pensioenuitvoering BV is een service level agreement (SLA) afgesloten. De werkzaamheden betreffen financiële administratie, pensioenadministratie en bestuursondersteuning. Het vermogensbeheer is ondergebracht bij BNP Paribas Investment Partners. Het fonds wordt hierbij geadviseerd door Montesquieu Finance B.V.

Met de uitvoerder en de vermogensbeheerder zijn concrete afspraken rondom vergoedingen gemaakt. De prestatiebeloningen in de contracten zijn zodanig dat de partijen niet worden aangemoedigd om meer risico te nemen dan het bestuur aanvaardbaar acht. In het bestuursverslag doet het bestuur verslag van de kosten van uitbesteding.

Het bestuur voert periodiek overleg met de uitvoerder en vermogensbeheerder(s) over de kwaliteit van de uitvoering. Beide organisaties verstrekken jaarlijks een interne beheersingsrapportage (ISAE 3000/3402) die door het bestuur jaarlijks wordt geanalyseerd en met de organisatie wordt besproken.

Het bestuur heeft voor het toezicht op de vermogensbeheerder(s) met een service level agreement en rapportage en het instellen van een beleggingscommissie, maatregelen getroffen om toezicht te kunnen uitoefenen op de activiteiten van de vermogensbeheerders. Hierbij is met name het monitoren van het beleggen binnen de mandaten van het bestuur van belang. Bovendien wordt hierbij aandacht gegeven aan de aard, juiste interpretatie en uitvoering van beleggingen in lijn met de uitkomsten van de ALM-studie zoals die door het bestuur periodiek wordt gemaakt en/of herijkt.

Vergadering van deelnemers

Het fonds kent een vergadering van deelnemers. Deze vergadering komt in ieder geval eenmaal per jaar bijeen. De rechten en plichten zijn vastgelegd in de statuten.

Beleggingscommissie

Het bestuur heeft een beleggingscommissie (Belco) opgericht met als mandaat het monitoren van de vermogensbeheerder, het adviseren van het bestuur over het beleggingsbeleid en het opstellen van het conceptbeleggingsplan. De commissie is per 31 december 2015 als volgt samengesteld:

Naam	Functie
Drs. H.J.J. Debrauwer	Voorzitter
Ir. P. Hulshof MBA	
R.A.M. Rosenau	
Drs. P. Laven	Extern adviseur

In het verslagjaar is de heer M. Rutten afgetreden. De Belco heeft een voorbereidende en adviserende rol inzake het strategische beleggingsbeleid richting het bestuur, het monitoren als het adviseren over het invullen van specifieke richtlijnen voor de portefeuille, het toetsen en evalueren van het gevoerde en te voeren beleid, het onderhouden van contacten met de

vermogensbeheerder en het bijhouden van beleggingstechnische kennis. De Belco is in het verslagjaar zes maal bijeen geweest. De taken en bevoegdheden van de Belco zijn vastgelegd in het document “Strategisch Beleggingsbeleid”

Compliance officer

Het bestuur heeft ingestemd met de benoeming van de heer C. Wouters tot compliance officer van het fonds. De voornaamste taken van de compliance officer omvatten:

- ✓ Onafhankelijk toezicht op de naleving van de gedragscode.
- ✓ Onafhankelijk toezicht op de naleving van wettelijke regelingen.

De taken leiden onder meer tot het toetsen van de naleving van wet- en regelgeving met betrekking tot onder andere koersgevoelige informatie en privé-effectentransacties door het bestuur van het pensioenfonds.

Externe ondersteuning

Het fonds werd bijgestaan door de volgende externe deskundigen:

Functie	Externe partij
Accountant	Drs. C.A. Harteveld RA, Mazars Paardekooper Hoffman Accountants N.V.
Administrateur	G. van der Schoor, Appel Pensioenuitvoering B.V.
Adviserend actuaaris	Ir. Drs. G. Veluwenkamp AAG, Towers Watson Netherlands B.V.
Beleggingsdeskundige	Drs. P. Laven, Montesquieu Finance B.V.
Bestuursondersteuning	G. van der Schoor, Appel Pensioenuitvoering B.V.
Certificerend actuaaris	drs. M.R. Stok AAG, Towers Watson Netherlands B.V.
Vermogensbeheerder	BNP Paribas Investment Partners
Custodian	BNP Paribas Securities Services

3.3 Verslag van de visitatiecommissie

1. Inleiding

Met de invoering van de Pensioenwet zijn nadere eisen gesteld aan het interne toezicht bij pensioenfondsen. Met de inwerkingtreding van de Code Pensioenfondsen (1 januari 2014) als vervanging voor de in 2005 geïntroduceerde Principes voor goed pensioenfondsbestuur en de Wet versterking bestuur pensioenfondsen (per 1 juli 2014) zijn voornoemde eisen op een aantal aandachtsgebieden nog nader aangescherpt, met name op het gebied van de governance van pensioenfondsen. De naleving van de Code Pensioenfondsen maakt onderdeel uit van de visitatie.

Het intern toezicht heeft betrekking op het beleid van het bestuur en de algemene gang van zaken bij pensioenfondsen. Een adequate risicobeheersing en een evenwichtige belangenafweging door het bestuur staan daarbij centraal.

Het interne toezicht door middel van een visitatie dient met de inwerkingtreding van de Wet versterking bestuur pensioenfonds vanaf 2014 jaarlijks plaats te vinden. Het bestuur van de Stichting Pensioenfonds Coram (het Fonds) heeft daaraan invulling te geven door na advies van het Verantwoordingsorgaan (VO) aan VCHolland de opdracht te verlenen tot de uitvoering van een visitatie in 2016 over het verslagjaar 2015. De onderhavige visitatie is de eerste jaarlijkse visitatie in een driejaarscyclus waarbij de algehele visitatie in 2014 de basis vormt.

2. Oordeel/bevindingen

De VC is van mening dat het Fonds de opvolging van de aanbevelingen bij de visitatie over 2014 op adequate wijze heeft ingevuld.

Het Fonds is relatief klein van omvang. De VC heeft kunnen waarnemen dat het bestuur van het Fonds zich volledig inzet om de vereiste beheers- en sturingskwaliteit te behouden en de consequenties daarvan aanvaardt en ook invult. De belanghebbenden bij het Fonds zijn voorstander van continuering van het Fonds waarbij het bestuur oog houdt voor alternatieve uitvoeringsmogelijkheden.

De VC doet daarbij de aanbeveling de DNB-criteria voor toetsing van kwetsbare pensioenfonds te hanteren als leidraad voor een periodiek beoordeling van de kwetsbaarheden van het Fonds. Mede ook vanwege de vele bestuurswisselingen in de afgelopen periode doet de VC de aanbeveling aan het bestuur aandacht te blijven geven aan de formele invulling van de governanceaspecten van het Fonds. Met betrekking tot de beheersing van de integriteitsrisico's kan worden gezien in hoeverre de complianceofficer niet een meer brede toezichtstaak kan uitvoeren. Meer in algemene zin komt de VC tot het oordeel dat binnen het Fonds sprake is van waarborging van goed bestuur, rekening wordt gehouden met een evenwichtige belangenafweging en er sprake is van een beheerste en integer bedrijfsvoering.

Met betrekking tot de vereiste deskundigheid/geschiktheid doet de VC mede vanwege de vele bestuurswisselingen de aanbeveling om het geschiktheidsplan te actualiseren, het opleidingsbeleid daarop af te stemmen en periodiek te evalueren. Het VO zou een eigen competentievisie moeten vaststellen. De VC komt tot het oordeel dat er binnen het Fonds in algemeen zin sprake is van voldoende deskundigheid/geschiktheid.

Met betrekking tot het beleggingsbeleid doet de VC een aantal aanbevelingen. Het bestuur dient aandacht te geven aan de gevolgen voor risico's van de relatief ruime bandbreedtes indien daar maximaal gebruik van zou worden gemaakt. In formele zin dient de opdrachtaanvaarding van de overeengekomen risicohouding te worden vastgelegd. Het betrekken van de negatieve ontwikkeling van de dekkingsraad in de communicatie met de deelnemers. Een nadere analyse van de risico's van security lending. De optimalisatie van het doorkijkprincipe bij de beleggingsfondsen en benchmarking van de kosten van vermogensbeheer met andere vergelijkbare pensioenfonds. Publicatie van het MVO-beleid in het jaarverslag. In algemene zin komt de VC tot het oordeel dat er consistentie is tussen de geformuleerde missie, visie en strategie van het Fonds, de beleggingsbeginselen en de wijze waarop aan het beleggingsbeleid invulling wordt gegeven.

Het Fonds beschikt over een goede aanpak inzake de risicobeheersing. Het Fonds heeft daarvoor de noodzakelijke maatregelen genomen. Een aantal acties o.a. met betrekking tot de integriteitsrisico's staan nog open. De VC doet de aanbeveling nog eens een totale quick scan te laten uitvoeren op de toereikendheid van het bestaande integrale risicoraamwerk. De wijze van uitbesteding voldoet aan de wettelijke eisen.

Met betrekking tot de prestaties van de vermogensbeheerder doet de VC de aanbeveling onderzoek doen naar de marktconformiteit hiervan. Met betrekking tot de onvolledigheid van de ISAE 3402 verklaring doet de VC de aanbeveling extra controle uit te voeren op de geconstateerde leemtes daarin.

De VC komt in algemene zin tot het oordeel dat het communicatiebeleid van het Fonds adequaat is. De VC doet daarbij de aanbevelingen om de effectiviteit van de communicatie te toetsen met een klantenpanel en de huidige economische ontwikkelingen meer proactief te betrekken bij de communicatie met de deelnemers over de financiële positie van het Fonds in het licht van de mogelijk te nemen maatregelen.

De Visitatiecommissie

H. Hanneman

J. Nieuwenhuizen

J. Ruben (voorzitter)

3.4 Verslag van het verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan heeft in het kader van haar taakuitoefening kennis genomen van het jaarverslag, actuariael rapport en accountantsverslag 2015 van de Stichting Pensioenfonds Coram.

- ✓ Wij vinden dat het bestuur afdoende informatie aan het verantwoordingsorgaan heeft verstrekt om zich een oordeel te kunnen vormen.
- ✓ Wij hebben geconstateerd dat het bestuur in het algemeen een zeer kundige, constructieve en serieuze indruk heeft gemaakt en dito heeft gehandeld inzake het fonds.
- ✓ Het bestuur is er volgens het verantwoordingsorgaan voldoende in geslaagd de principes voor goed pensioenbestuur te vertalen naar het fonds.
- ✓ Het handelen van het bestuur in 2015 is volgens ons in overeenstemming met de statuten, reglementen en wetgeving.
- ✓ Het bestuur heeft in 2015 naar onze mening een consistent beleid gevoerd, waarbij de belangen van alle betrokkenen afgewogen en gewaarborgd zijn.
- ✓ Wij vertrouwen erop dat het bestuur uitvoering geeft aan de opmerkingen en aanbevelingen welke in het accountantsverslag en het actuariael rapport zijn opgenomen als ook de aanbevelingen van de visitatiecommissie.
- ✓ Wij adviseren c.q. vertrouwen erop dat het bestuur meer aandacht zal besteden aan beheersing van de pensioenuitvoeringskosten en de vermogensbeheerskosten van het fonds.

Betreffende het toekomstige beleid zijn wij er van overtuigd dat het bestuur samen met externe deskundigen zorg zal dragen voor verdere uitvoering van het herstelplan dat door de verminderde financiële positie van het fonds is opgesteld.

Tot slot wil het verantwoordingsorgaan haar waardering en instemming uitspreken over het gevoerde bestuursbeleid in het jaar 2015 en spreekt tevens de wens uit dat deze lijn in de toekomst wordt voortgezet.

H. van Deursen, voorzitter

H.J.M. van Stiphout, secretaris

Reactie van het bestuur

In de gezamenlijke vergadering van 10 juni 2016 is uitgebreid met het Verantwoordingsorgaan van gedachten gewisseld over het jaarverslag 2015. De accountant en de certificerend actuaris van het fonds waren eveneens aanwezig bij dit gesprek. Het bestuur heeft kennis genomen van de bevindingen van het Verantwoordingsorgaan en dankt het Verantwoordingsorgaan voor de waardering. In 2016 zullen de aanbevelingen van de accountant en de actuaris worden geëvalueerd en daar waar van toepassing ook worden geïmplementeerd.

3.5 Verslag van het bestuur

Hoofdpijnen

De belangrijkste onderwerpen in het verslagjaar waren de implementatie van het NFKT, de invoering van de Wet Pensioencommunicatie, het risicomanagement en de toekomstbestendigheid van het pensioenfonds.

Bestuursmodel

Het bestuur hanteert het paritair model. In het boekjaar 2015 hebben geen wijzigingen plaatsgevonden in het bestuursmodel.

Code pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen (hierna: de Code) heeft tot doel het functioneren van de besturen van pensioen te verbeteren en inzichtelijker te maken. Hiertoe zijn door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid 83 normen voor 'goed pensioenfondsbestuur' geformuleerd. De Code is gebaseerd op het 'pas toe of leg uit'-beginsel. Bepalend voor de werking van de Code is hoe de pensioenfondsen met de intenties van de Code omgaan – niet de mate waarin ze die naar de letter naleven. Dat betekent dus dat er ruimte is om af te wijken van de normen, mits dit weloverwogen gebeurt.

Het bestuur van het fonds heeft in 2015 opnieuw de naleving van de normen van de Code geïnterpreteerd. Zaken die om nadere uitvoering vroegen zijn inmiddels opgepakt door het bestuur. Het bestuur toont hiermee aan dat het een verantwoord bestuursbeleid voert. Het pensioenfonds past de normen van de Code vrijwel volledig toe. Voor zover het pensioenfonds afwijkt van de normen van de Code wordt dit hierna per norm toegelicht.

Hieronder is per norm waaraan niet voldaan wordt een toelichting opgenomen:

Nr.	Beknopte omschrijving	Invulling
10-13	Belanghebbendenorgaan	N.v.t. bij paritaire bestuursmodel.
16	De raad van toezicht stelt zich op als gesprekspartner van het bestuur	N.v.t.
53-55	Raad van Toezicht	N.v.t. voor het fonds.
55	Bij de jaarlijkse evaluatie wordt één keer in de drie jaar een derde partij betrokken	Het bestuur is van mening dat bij de evaluatie geen derde partij betrokken hoeft te worden. De huidige evaluatie voldoet.
57-58	Belanghebbendenorgaan	N.v.t. voor het fonds.
62-63	Zittingsduur BO en RvT	N.v.t. voor het fonds.

Deskundigheidsbevordering en bestuurlijke effectiviteit

Het bestuur zorgt voor geschiktheid, complementariteit en continuïteit binnen het bestuur. Het bestuur toetst de geschiktheid van de bestuursleden bij het aantreden en gedurende het bestuurslidmaatschap. Hiertoe is per bestuursfunctie een profielschets opgesteld. Het programma voor permanente educatie van bestuursleden waarborgt dat de geschiktheid van bestuursleden op peil blijft en waar nodig wordt verbreed of ontwikkeld.

De deskundigheid wordt jaarlijks getoetst (zelfevaluatie) voor individuele bestuursleden en het bestuur als geheel. De uitkomsten zijn vastgelegd in de deskundigheidsmatrix. Op basis van de toegewezen aandachtsgebieden wordt jaarlijks bepaald welke acties moeten worden ondernomen om de vereiste deskundigheid te halen respectievelijk te behouden. Het niveau van de toetsing ligt vast in de eindtermen. De deskundigheidseisen zijn ook van toepassing op de leden van het VO en het toezichtorgaan.

Naleving wet- en regelgeving en communicatie met de toezichthouder

De gedragscode voor het fonds is in 2015 door alle bestuursleden getekend.

De ontwikkelingen in wet- en regelgeving worden door het bestuur nauwgezet gevolgd. Voor het fonds relevante wijzigingen worden geanalyseerd en de opvolging wordt besproken in de bestuursvergaderingen. In het bestuursverslag in deze jaarrekening worden de belangrijkste ontwikkelingen toegelicht.

Zoals toegelicht in paragraaf 3.7 is gedurende het boekjaar een herstelplan van toepassing.

Aan het pensioenfonds zijn in het afgelopen jaar geen dwangsommen en boetes opgelegd.

Klachten, geschillen en onregelmatigheden

Klachten en geschillen kunnen door belanghebbenden worden gemeld bij de pensioenuitvoerder (Appel Pensioenuitvoering).

In 2015 heeft het fonds geen klachten ontvangen.

Onregelmatigheden die binnen het fonds, zijn organen of bij de partijen aan wie taken zijn uitbesteed worden gesignaleerd kunnen worden gerapporteerd bij de compliance officer op grond van de incidentenregeling van het fonds.

3.6 Risicoparaagraaf ten aanzien van doelstellingen, beleid en risicohouding

Risicohouding

Het bestuur heeft in het kader van de implementatie van het nFTK in 2015 na overleg met betrokken partijen haar risicohouding opnieuw bepaald met betrekking tot de belangrijkste financiële risico's. Uitgangspunt daarbij was de ALM-studie, die in het tweede kwartaal is uitgevoerd. De conclusie was dat het beleggingsbeleid niet aangepast diende te worden gezien onder meer de verwachte ontwikkeling van het rendement en de fondsspecifieke demografische verwachtingen teneinde de in de missie, visie en strategie van het fonds vastgelegde ambitie binnen de gegeven onzekerheidsmarges waar te maken.

Het is de ambitie van het fonds om het pensioen te indexeren om de koopkracht voor de deelnemers in stand te houden. Dit kan niet alleen uit de premie worden gefinancierd. Dit betekent dat het pensioenfonds dit moet verdienen met beleggen. Het pensioenfonds neemt dus beleggingsrisico, omdat het van mening is dat beleggingsrisico, gemiddeld genomen, op de lange termijn beloond wordt met een positief rendement. Het lopen van risico's betekent ook dat handhaving van de nominale aanspraken laat staan koopkrachtbehoud geen vanzelfsprekendheden zijn.

Naast de risicohouding met betrekking tot de financiële risico's heeft het bestuur ook haar risicohouding in 2015 herijkt met betrekking tot niet-financiële risico's. Het fonds is een klein pensioenfonds, dat bewust de keuze heeft gemaakt in haar missie om een zelfstandig ondernemingspensioenfonds te zijn. De omvang van het fonds beperkt uit kostenoverwegingen de mogelijkheden om op alle risicogebieden een zodanig aantal beheersingsmaatregelen te nemen dat kans en impact tot het minimum worden gereduceerd. Het bestuur is ervan overtuigd dat de genomen maatregelen tot een acceptabele risicoreductie hebben geleid en dat de keuze voor het zelfstandig voortbestaan in het belang van de deelnemers gerechtvaardigd is.

Belangrijkste risico's

Strategisch

Het bestuur is de afgelopen periode en dus ook 2015 geconfronteerd met de nodige bestuurswisselingen. Dit gecombineerd met de vele veranderingen op het gebied van wet- en regelgeving maakt het continuïteitsrisico tot het belangrijkste strategische risico waaraan het bestuur zich momenteel bloot gesteld ziet. De nodige maatregelen zijn getroffen. Op één van de zetels van de werkgever is een externe vertegenwoordiger benoemd, die de nodige kennis en ervaring op pensioenterrein meebrengt. Daarnaast zijn twee aspirant bestuursleden aangetreden, waarvan verwacht mag worden dat zij in 2016 kunnen worden voorgedragen bij de DNB voor toetsing om tot bestuurslid te worden benoemd. Niet onbelangrijk daarbij is dat het fonds met deze laatste twee te verwachten benoemingen ook hoog scoort voor wat betreft de door het fonds, in het verlengde van de Code Pensioenfonds, nagestreefde doelstelling op het terrein van diversiteit. Resteert nog de opvulling van de eind 2015 ontstane vacature voor de zetel van de pensioengerechtigden.

Belangrijke maatregel om als klein fonds het strategische risico te mitigeren is het inregelen van de bestuursondersteuning. Het fonds kent geen eigen bestuursbureau maar vult dat al sinds langere tijd in door een professionele partij daarvoor in te huren, door de adviserend actuaris alle bestuursvergaderingen volledig te laten bijwonen en de Beleggingscommissie

te laten begeleiden met een breed pakket aan diensten op het terrein van beleggingen en risicomanagement door een gespecialiseerd bureau. Het Bestuur vindt het dan ook belangrijk regelmatig de partijen waarmee zaken worden gedaan op hun functioneren te evalueren en geeft daar dan ook gevolg aan.

Niet tegenstaande het feit dat een zelfstandig voortbestaan vooralsnog de eerste keuze is volgt het bestuur met meer dan gemiddelde belangstelling de ontwikkelingen en initiatieven in pensioenland zoals APF's.

Financieel

De ontwikkeling van de financiële positie is in 2015 niet positief geweest. De Beleidsdekkingsgraad is in 2015 gedaald van 105,8 naar 98,1% en zit daarmee onder het Minimaal Vereist Vermogen van 104,1%. Onder dit niveau is aanpassing van het risicoprofiel naar boven niet toegestaan. Het Bestuur heeft ook niet besloten de risicograad te verlagen door bijvoorbeeld het renterisico meer af te dekken. Het renterisico zit eind 2015 aan de onderkant van de toegestane strategische bandbreedte. Het niet verder omlaag brengen van het risicoprofiel past bij de ambitie van het fonds. Het risico dat hierbij genomen wordt dat bij verdere daling van de (Beleids)dekkingsgraad additionele maatregelen moeten worden genomen, die de deelnemers financieel raken wordt hierbij acceptabel geacht. Tijdige, transparante, duidelijke en evenwichtige communicatie met de belanghebbenden over de (verwachte) ontwikkelingen is hierbij van eminent belang.

Overig

Het Bestuur heeft in 2015 moeten constateren dat er nog de nodige stappen moeten worden gezet in het kader van het integriteitsbeleid. De in het kader van het thema-onderzoek van de DNB uitgevoerde risico-analyse heeft inzichtelijk gemaakt dat hier nog de nodige verbeteringen noodzakelijk zijn. De compliance-functie zal nog steviger moeten worden ingevuld en de compliance-awareness moeten worden verhoogd. Het Bestuur heeft door middel van een workshop onderkend wat de belangrijkste risico's zijn en heeft zich een beeld gevormd van de te nemen beheersingsmaatregelen, die in het jaar 2016 ter hand zullen worden genomen. Het gaat hierbij niet alleen om de risico's inzake belangenverstrengeling en integer handelen van verbonden personen maar ook IT risico's zoals cyber crime.

In 2015 is het Bestuur ook geconfronteerd met de risico's van het uitbesteding. Voor pensioenbeheer en bestuursondersteuning wordt gebruikt gemaakt van de diensten van een relatief kleine organisatie. Door trieste omstandigheden is de vaste bestuursondersteuner van het fonds weggevallen. Opvolging is inmiddels geregeld, maar heeft tijdelijk de nodige bestuursaandacht gevraagd.

Integraal risicomanagement

Het Bestuur heeft in 2015 verder gewerkt aan de gewenste inrichting van het riskmanagement framework, waarbij de principes van Integraal Risicomanagement zoals geformuleerd door DNB worden gevolgd.

Integraal Risicomanagement (IRM) is dan het interactieve proces van:

1. het opstellen van de strategie en hieraan gekoppeld het risicoprofiel en de risicobereidheid,
2. het identificeren van risico's,

3. het opstellen en implementeren van het beleid voor risicobeheersing, tot
4. de uitvoering, monitoring en terugkoppeling over risico's en beheersmaatregelen.

Dit proces wordt continu doorlopen, zodat:

- ✓ op het gebied van risicomanagement een zelflerende en zelfsturende organisatie bestaat,
- ✓ die zich bewust is van de impact van de verschillende risico's en de onderlinge samenhang, alsook
- ✓ van de opties voor beheersing en de verschillende consequenties hiervan.

Op het terrein van de financiële risico's constateert het Bestuur dat het risicomanagement van het gewenste niveau is, op een aantal andere risicogebieden kunnen en zullen nog stappen worden gezet. Belangrijk is dat er een goed risicobewustzijn bij het fonds aanwezig is.

Op basis van de risicohouding van het pensioenfonds is invulling gegeven aan het beleggingsbeleid. Zie hiervoor 3.8 Beleggingenparagraaf.

Uitbesteding

Het bestuur heeft diverse malen overleg gevoerd met de uitvoeringsorganisatie over de dienstlevering overeenkomstig de service level agreement. Daarnaast heeft het bestuur op grond van zijn analyse van de interne-beheersingsrapportages (ISAE 3000/3402) aanvullende vragen gesteld aan de uitvoeringsorganisatie over bepaalde aspecten van de kwaliteit van de beheersmaatregelen.

Periodiek heeft het bestuur overleg gevoerd met de vermogensbeheerder. In dit overleg is uitvoerig stilgestaan bij de resultaten van de vermogensbeheerder. Hierop komen wij later in dit verslag nog terug. Daarnaast heeft het bestuur kennisgenomen van interne beheersingsrapportages (ISAE 3000/3402) van de vermogensbeheerder en heeft het bestuur deze geanalyseerd.

De uit de analyse naar voren komende vragen en bevindingen zijn met de vermogensbeheerder besproken. Ook is stilgestaan bij de dienstverlening door de vermogensbeheerder aan de hand van de in de service level agreement gemaakte afspraken.

Communicatie

Communicatie met de deelnemers van het fonds vindt plaats via de werkgever, de website en rechtstreeks door het pensioenfonds. De persoonlijke pensioeninformatie is beschikbaar via het UPO, de persoonlijke pensioenplanner op de website en het Pensioenregister (www.mijnpensioenoverzicht.nl). In 2015 hebben alle actieve deelnemers een UPO ontvangen.

Op 1 juli 2015 is de Wet Pensioencommunicatie van kracht geworden. Volgens deze wet dienen deelnemers vanaf 1 juli 2016 op een digitale wijze toegang te krijgen tot de (basis) informatie over de pensioenregeling en de algemene documenten, zoals pensioenreglementen, statuten en jaarverslag, van het pensioenfonds. (Pensioen 1-2-3). Het

bestuur heeft besloten om hiervoor de website uit te breiden, zodat de informatieverstrekking tussen het fonds, de deelnemers en de pensioengerechtigden vanaf 1 juli 2016 geheel digitaal kan verlopen. De mogelijkheid om digitaal hun persoonlijke pensioengegevens op te vragen en de mogelijkheid om hiermee berekeningen te maken om inzicht te krijgen in bijvoorbeeld uitstel of vervroeging van de pensioendatum is via een persoonlijke pensioenplanner al beschikbaar op de website.

Bestuursvergaderingen

Het bestuur van het fonds heeft het afgelopen jaar zes maal vergaderd. Naast de reguliere beleidscyclus stonden de volgende belangrijke onderwerpen op de agenda:

- ✓ De implementatie van het nFTK;
- ✓ De implementatie van het Witteveenkader;
- ✓ De underperformance van de vermogensbeheerder op het actief beheerde gedeelte van de returnportefeuille;
- ✓ De toekomstbestendigheid van het fonds.

In het kader van de reguliere beleidscyclus heeft het bestuur onder meer vergaderd over de jaarrekening, maatschappelijk verantwoord ondernemen, de overeenkomst met de uitvoeringsinstelling, de uitkomsten van de risicoanalyse ten aanzien van de operationele risico's en de adviezen van de beleggingscommissie.

Beloningsbeleid

Het fonds voert een beheerst en duurzaam beloningsbeleid. Het fonds heeft daarbij een afweging gemaakt op basis van de (langetermijn)doelstellingen van het fonds, de passendheid in de bedrijfstak/onderneming of beroepsgroep, de verantwoordelijkheid en de aan de functies gestelde eisen en het tijdsbeslag.

Eén bestuurder ontvangt een vergoeding die afhankelijk is van de voor zijn bestuurstaak benodigde tijd. De overige bestuurders ontvangen geen bezoldiging.

3.7 Financiële paragraaf

Samenvatting van de financiële positie van het fonds en ontwikkelingen gedurende het jaar:

(* € 1.000)	Pensioen- vermogen	Technische voorzieningen	Dekkings- graad
Stand per 1 januari 2015	57.848	56.003	103,3%
Beleggingsresultaten	-589		
Premiebijdragen	1.678		
Uitkeringen	-1.403		
Waardeoverdrachten	247		
Pensioenuitvoeringskosten	-285		
Overige	-65		
Stand per 31 december 2015	57.431	60.044	95,6%

De verandering in de dekkingsgraad is voornamelijk het gevolg van het resultaat op premie, rendement op beleggingen en renteverandering.

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

(* € 1.000)	2015	2014	2013	2012	2011
Premieresultaat	59	172	120	-97	44
Interestresultaat	-4.313	-1.649	3.288	1.749	-4.887
Pensioenkorting	-	-	-	2.053	-
Waardeoverdrachten	-26	1	-	-1.121	-
Overig resultaat	92	-323	61	-360	51
Wijziging overlevingstafels	-270	782	217	-440	-
	-4.458	-1.017	3.686	1.784	-4.792

De technische voorzieningen zijn berekend op basis van de UFR. Deze kwam eind 2015 gemiddeld uit op 1,73%. (2014: 1,94%.)

Uitvoeringskosten

(* € 1.000)	2015	2014
Administratieve uitvoeringskosten	285	242
In euro's per deelnemer	636	553
Vermogensbeheerkosten	271	254
In aantal basispunten over het gemiddeld belegd vermogen	49	50

Transactiekosten	84	199
In aantal basispunten over het gemiddeld belegd vermogen	15	39
Gemiddeld belegd vermogen	55.605	50.795

In de onderstaande paragrafen worden de kosten verder toegelicht.

Administratieve uitvoeringskosten

De administratieve uitvoeringskosten bestaan onder meer uit de kosten voor de administratie, actuaris, advies, accountant, automatisering en toezicht.

Vermogensbeheerkosten

Het totaal van de kosten voor vermogensbeheer in 2015 bedraagt 271 circa 17 meer dan in 2014.

(* € 1.000)	2015	% van het gemiddeld. belegd vermogen	2014	% van het gemiddeld. belegd vermogen
Advieskosten en bewaarloon	70	0,13%	55	0,11%
Beheerkosten en servicekosten	201	0,36%	199	0,39%
Totaal	271	0,49%	254	0,50%

Beleggingsstijl/beleggingsmix

Het bestuur van het fonds voert een gedeeltelijk passieve en actieve beleggingsstijl uit. Per ultimo 2015 werd van de beleggingen circa 60% passief beheerd en circa 40% actief beheerd.

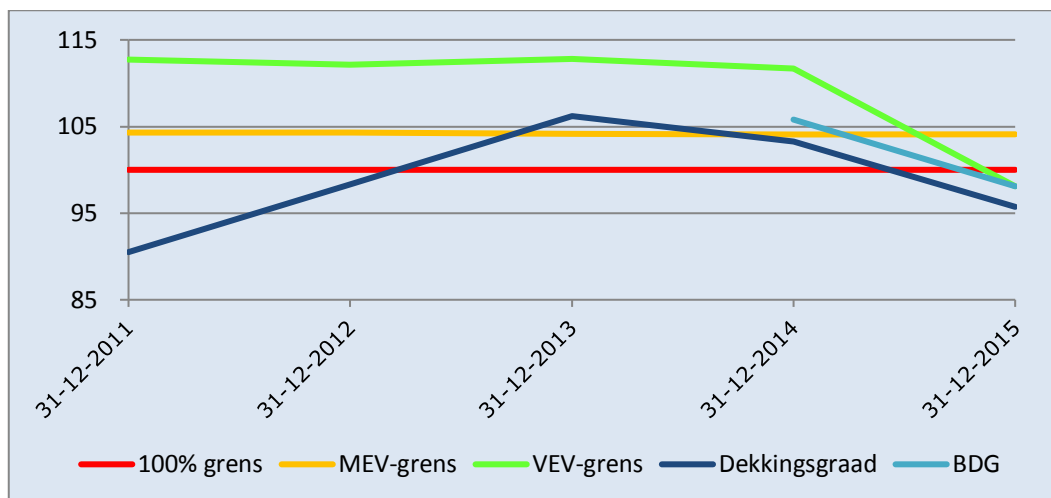
Transactiekosten

Het totaal van de transactiekosten in 2015 bedraagt 84 circa 115 minder dan in 2014.

(* € 1.000)	2015	% van het gemiddeld belegd vermogen	2014	% van het gemiddeld belegd vermogen
Aan- en verkoopkosten beleggingstitels	84	0,15%	199	0,39%
Totaal	84	0,15%	199	0,39%

Financiële positie en herstelplan (nFTK)

In 2015 hebben de beleidsdekkingsgraad, de nominale dekkingsgraad, het vereist eigen vermogen en het minimaal vereist eigen vermogen zich ten opzichte van het herstelplan als volgt ontwikkeld :



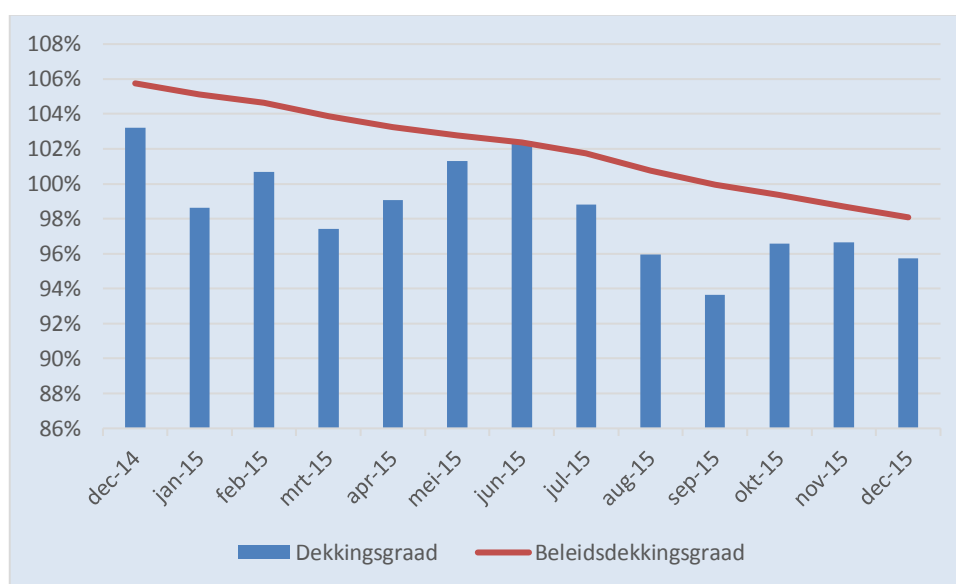
Vanaf 1 januari 2015 is het zogenaamde nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK) van toepassing. Met de nieuwe regelgeving beoogt de wetgever het Nederlandse pensioenstelsel minder gevoelig voor dagkoersen, en daarmee stabiel te maken. De nieuwe financieringsregels hebben ingrijpende gevolgen voor alle pensioenfondsen, zo ook Stichting Pensioenfonds Coram. De belangrijkste gevolgen van het nFTK voor Stichting Pensioenfonds Coram worden hieronder nader toegelicht.

- ✓ Door het vervallen van de driemaandsmiddeling per 1-1-2015 is de TV met € 737 gedaald.
- ✓ Door de implementatie van de nieuwe UFR methodiek per 1-7-2015 is de TV gestegen met € 1.699.

Beleidsdekkingsgraad

Onder het nFTK is de beleidsdekkingsgraad leidend voor alle beleidsmaatregelen. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkinggraad van de afgelopen 12 maanden en is daarmee minder afhankelijk van dag-koersen. Per 1 januari 2015 bedraagt de beleidsdekkingsgraad 105,8% (de dekkinggraad onder de oude methodiek bedroeg per 1 januari 2015 103,2%), per ultimo december 2015 98,1%.

Onderstaande grafiek geeft de maand-op-maand-ontwikkeling aan van de dekkinggraad en beleidsdekkingsgraad



Vereist eigen vermogen en herstelplan

De methodiek om het vereist eigen vermogen te berekenen is gewijzigd. Het vereist eigen vermogen onder de oude regelgeving bedroeg per 31 december 2014 115,9%. Vanaf 1 januari 2015 dient het vereist eigen vermogen berekend te worden op basis van de strategische beleggingsmix en niet meer op de feitelijke beleggingsmix. Daarnaast moet met grotere schokken worden gerekend. Door deze wijzigingen is het vereist eigen vermogen per 1 januari 2015 gestegen met circa 5%.

Per 1 januari 2015 was de beleidsdekkingsgraad van Stichting Pensioenfonds Coram 105,8% en lag daarmee onder het vereist eigen vermogen. Omdat er sprake is van een reservetekort was het fonds verplicht uiterlijk 1 juli 2015 een herstelplan in te dienen bij DNB. De voorschriften omtrent het berekenen van het minimaal vereist eigenvermogen zijn overigens niet gewijzigd.

Het fonds heeft op 1 juli 2015 het herstelplan verstuurd naar DNB. Hiermee vervalt het reeds bestaande herstelplan. In het nieuwe herstelplan moet het fonds aantonen dat het binnen 12 jaar het niveau van het vereist eigen vermogen kan halen. Binnen de huidige financiële opzet is dat mogelijk. DNB heeft het herstelplan goedgekeurd.

Bij het opstellen van het herstelplan heeft het bestuur zich laten ondersteunen door externe adviseurs en is over het voorgenomen beleggingsbeleid advies gegeven door de beleggingscommissie.

Het herstelplan is begin 2016 geactualiseerd. Herstel kan tijdig worden gerealiseerd binnen het bestaande beleid van het pensioenfonds. Dat wil zeggen dat de werkgever jaarlijks de kostendeekkende premie (demping op basis van verwacht rendement) blijft betalen en dat toeslagen pas (gedeeltelijk) mogelijk zijn bij dekkinggraden van meer dan 110%. Mocht herstel niet tijdig worden gerealiseerd, dan zal het pensioenfonds eerst afzien van de toeslagen. Jaarlijks wordt het herstelplan aangepast aan de dan geldende situatie.

De pensioentoezeggingen aan het personeel zijn mede gedeeltelijk ondergebracht bij het Pensioenfonds van de metalectro een bedrijfstakpensioenfonds. De pensioenovereenkomst heeft het karakter van een uitkeringsovereenkomst met de kenmerken van een middelloonregeling. De aanspraken en de uitkeringen worden voorwaardelijk geïndexeerd.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds bedraagt per ultimo 2015: 98,1% (dekkingsgraad 2014: 102,0%).

Het fonds heeft voor 1 juli 2015 een nieuw herstelplan ingediend bij De Nederlandsche Bank (DNB). De belangrijkste elementen van het plan zijn:

- ✓ In 2023 wordt de vereiste dekkingsgraad van 121,7% bereikt waarmee het fonds binnen de wettelijke hersteltermijn van 12 jaar uit herstel is;
- ✓ Een verlaging van pensioenen maakt geen onderdeel uit van het herstelplan;
- ✓ Vanaf 2020 is er ruimte voor beperkte indexatie.

Het herstelplan is inmiddels goedgekeurd door DNB.

In het herstelplan is geen maatregel tot korten van pensioenaanspraken opgenomen. Onder de nieuwe regelgeving dient er gekort te worden op de pensioenaanspraken indien de beleidsdekkingsgraad 5 jaar op rij lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad en de actuele dekkingsgraad ook lager is. Een eventuele korting mag ineens of verspreid over maximaal 10 jaar worden verwerkt. Dit is voorsnog niet van toepassing. Ook op basis van het herstelplan 2016 is een korting niet nodig.

Toeslagbeleid

Onder het nFTK worden strengere voorwaarden gesteld aan het indexeren van pensioenaanspraken. Indexeren mag alleen indien de indexatie toekomstbestendig is. Met het oog op de huidige beleidsdekkingsgraad, is het de verwachting dat de komende vijf jaar geen indexatie en daarna slechts een beperkte indexatie van pensioenaanspraken kan plaatsvinden.

De dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad worden maandelijks gepubliceerd op de website.

3.8 Beleggingenparagraaf

Terugblik 2015

Algemene trends in de financiële markten

Eind 2014 zat het er al aan te komen en begin 2015 was het een feit: deflatie in de eurozone. De doelstelling van de Europese Centrale Bank (een inflatie op middellange termijn van net onder, maar dicht bij de 2%) raakte hiermee steeds verder uit beeld. Tijdens het eerste rentebesluit van het nieuwe jaar werd dan ook de omstreden maatregel van quantitative easing (QE) aangekondigd. Bij QE zet de centrale bank populair gezegd “de geldpersen aan” en koopt obligaties in de markt op. Het doel van QE is het verlagen van de rente, waardoor de economie extra lucht krijgt en de inflatie uiteindelijk weer kan oplopen. In maart was het dan zover en de ECB startte de eerste aankopen van obligaties. Ondanks dat de kapitaalmarktrentes al flink op de komst van de ECB als grote koper (€ 60 miljard per maand) waren vooruitgelopen, daalde de rentes verder. Toen bijna iedereen klaarstond om ook de veelbekeken Bund (Duitse 10-jaars staatsrente) in de min te zien duiken, maakte de markt een ongekend felle draai. De 10-jaars Duitse staatsrente steeg in enkele weken van 0,05% tot boven de 1%. De beweging werd verklaard door een combinatie van beter dan verwachte macrocijfers en het gebrek aan liquiditeit door de aanwezigheid van een grote dominante speler (de ECB) in de markt.

Voor de aandelenmarkten markeerde deze rentestijging het einde van enkele buitengewoon goede beursmaanden voor in het bijzonder Europese aandelen. Deze aandelen maakten mede door het stimuleringsbeleid van de ECB een inhaalslag ten opzichte van Amerikaanse aandelen. In juni kreeg de markt opnieuw te maken met de crisis in Griekenland. De kans op een faillissement van het land nam zienderogen toe doordat een akkoord met de geldgevers maar uitbleef. Na weken van onderhandelingen kon begin juli toch een akkoord worden gemeld.

Net toen het leek dat de beurzen hierna een onbezorgde zomer tegenmoet gingen, gooide China roet in het eten. De aanhoudende koersdaling van de Chinese beurs hadden de beleggers een tijd kunnen negeren, maar de onverwachte devaluatie van de renminbi, schudde de beleggers wakker. Daarnaast zorgde de hapering in de Chinese groei voor forse dalingen van grondstoffen. De maanden augustus en september waren het vooral aandelen die hierdoor een afstraffing kregen.

Het gevolg van de daling van de grondstoffen in combinatie met afnemende groei is dat er nieuwe druk op de prijzen ontstond. De inflatieverwachtingen daalden wereldwijd. Voor de ECB vormde dit een reden om te hinten op nieuwe stimuleringsmaatregelen. Hoewel de inflatie in de Verenigde Staten ook nagenoeg afwezig is, is daar de arbeidsmarkt dermate sterk dat de Federal Reserve mogelijk in de laatste maand van 2015 de rente gaat verhogen. Divergentie in het monetaire beleid tussen de ECB enerzijds en de Federal Reserve anderzijds was kenmerkend voor 2015 en zal ook 2016 een grote rol op de markten spelen. Deze divergentie komt het sterkst tot uiting op de valutamarkt. De koers van de euro ten opzichte van de dollar daalde afgelopen jaar 3 maal al richting pariteit (EURUSD koers = 1,00), maar tot een doorbraak van deze grens is het nog niet gekomen. De grootste schok op de valutamarkt in 2015 kwam van de Zwitserse centrale bank (SNB). Geheel onverwacht

hief de SNB de cap op de frank ten opzichte van de euro op. Deze cap was vastgesteld op 1,20 voor de EURCHF koers. Na het opheffen steeg de CHF zo fors dat de EURCHF koers daalde van 1,20 tot 0,85 in enkele minuten tijd. Voor een doorgaans stabiele valuta een ongekende beweging.

Politiek

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

Net toen de Griekse schulden crisis naar de achtergrond verdween, kreeg Europa in de zomer te maken met een vluchtelingencrisis als gevolg van een onverwachte stijging van het aantal asielzoekers uit Syrië en Irak. Tegen het eind van het jaar leidden terreuraanslagen in onder meer Egypte (een bom in een Russisch vliegtuig) en Parijs (130 doden) tot grotere veiligheidszorgen en een wijdverspreide zoektocht naar terroristen in Europa. De Franse president François Hollande riep op tot een 'grote coalitie' in de oorlog tegen IS en startte met luchtaanvallen in Syrië.

In €	Q4 '14	Q1 '15	Q2 '15	Q3 '15	Q4 '15	Rendement 2015
Dow Jones	14.730	16.569	15.798	14.563	16.036	8,9%
Nasdaq	3.914	4.568	4.471	4.131	4.608	17,7%
MSCI Europa	117	135	129	117	123	5,5%
MSCI Azië	114	136	131	110	121	6,6%
MSCI World	1.413	1.623	1.566	1.415	1.530	8,3%
Nikkei 225	120	149	149	130	145	20,4%
Shanghai	431	563	619	429	502	16,6%

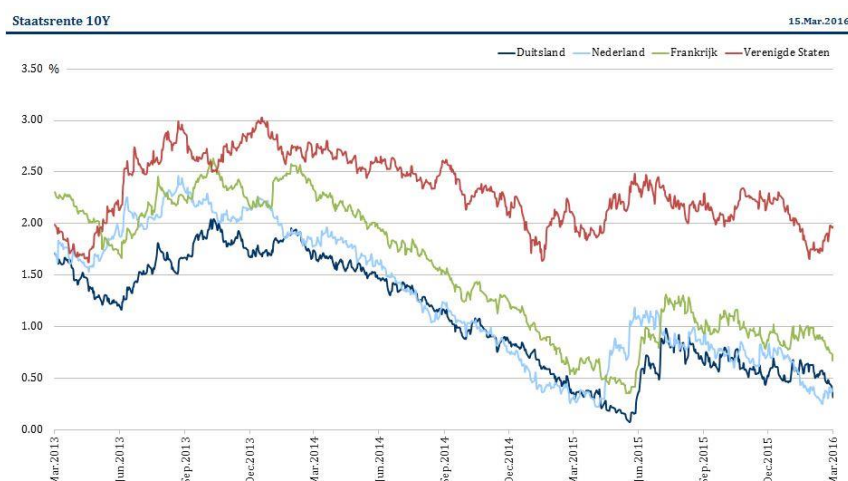
Financiële markten

De rendementen van de verschillende beleggingscategorieën werden sterk beïnvloed door schommelingen op de valutamarkten. Daarnaast was het een beweeglijk jaar voor aandelen.

De Europese markten deden het in 2015 over het algemeen goed, gesteund door een sterke winst- en dividendgroei, een toenemend ondernemersvertrouwen en een ruim monetair beleid. Amerikaanse aandelen hebben een stijging laten zien, door een negatieve winstgroei, hoge waarderingen en een krappere monetair beleid.



De rentes op langlopende Duitse en Amerikaanse obligaties bleven in 2015 per saldo nagenoeg onveranderd. Zorgen over de mondiale economie en opkoopprogramma's in de eurozone en Japan zorgden voor neerwaartse druk op de rentes. De uiteenlopende vooruitzichten voor het monetaire beleid leidden tot een sterke stijging van het verschil tussen de korte rentes in de VS en de eurozone. Staatsleningen uit de periferie



van de eurozone deden het beter dan Duitse Bunds. Deze landen profiteerden van de overeenkomst in de zomer tussen Griekenland en haar schuldeisers, sterke economische cijfers en de verwachting van meer ECB-opkopen.

10-jaarsrente in %	Q4 2014	Q1 2015	Q2 2015	Q3 2015	Q4 2015
Verenigde Staten	2,17	1,92	2,35	2,04	2,27
Duitsland	0,54	0,18	0,76	0,59	0,63
Frankrijk	0,83	0,47	1,19	0,98	0,99
Japan	0,33	0,41	0,47	0,36	0,27
Italië	1,89	1,24	2,33	1,27	1,59

Vooruitzichten

Economie

Naar verwachting zullen de centrale banken in 2016 nog steeds een hoofdrol spelen in de financiële markten. Hierbij zal divergentie tussen het beleid van de diverse centrale banken aanwezig blijven en mogelijk zelfs sterker worden. Zeker voor de Federal Reserve, maar ook voor de Bank of England, wordt verwacht het pad van geleidelijke renteverhogingen daadwerkelijk ingeslagen gaat worden. Voor de Europese Centrale Bank geldt echter dat het meest waarschijnlijke scenario is dat het beleid het gehele jaar uitermate stimulerend zal blijven. Ook in Azië wordt rekening gehouden met verdere monetaire stimulering door de Bank of Japan. Verder hangt in die regio veel af van het beleid van de Chinese centrale bank (PBOC). Mocht de PBOC opnieuw de koers van de renminbi devalueren, zal dit leiden tot meer monetaire stimulering in andere landen in de regio. Dergelijke acties zullen dan gericht zijn op het devalueren van de eigen valuta om de concurrentiepositie ten opzichte van China niet te laten verslechteren. Er is dan sprake van een valutaoorlog. Net als in 2015, zal dit in 2016 regelmatig kunnen oplaaien. Divergentie zal er ook toe kunnen leiden dat de kapitaalmarktrentes van landen met verschillend monetair beleid verder uit elkaar gaan lopen. Het verschil tussen de 10-jaars Amerikaanse en 10-jaars Duitse staatsrente zou 2% kunnen worden, iets wat sinds 1989 niet meer vertoond is.

Nu de aandelenbeurzen al jaren aan het handje van de centrale banken lopen, is het niet uit te sluiten dat de magie van de centrale bankiers op een gegeven moment is uitgewerkt. Dit besef kan leiden tot een schok op de markten. Verder zullen de beurzen, in ieder geval enkele sectoren, gevoelig blijven voor berichten uit China. De vraag is in hoeverre de huidige transformatie van een economie gericht op productie, naar een consumptiegericht economie doorgezet wordt. Zoals in 2015 is gebleken, zorgt dit transformatieproces voor druk op de grondstoffen, iets waar de opkomende markten veel last van hebben. Deze opkomende markten krijgen in 2016 ook nog eens tegenwind vanuit de Verenigde Staten. Renteverhogingen door de Federal Reserve zorgen ervoor dat deze landen minder makkelijk aan buitenlandse financiering kunnen komen.

Op politiek gebied kan de trend naar links en populisme doorzetten. Als dit leidt tot meer overheidsuitgaven en het afzetten tegen de bezuinigingen opgelegd door Brussel, kan dit op termijn zorgen voor een acceleratie van de inflatieverwachtingen. In eerste instantie natuurlijk iets wat de centrale banken zullen verwelkomen, maar de inflatie kan hierdoor ook weer te snel stijgen. Minder bezuinigingsdiscipline verslechtert de financiële positie, wat op termijn kan leiden tot hogere rentes. In Groot-Brittannië zullen de politici blijven discussiëren over BREXIT, het verlaten van Groot-Brittannië van de Europese Unie. De gevolgen voor beide partijen zullen mogelijk wat duidelijker worden. Ook het vluchtelingenprobleem zal de politiek blijven bezighouden. De cohesie van de Europese Unie zal hierdoor verder getest worden. De economische impact van de aanhoudende vluchtelingenstroom zal langzaam becijferd kunnen worden.

Financiële markten

Vanwege de grote onzekerheden, blijft de volatiliteit op de financiële markten in 2016 naar verwachting hoog. De rente zal, ingegeven door gematigde inflatieverwachtingen en

monetaire opkoopprogramma's laag blijven. Bij een verdere economisch herstel en verdere renteverhogingen in de VS is in de komende paar jaar een geleidelijke rentestijging in de VS te verwachten. Het per saldo soepel blijvende monetaire beleid kan voor spread producten zoals credits, high yield en Emerging markets debt leiden tot een instroom van beleggers die op zoek zijn naar rendement. Lage grondstoffenprijzen, de hoge schuldposities binnen opkomende landen en een beperkte liquiditeit van spread producten vormen daarbij wel beperkende factoren. De vooruitzichten voor aandelen zijn in een omgeving met een bescheiden cyclisch herstel en lage rentes per saldo positief, vooral voor bedrijven in Europa en Japan. Amerikaanse bedrijven krijgen te maken met een toenemende kostendruk als gevolg van stijgende lonen en een sterkere dollar.

Beleggingsbeleid 2015

Belegd vermogen

Het beleggingsbeleid vindt plaats in het belang van aanspraak- en pensioengerechtigden. Het pensioenfonds zoekt daarbij een beleid waarbij er een goede pensioenregeling aangeboden wordt die tegen een acceptabele prijs kan worden uitgevoerd. Het pensioenfonds heeft bewust gekozen voor eenvoudig en transparant beleggingsbeleid. Het vermogen van het pensioenfonds is, mede op basis hiervan, bij één vermogensbeheerder ondergebracht.

Het belegd vermogen van het pensioenfonds is in het verslagjaar nagenoeg gelijk gebleven. Het vermogen per ultimo 2014 bedroeg € 55,6 miljoen en per ultimo 2015 € 55,5 miljoen (inclusief de waarde van rente- en valutaoverlay). De vermogensgroei in de portefeuille is door het negatief resultaat op de valutahedges per saldo op een negatief rendement uitgekomen. Het totaalrendement van de beleggingsportefeuille bedraagt 4,6% (exclusief valuta afdekking) versus de samengestelde benchmark van 4,6%. De beleggingsportefeuille heeft een rendement behaald dat gelijk is aan de benchmark. De valuta afdekking heeft in 2015 negatief bijgedragen (5,5%) door de verzwakkende Euro ten opzichte van de US dollar, het Britse pond en Japanse yen. Hierdoor is het totaalrendement inclusief valuta afdekking - 0,9%.

De beleggingsportefeuille is opgedeeld in een matching portefeuille (strategische weging 50%) en een return portefeuille (strategische weging 50%). De matching portefeuille heeft ten doel om het renterisico met de verplichtingen te stabiliseren. De matching portefeuille heeft een rendement behaald van 3,6%. In de matching portefeuille zijn opgenomen de LDI (Liability Driven Investments) fondsen en een bedrijfsobligatiefonds. Jaarlijks wordt de matching portefeuille aangepast op de rentegevoeligheid van de nieuwe verplichtingen. In 2015 is in de maand maart deze aanpassing geweest. In het derde kwartaal is opnieuw actie ondernomen naar aanleiding van de aanpassing in de UFR door de DNB. De return portefeuille heeft het doel om waarde toe te voegen aan de beleggingsportefeuille. De return portefeuille heeft een rendement behaald van 5,4% exclusief valuta-effecten. Meer informatie over de rendementen is later opgenomen in het verslag.

Gedurende 2015 heeft het de beleggingscommissie van het pensioenfonds naast de reguliere taken diverse thema onderwerpen behandeld: interestrisico, valutarisico, concentratierisico, inflatierisico, securities lending en beheerkosten. Met de beheerder zijn

verder het tegenpartijrisico, de curve positionering van de rentehedge en collateral management besproken. Speciale aandacht heeft de beleggingscommissie besteed aan de actief beheerde beleggingsfondsen die het rendement van de benchmark niet haalden. Met de beheerder zijn begin 2016 nieuwe afspraken gemaakt die er toe geleid hebben dat in 2016 de invulling van de return portefeuille wordt gewijzigd.

Strategische beleggingsmix en bandbreedtes

De beheerder heeft de beleggingsportefeuille onderverdeeld in een matching portefeuille en een return portefeuille. Vervolgens is voor elke beleggingscategorie één beleggingsfonds geselecteerd. In onderstaande tabel is een overzicht opgenomen welke beleggingscategorieën onder de matching- en welke onder de return portefeuille vallen. Tevens is in de tabel de strategische norm en de daarbij behorende bandbreedtes opgenomen. De strategische mix en de bandbreedtes zijn in 2015 niet aangepast met uitzondering van de cash positie.

Categorie	Strategisch	Bandbreedte	
		onder	boven
Matching portefeuille	50%	40%	60%
Staatsobligaties / LDI fondsen	26%		
Bedrijfsobligaties	24%		
Return portefeuille	50%	40%	60%
Vastrentende waarden			
High Yield	5%	3,75%	6,25%
Emerging Markets	5%	3,75%	6,25%
Zakelijke waarden			
Mature markets			
✓ Europa	8,1%	6,0%	10,0%
✓ Noord-Amerika	17,4%	15,0%	20,0%
✓ Japan	2,7%	2,0%	3,5%
✓ Pac. Ex Japan	1,8%	1,25%	2,25%
Emerging markets	5%	3,75%	6,25%
Vastgoed	5%	3,75%	6,25%
Cash	0%	0%	10%

Per ultimo jaar was de matching portefeuille onderwogen met 3,5% en de return portefeuille overwogen met 2,2%. De cash positie, waarin ook de valuta afdekking is opgenomen, was overwogen met 1,3%. De waarde van de valuta afdekking wordt maandelijks, na maandultimo, afgerekend.

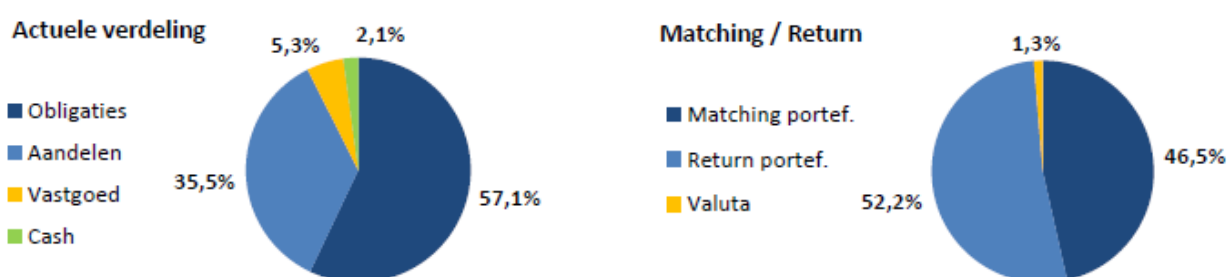
Portefeuille invulling

In onderstaande tabel is een overzicht van de beleggingsfondsen opgenomen. In dit overzicht is ook aangegeven of het beleggingsfonds actief of passief wordt beheerd en welke geografische verdeling van toepassing is. Per ultimo jaar wordt van de beleggingen circa 60%

passief beheerd en circa 40% actief beheerd. Het actief beheerde deel van de beleggingsportefeuille wordt door vier fondsen ingevuld.

Beleggingscategorie	Stijl	Scope
Matching portefeuille		
Staatsobligaties / LDI fondsen	passief	Euro
Bedrijfsobligaties	actief	Wereld
Return portefeuille		
<i>Vastrentende waarden</i>		
Emerging market debt	actief	Wereld
High Yield obligaties	actief	Wereld
<i>Zakelijke waarden</i>		
Aandelen		
-Europa	passief	Europa
-North America	passief	Noord Amerika
-Japan	passief	Japan
-Pacific ex Japan	passief	Pacific ex-Japan
-Emerging markets Equity	passief	Wereld
Vastgoed	actief	Wereld

De verdeling van de beleggingsportefeuille per ultimo 2015 ziet er als volgt uit:



Rendement

Het beleggingsrendement is gedefinieerd als de som van alle directe beleggingsinkomsten (waaronder rente en dividenden), opbrengsten ten gevolge van waardevermeerderingen c.q. –verminderingen en alle overige aan de beleggingen te relateren opbrengsten en kosten. Het doel is om een totaalrendement te behalen (binnen een afgesproken risicobudget bepaald in de ALM studie) dat voldoet aan de doelstelling van het pensioenfonds.

Het rendement 2015 bedraagt 4,6% (exclusief de valuta afdekking) en is gelijk aan de samengestelde index. Inclusief de valuta hedge is het totaal rendement -0,9%. De valuta afdekking heeft per saldo 5,5% negatief bijgedragen aan het totaal rendement door de verzwakte euro ten opzichte van de US dollar, het Britse pond en de Japanse yen.

De matching portefeuille heeft een positief rendement behaald van 3,6% en de index had een rendement van 3,1%. Het bedrijfsobligatie fonds heeft een rendement behaald van 11,6% met een outperformance van 0,7% (na aftrek van de beheerkosten). Het rendement van de LDI beleggingsfondsen is verschillend en ligt tussen -1,5% tot en met -4,8%. Hoe langer de looptijd van de LDI fondsen, hoe negatiever het rendement, hetgeen verklaard wordt door de in 2015 licht gestegen rente. Het LDI fonds met looptijdbucket 25 tot 35 jaar heeft het laagste rendement behaald van -4,8% en heeft als enige LDI fonds een underperformance (160 bps). De return portefeuille heeft een positief rendement behaald van 5,4% en heeft een underperformance van 0,5% ten opzichte van de index. Het hoogste rendement werd behaald door het aandelenfonds dat belegt in Japan met een rendement van 22,8%, gevolgd door de overige aandelenfondsen en het vastgoedfonds. Het Emerging markets aandelenfonds was het enige aandelenfonds met een negatief rendement van 7,2%.

Meer rendementscijfers zijn in onderstaande tabel terug te vinden. De relatieve performance van de actief beheerde beleggingsfondsen vallen tegen. Het pensioenfonds is in gesprek gegaan met de beheerder om andere fondsen in de return portefeuille op te nemen. De uitwerking hiervan zal in 2016 plaats vinden.

Rendement 2015 in %	Fonds	Index	Out/under Na kosten
Totaal inclusief hedge	-0,9		
Totaal exclusief hedge	4,6	4,6	0,0
Matching portefeuille	3,6	3,1	0,5
Bedrijfsobligaties/credits	11,6	10,9	0,7
LDI 10-15 jaar	-1,5	-1,8	0,3
LDI 15-20 jaar	-3,1	-4,2	1,1
LDI 20-25 jaar	-3,7	-4,9	1,2
LDI 25-35 jaar	-4,8	-3,2	-1,6
Cash			
Return portefeuille	5,4	5,9	-0,5
Aandelen:	8,1	8,0	0,1
Europa	9,3	8,2	1,1
US Large Caps	10,2	10,3	-0,1
Japan	22,8	22,1	0,7
Pacific ex-Japan	1,9	2,2	-0,3
Emerging	-7,2	-5,2	-2,0
Vastrentende waarden:	-4,5	-3,9	-0,6

High Yield Debt	-3,6	-2,7	-0,9
Emerging Debt	-6,4	-5,2	-1,2
Vastgoed	7,4	10,5	-6,0

In onderstaande tabel is het relatief rendement van de return portefeuille ten opzichte van de index (out/underperformance) uitgesplitst naar allocatie-, selectie- en valuta effect.

- ✓ Het allocatie effect is het over- en onderwegen van de categorie ten opzichte van de norm.
- ✓ Het selectie effect is de rendementsafwijking van de portefeuillemanager van het beleggingsfonds ten opzichte van de index van het fonds.
- ✓ Het valuta effect is het effect van valutaschommelingen die niet zijn afgedekt in de portefeuille maar wel in de index.

De underperformance van de return portefeuille van -0,5% is het gevolg van 0,1% allocatie effect, -0,6% selectie effect en 0,0% van het valuta effect. De tabel dient vervolgens verticaal bij de allocatie-, selectie- en valuta effect te worden gelezen. Het selectie effect wordt gevoed door de drie actief beheerde beleggingsfondsen in de return portefeuille: het vastgoedfonds, het Emerging markets obligatiefonds en het High Yield obligatiefonds. Voor het inzicht zijn de cijfers bij het allocatie-, selectie- en valuta effect van de beleggingsfondsen die afgerond 0 zijn weggelaten.

Rendement attributie 2015 in %	Fonds	YTD Index	Out/under	Allocatie	Selectie	Valuta
Return portefeuille excl. hedge	5,4	5,9	-0,5	0,1	-0,6	0,0
Aandelen:	8,1	8,0	0,1	0,1	-0,1	0,0
Europa	9,3	8,2	1,1		0,1	
US Large Caps	10,2	10,3	-0,1			
Japan	22,8	22,1	0,7			
Pacific ex-Japan	1,9	2,2	-0,3			
Emerging	-7,2	-5,2	-2,0		-0,2	
Vastrentende waarden:	-4,5	-3,9	-0,6	0,0	-0,2	0,1
High Yield Debt	-3,6	-2,7	-0,9		-0,1	
Emerging Debt	-6,4	-5,2	-1,2		-0,1	0,1
Vastgoed	7,4	10,5	-6,0	0,0	-0,3	0,0
Cash						

Rente afdekking

De matching portefeuille is ingericht om de rentegevoeligheid van de beleggingsportefeuille met de rentegevoeligheid van de voorziening pensioenverplichtingen voor een deel te matchen. De rente afdekking op basis van UFR methodiek is 50% (strategisch). De bandbreedte voor de rente afdekking is 45% - 55%. Bij de rente afdekking wordt ook rekening gehouden met de verschillende looptijdbuckets. De beheerder zorgt voor een zo goed mogelijke spreiding van de rente afdekking over alle looptijden (curvespreiding).

Als de rente afdek ratio buiten de bandbreedte is, zal de beheerder de rente afdekking weer optimaliseren en de rentehedge ratio binnen de bandbreedte richting de 50% brengen. De hedge ratio per ultimo jaar bedraagt 47,1%. In het derde kwartaal is besloten om het rentehedge percentage vooralsnog dichter tegen de onderkant van de bandbreedte te houden. De rentehedge berekening door de vermogensbeheerder vindt plaats op basis van rentegevoeligheid (DV01) van de matching portefeuille en de rentegevoeligheid van de voorziening pensioenverplichting van het pensioenfonds. Minimaal twee keer per jaar wordt door de beheerder verschillende rentescenario's doorgerekend om de stabiliteit van de dekkingsgraad te evalueren.

Valuta afdekking

Het pensioenfonds heeft besloten om overwegend in Euro gerelateerde beleggingen of beleggingsfondsen, waarin het valutarisico is afgedekt, te beleggen. Het pensioenfonds belegt echter in verschillende wereldfondsen, waardoor toch valutarisico aanwezig is. De beheerder voert voor het pensioenfonds een valuta overlay uit waarbij de exposure naar US dollars, Britse ponden en Japanse yen worden afgedekt. De exposure naar Hong Kong dollars worden in de afdekking van de US dollars meegenomen (hoge correlatie tussen beide valuta). Besloten is om het valutarisico van Emerging Markets niet af te dekken.. De uitvoering van de valuta overlay wordt verzorgd door de vermogensbeheerder middels 1-maands valutatermijntransacties. De afdekking betreft 100% met een bandbreedte van [95% - 105%].

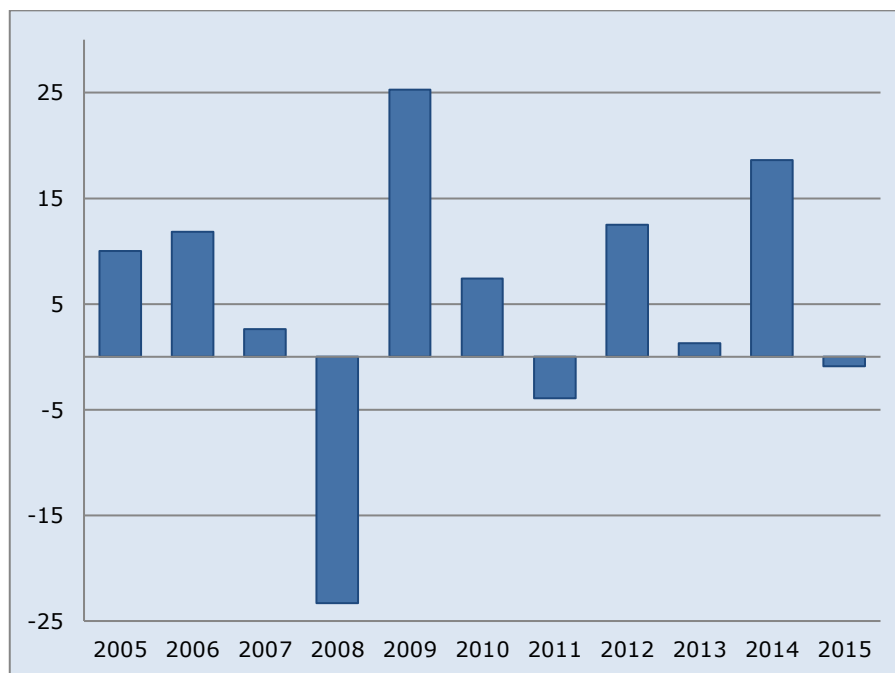
Benchmark

De beleggingen van het pensioenfonds zijn ondergebracht in goed gediversifieerde beleggingsfondsen. De benchmarks voor het pensioenfonds zijn in onderstaande tabel opgenomen.

Beleggingscategorie	Index
Vastrentende waarden	
Staatsobligaties / LDI fondsen	BM Levered Barclay zero coupon bellwather swap index
Bedrijfsobligaties	50% BC Euro Corp. – USD hedged + 50% BC US Corp.
Emerging market debt	JP Morgan GBI EM Global Diversified, unhedged in USD
High Yield obligaties	Merill Lynch – Global High Yield BB-B rated, 2% constr.,ex Fin.
Zakelijke waarden	
Aandelen	
-Europa	
-North America	MSCI Europe Net return Index

-Japan	MSCI North America Net return Index
-Pacific ex Japan	MSCI Japan Net return Index
-Emerging markets Equity	MSCI Pacific ex Japan Net return Index
	MSCI Emerging Markets Net return Index
Vastgoed	FTSE EPRA NAREIT Global EUR (Netto)

Het rendement over de afgelopen 11 jaar geeft het volgende beeld:



Verantwoord beleggen

Het fonds is zich ervan bewust dat het als belegger een verantwoordelijke rol heeft in de maatschappij. In het beleggingsbeleid heeft het fonds verwoord hoe het bij het beleggen rekening houdt met milieu, klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen.

3.9 Pensioenparagraaf

Het pensioenreglement is aangepast aan de gewijzigde pensioenregeling per 1 januari 2015

Kenmerken regeling

De kenmerken van de regeling zijn als volgt:

Onderwerp	Regeling
Pensioensysteem	Middelloonregeling
Pensioenleeftijd	67
Pensioengevend salaris	salaris zoals vastgelegd in het bedrijfsreglement met een maximum van € 100.000
Franchise	€ 13.878
Opbouwpercentage vast salaris	1,875%
Nabestaandenpensioen	70%
Premie in procenten van de pensioengrondslag	28,5%

Toeslagbeleid

Het pensioenfonds heeft in de fondsdocumenten het volgende opgenomen over toeslagen:

Het fonds heeft een voorwaardelijk toeslagbeleid, gebaseerd op de ambitie de pensioenen waardevast te houden. De daarbij gehanteerde maatstaf is de prijsinflatie (CBS prijsindexcijfer afgeleid van periode september - september). Er zal alleen toeslagverlening plaats kunnen vinden, voor zover dit toekomstbestendig is. Dat wil zeggen dat de financiële positie van het pensioenfonds zodanig is dat het te verlenen toeslagpercentage ook naar verwachting in de toekomst uitgekeerd zal kunnen worden.

De mate van toeslagverlening wordt jaarlijks vastgesteld door het bestuur en is afhankelijk van de financiële positie van het fonds. Er bestaat geen recht op toeslagen en er wordt hiervoor geen reserve aangehouden. Het bestuur hanteert voor een besluit over de feitelijke toekenning de onderstaande beleidsstaffel als leidraad:

Beleidsdekkingsgraad	Toeslag
Lager dan 110%	Nihil.
Tussen 110% en wettelijke grens voor volledige toeslagverlening	Deel dat toekomstbestendig (conform wettelijke bepalingen) kan worden verleend
Boven de en wettelijke grens voor volledige toeslagverlening	Volledige toeslagverlening + eventueel inhaaltoeslagen en herstel van kortingen

De gedeeltelijke toeslagverlening (indien van toepassing) en de grens voor volledige toeslagverlening wordt jaarlijks vastgesteld zodanig dat deze voldoet aan de eis van toekomstbestendigheid.

Mutatieoverzicht deelnemers

	Actief	Slaper	Pensioen- gerechtigd	Totaal
Stand per 1 januari 2015	237	369	201	807
Nieuwe deelnemers	21	-	-	
Ontslag	-26	26	-	
Waardeoverdracht/afkoop	-	-1	-	
Ingang pensioen	-1-	-12	19	
Overlijden	-2	-	-1	
Overige oorzaken	1	-1	-1	
Stand 31 december 2015	230	381	218	829

3.10 Actuariële paragraaf

Actuariële analyse

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

(* € 1.000)	2015	2014
Premieresultaat		
Premiebijdragen	1.678	1.629
Pensioenopbouw	-1.365	-1.198
Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoerings- kosten	31	31
Pensioenuitvoeringskosten	-285	-242
Interestresultaat		
Beleggingsresultaten	-589	8.640
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	-100	-173
Wijziging marktrente	-2.662	-10.164
Overig resultaat		
Resultaat op waardeoverdrachten)	-26	1
Resultaat op kanssystemen	-270	-375
Overige baten en lasten	92	52
Vervallen driemaandsmiddeling	737	
Wijziging UFR-methodiek	-1.699	
Wijziging overlevingstafels	-	785
Saldo van baten en lasten	-4.458	-1.017

Kostendeekkende premie

(* € 1.000)	
Zuiver kostendeekkende premie	1.986
Gedempte kostendeekkende premie	1.521
Ontvangen (feitelijke) pensioenpremie	1.678

Op grond van de actuariële analyse kan worden vastgesteld dat er wel sprake is van een kostendeekkende premie. Tevens blijkt dat toeslag niet kan worden verleend.

Rol en bevindingen van de certificerend actuaris

De certificerend actuaris heeft de opdracht om vast te stellen dat het fonds voldoet aan de vereisten vanuit artikel 126 tot en met 140 PW. De belangrijkste bevindingen die door de certificerend actuaris zijn gerapporteerd betreffen:

- ✓ Wij bevelen aan in 2016 het onderzoek naar de toepasbaarheid van de huidige ervaringssterfte opnieuw te laten actualiseren. Gegeven de verwachte actualisering van de sterftetafels later in 2016.
- ✓ Wij bevelen aan om te (blijven) monitoren of er sprake is van marktomstandigheden die aanleiding geven tot aanpassing van de financiële opzet voor 2017 en daarna. Ook DNB zal daar kritisch naar kijken in 2016, is onze verwachting. Hierbij kan bijvoorbeeld worden gedacht aan het inzichtelijk maken van de effecten van een dalende rente dan wel dalende dekkingsgraad op het premiebeleid en/of de pensioenopbouw, dat wellicht aanleiding zou kunnen geven tot – gewenste- aanpassing van de financiële opzet.

Oordeel van de certificerend actuaris over de financiële positie (RJ 610.503)

In zijn actuariële verklaring heeft de certificerend actuaris geoordeeld dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 PW met uitzondering van de artikelen 131, 132 en 133 vanwege het geconstateerde dekkingstekort. De vermogenspositie is naar de mening van de certificerend actuaris slecht, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het minimaal vereist eigen vermogen.

3.11 Toekomstparagraaf

Toekomstbestendigheid

Het bestuur van het fonds heeft in het afgelopen jaar nagedacht over de toekomstbestendigheid van het fonds. Hierbij zijn onder meer de kostenstructuur, premieruimte en aard en ontwikkeling van het deelnemersbestand betrokken. Naast het identificeren van alternatieven voor de uitvoering van de pensioenregeling heeft het bestuur ook een kwetsbaarheidsanalyse opgesteld.

Herstelplannen

Het herstelplan is begin 2016 geactualiseerd. Herstel kan tijdig worden gerealiseerd binnen het bestaande beleid van het pensioenfonds. Dat wil zeggen dat de werkgever jaarlijks de kostendekkende premie (demping op basis van verwacht rendement) blijft betalen en dat toeslagen pas (gedeeltelijk) mogelijk zijn bij dekkingsgraden van meer dan 110%. Mocht herstel niet tijdig worden gerealiseerd, dan zal het pensioenfonds eerst afzien van de toeslagen. Jaarlijks wordt het herstelplan aangepast aan de dan geldende situatie.

Pensioenstelsel

In 2016 zullen de onderzoeken in het kader van de toekomst van het pensioenstelsel, geschetst in de hoofdlijnennota van staatssecretaris Klijnsma van 6 juli 2015, een vervolg krijgen. In dat beoogde toekomstige stelsel lijkt geen plaats meer te zullen zijn voor de doorsneesystematiek, zoals momenteel verplicht toegepast door verplicht gestelde bedrijfstakpensioenfondsen, maar zoals ook bij veel andere pensioenfondsen toegepast. De hoofdlijnennota gaat als hoofdrichting uit van een transitie naar een systeem waar leeftijdsonafhankelijke premies gehandhaafd blijven, maar de leeftijdsonafhankelijke opbouw wordt losgelaten. Daarnaast wordt onderzocht of, en zo ja in welke vorm, het systeem vanaf 2020 moet worden geënt op persoonlijke pensioenvermogens met collectieve risicodeling.

Wet verbeterde premieregeling

De Wet verbeterde premieregeling loopt in zekere zin vooruit op die mogelijke overgang op persoonlijke pensioenvermogens met collectieve risicodeling. In eerste instantie heeft de wet alleen betrekking op bestaande premie- en kapitaalovereenkomsten. Het doel ervan is om ook na de pensioendatum rekening te blijven houden met risicobereidheid en risicodraagvlak van de (dan gepensioneerd) deelnemer, zodat op basis daarvan nog risico in de beleggingsportefeuille aangehouden kan worden. Dat moet leiden tot een naar verwachting hogere pensioenuitkering dan wanneer op de pensioendatum een vastgestelde uitkering wordt aangeschaft. In maart is het wetsvoorstel aangenomen in de Tweede Kamer. De Eerste Kamer streeft er naar het voorstel eind mei in stemming te brengen.

Algemene pensioenfondsen

2016 is ook het jaar waarin algemeen pensioenfondsen hun intrede doen op de pensioenmarkt. Net voor het einde van 2015 werd het wetsvoorstel dat dat mogelijk maakte aangenomen in de Eerste Kamer. Met name een aantal grote verzekeraars en uitvoerders heeft initiatieven ontplooid tot het oprichten van een algemeen pensioenfonds, dat overigens vervolgens onafhankelijk van de oprichter dient te opereren. Hoewel het oorspronkelijke doel van de wet met name is geweest om pensioenfondsen de mogelijkheid te bieden om onder

behoud van eigenheid de krachten te bundelen, is inmiddels gebleken dat het algemeen pensioenfonds ook wordt beschouwd als een aantrekkelijk alternatief voor verzekerde regelingen. Speciale aandacht vragen onder meer de kostenstructuur en, daarmee tot op zekere hoogte samenhangend, de financieringswijze van het weerstandsvermogen.

Waardeoverdrachten

In 2015 werd een regeling geïntroduceerd die de mogelijkheid tot individuele waardeoverdrachten enerzijds verruimt door het aanvraagmoment niet langer te beperken, maar anderzijds beperkt door werkgevers toe te staan in geval van hoge bijstortingen niet mee te werken. In april verscheen in vervolg daarop een al geruime tijd aangekondigde beleidsbrief. Daarin wordt niet, zoals eerder aangekondigd, ingegaan op een fundamentele herziening van de waardeoverdrachtssystematiek. Wel gaat de brief onder meer in op het voornemen afkoop van kleine pensioenen te vervangen door een verplichte waardeoverdrachtssystematiek.

Thema's DNB

DNB heeft aangegeven naar welke thema's in 2016 bijzondere aandacht uit zal gaan. Daartoe behoort voor alle instellingen onder toezicht het integriteitsrisico en de beheersing daarvan. Specifiek voor pensioenfonds is vergroting risicoprofiel een aandachtsgebied. DNB heeft zich in de aanloop naar de aanpassing van het FTK meerdere malen uitgesproken tegen de vergroting van het risicoprofiel, vanwege het risico op 'gambling for resurrection'. Verder zal DNB de kwaliteit van ingediende herstelplannen en haalbaarheidstoetsen onderzoeken, in het kader van een sectorbreed onderzoek naar verantwoord fondsbeleid. Gezamenlijk met de Autoriteit Financiële Markten (AFM) zal ook onderzoek worden gedaan, onder de naam Financiële Opzet & Informatie, naar het realiteitsgehalte van ambities die pensioenfonds uitspreken.

Pensioenregister

Verder is de verwachting dat in 2016 meer duidelijkheid zal ontstaan over de wijze waarop de toekomstige pensioenhoogte in verschillende scenario's via het Pensioenregister aan deelnemers moet worden gecommuniceerd. Meer in het bijzonder wordt de uniforme rekenmethodiek die daarvoor moet worden gehanteerd ingevoerd. Van belang is daarbij onder meer of, en zo ja hoe, de uitkomsten van haalbaarheidstoetsen daarin een rol spelen.

Prognosetafel

In september 2016 zal het AG de nieuwe AG Prognosetafel publiceren. Deze zal gebaseerd zijn op waargenomen sterfte tot en met 2015. De twee toegevoegde waarnemingsjaren ten opzichte van de huidige tafel geven een sterk verschillend beeld: waar in 2014 sprake was van ondersterfte (hetgeen zou kunnen duiden op verder toenemende levensverwachting), waren de sterfteaantallen in 2015 juist hoger dan ingeschat.

Uitkomsten haalbaarheidstoetsen

In 2015 heeft het pensioenfonds voor het eerst een haalbaarheidstoets uitgevoerd. Daarvoor is in overleg met sociale partners en het VO de risicohouding vastgesteld. Het pensioenfonds heeft uit deze toets geconcludeerd dat het financiële beleid past bij deze risicohouding. Het beleid hoefde dus niet te worden aangepast. Jaarlijks wordt de toets opnieuw uitgevoerd. Uit de toets die in juni 2016 is uitgevoerd, blijkt dat het beleid nog steeds past bij de risicohouding. De sociale partners en het VO zijn hierover geïnformeerd.

Geldrop, 10 juni 2016

Stichting Pensioenfonds Coram

Ir. P. Hulshof MBA (voorzitter)

R.A.M. Rosenau (secretaris)

Drs. H.J.J. Debrauwer

Mevr. J. Cats

Mevr. S. Smits

STICHTING PENSIOENFONDS CORAM

JAARREKENING 2015

4 JAARREKENING

4.1 Balans

(* € 1.000)	Ref.	31 december 2015	31 december 2014
ACTIVA			
Beleggingen voor risico pensioenfonds	1.		
Vastgoedbelegging		2.943	2.957
Aandelen		19.720	19.739
Vastrentende waarden		31.686	33.461
Derivaten		703	
		55.052	56.157
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	2.	1.265	1.323
Vorderingen en overlopende activa	3.		
Premies		460	20
Verzekeringsmaatschappijen		27	24
Overige		8	2
		495	46
Overige activa	4.		
Liquide middelen		780	1.188
Totaal activa		57.592	58.714

(* € 1.000)	Ref.	31 december 2015	31 december 2014
PASSIVA			
Stichtingskapitaal en reserves	5.		
Risicoreserve		13.058	8.880
Algemene reserve		<u>-15.671</u>	<u>-7.035</u>
		-2.613	1.845
Technische voorzieningen	6.		
Voorziening pensioenverplichtingen		60.044	56.003
Overige schulden en overlopende passiva	7.	161	866
Totaal passiva		<u>57.592</u>	<u>58.714</u>

4.2 Staat van baten en lasten

(* € 1.000)	Ref	2015	2014
BATEN			
Premiebijdragen van werkgever en werknemers	8	1.678	1.629
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	9	-589	8.640
Overige baten	10	111	123
		<u>1.200</u>	<u>10.392</u>
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	11	-1.403	-1.385
Pensioenuitvoeringskosten	12	-285	-242
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor rekening van het pensioenfonds	13		
Pensioenopbouw		-1.365	-1.198
Rentetoevoeging		-100	-173
Onttrekking pensioenuitkeringen		1.360	1.341
Onttrekking uitvoeringskosten		31	31
Wijziging marktrente		-2.662	-9.575
Overdracht van rechten		-273	200
Overige mutaties		-141	-333
Wijziging grondslagen		-891	171
		<u>-4.041</u>	<u>-9.536</u>
Saldo overdracht van rechten	14	247	-199
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	15	-59	70
Overige lasten	16	-117	-117

	-5.658	-11.409
Saldo van baten en lasten	-4.458	-1.017

4.3 Bestemming van het saldo van baten en lasten

(* € 1.000)	2015	2014
Risicoreserve	4.178	968
Algemene reserve	-8.636	-1.985
	-4.458	-1.017

4.4 Kasstroomoverzicht

(* € 1.000)	2015	2014
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	1.238	1.558
Ontvangen waardeoverdrachten	250	9
Betaalde pensioenuitkeringen	-1.399	-1.389
Betaalde waardeoverdrachten	-3	-208
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	107	254
Betaalde premies herverzekering	-117	-117
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-292	-244
Overige	2	18
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	-214	-119
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	12.511	22.795
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	-4.812	-2.177
Aankopen beleggingen	-7.822	-21.931
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-71	-61
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-194	-1.374
Mutatie liquide middelen	-408	-1.493
Verloop liquide middelen		
Stand 1 januari	1.188	2.681
Stand 31 december	780	1.188
Mutatie liquide middelen	-408	-1.493

4.5 Toelichting behorende tot de jaarrekening

4.5.1 Inleiding

Stichting Pensioenfonds Coram ('het fonds'), statutair gevestigd te Geldrop, is opgericht op 23 augustus 1977. De laatste statutenwijziging was op 4 september 2014. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41087291.

Het fonds is een ondernemingspensioenfonds en stelt zich ten doel het verlenen van pensioenen aan deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden van de aangesloten ondernemingen en aan hen, die door de arbeid van bedoelde deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden worden of werden onderhouden.

4.5.2 Overeenstemmingsverklaring

De Jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ610).

Het bestuur heeft op 10 juni 2016 de jaarrekening opgemaakt.

4.5.3 Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling

Algemeen

Alle bedragen zijn vermeld in duizenden Euro's.

Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Overige activa en passiva worden gewaardeerd tegen nominale waarde, tenzij anders vermeld. Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben.

Schattingswijzigingen

Gedurende het jaar 2015 zijn de volgende schattingswijzigingen doorgevoerd:

- ✓ Vervallen driemaandsmiddeling in RTS daling voorziening € 737
- ✓ Wijziging UFR-systematiek stijging van de voorziening € 1.699

Opname van een actief of een verplichting

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

Verantwoording van baten en lasten

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

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

Saldering van een actief en een verplichting

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

Schattingen

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 kunnen 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.

Door het bestuur gevormde oordelen bij toepassing van de grondslagen die belangrijke gevolgen hebben voor de jaarrekening, en schattingen die een aanmerkelijk risico in zich bergen van materiële aanpassingen in het volgende jaar zijn vermeld in de toelichting.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

Vreemde valuta

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar Euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde.

Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum.

Het fonds heeft ultimo 2015 de volgende beleggingen in vreemde valuta:

(* € 1.000)	Koers per 31 december 2015	2015	2014
GBP	0,737050	1.526	1.568
JPY	130,676450	1.972	2.058
USD	1,086300	24.993	18.172
Overig		<u>6.944</u>	<u>-</u>
		35.435	21.798

Foutenherstel

Indien een materiële fout na de vaststelling van de jaarrekening wordt geconstateerd, wordt deze middels een retrospectieve verwerking hersteld. Dit houdt in dat het eigen vermogen aan het einde van het voorafgaande boekjaar wordt herrekend alsof de fout niet heeft plaatsgevonden. Het verschil tussen het eigen vermogen aan het eind van het voorafgaande boekjaar voor en na herrekening, wordt vervolgens verwerkt als een rechtstreekse mutatie van het eigen vermogen aan het begin van het huidige boekjaar.

De bate of last als gevolg van een eventueel herstel van een niet-materiële fout wordt verwerkt in de winst-en-verliesrekening van het huidige boekjaar.

Het pensioenfonds heeft in de jaarrekening van het huidige boekjaar geen foutenherstel toegepast.

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Participaties in beleggingsinstellingen, die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen.

Vastgoedbeleggingen

Beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers.

De actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde, van niet beursgenoteerde aandelen en participaties in beleggingsfondsen is bepaald door de uitgevende instelling.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoersen.

Indien vastrentende waarden of participaties in beleggingsinstellingen niet-beursgenoteerd zijn, vindt waardebepaling plaats op basis van de geschatte toekomstige netto kasstromen (rente en aflossingen) die uit de beleggingen zullen voortvloeien, contant gemaakt tegen de geldende marktrente en rekening houdend met het risicoprofiel (kredietrisico; oninbaarheid) en de looptijd.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, te weten de relevante marktnoteringen of, als die niet beschikbaar zijn, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme waarderingsmodellen.

Herverzekeringen

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

Vorderingen uit herverzekeringscontracten op risicobasis worden verantwoord op het moment dat de verzekerde gebeurtenis zich voordoet.

Vorderingen uit herverzekeringscontracten die classificeren als garantiecontracten worden gelijkgesteld aan de hiertegenover staande voorziening voor pensioenverplichtingen.

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

Vorderingen en overlopende activa

Voor zover noodzakelijk is een voorziening voor oninbaarheid in mindering gebracht. Vorderingen en overlopende activa worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening voor pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (indexatie)toezeggingen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de marktrente.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van de op de balansdatum geldende pensioenreglementen en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of de opgebouwde pensioenaanspraken worden geïndexeerd. Alle per balansdatum bestaande indexatiebesluiten (ook voor indexatiebesluiten 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 premies 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:

- ✓ Marktrente: gebaseerd op de rentetermijnstructuur zoals maandelijks gepubliceerd door DNB,
- ✓ Volgens de Prognosetafel AG 2014 (zoals gepubliceerd door het AG). Voorts wordt rekening gehouden met het verschil in overlevingskansen tussen de werkende en de totale bevolking door toepassing van (de Towers Watson 2012) ervaringssterfte.
- ✓ Bepaalde partnersysteem.
- ✓ Voor partnerpensioen is aangenomen dat de partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en 3 jaar ouder dan de verzekerde vrouw.
- ✓ Kostenopslag ter grootte van 2,3% van de voorziening voor pensioenverplichtingen in verband met toekomstige administratie- en excassokosten.
- ✓ De voorziening voor niet ingegaan wezenpensioen wordt vastgesteld op 1% van de voorziening van niet ingegaan partnerpensioen.

Overige schulden en overlopende passiva

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

Dekkingsgraad

De (nominale) dekkingsgraad van het fonds wordt berekend door op balansdatum het balanstotaal minus de kortlopende schulden te delen op de technische voorzieningen zoals herverzekering

Bij het berekenen van de reële dekkingsgraad van het fonds wordt ten behoeve van deze berekening de voorziening pensioenverplichtingen herrekend, rekening houdend met de verwachte loon- en prijsinflatie.

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

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is conform de directe methode opgesteld. Dit houdt in dat alle ontvangsten en uitgaven ook als zodanig worden gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenuitvoeringsactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

4.5.4 Toelichting op de balans

Beleggingen voor risico van het pensioenfonds (1)

Het fonds heeft ten aanzien van de beleggingen het “doorkijkprincipe” vooralsnog niet kunnen toepassen voor wat betreft de wijze van bepaling van de marktwaardering. De beleggingen zijn allen gehouden in beleggingsfondsen (de aandelen worden gehouden in Parworld Track fondsen, de vastrentende waarden worden gehouden in BNP Paribas LDI Solution fondsen en Parvest Bond fondsen, de vastgoedbeleggingen worden gehouden in een Parvest Real Estate fonds) waarbij waardering tegen de intrinsieke waarde van het belang in deze fondsen heeft plaatsgevonden. De beleggingen binnen de fondsen zijn gewaardeerd op basis van marktnoteringen, afgeleide marktnoteringen danwel waarderingsmodellen.

Vastgoedbeleggingen

(* € 1.000)	2015	2014
Stand per 1 januari	2.957	2.418
Aankopen	322	2.598
Verkopen	-547	-2.665
Herwaardering	211	606
Stand per 31 december	2.943	2.957

De vastgoedbeleggingen kunnen als volgt worden gecategoriseerd:

(* € 1.000)	2015	2014
Beleggingsinstellingen	2.943	2.957
Stand per 31 december	2.943	2.957

Aandelen

(* € 1.000)	2015	2014
Stand per 1 januari	19.739	17.289
Aankopen	3.082	6.585
Verkopen	-4.817	-7.080
Herwaardering	1.716	2.945
Stand per 31 december	19.720	19.739

De aandelenbeleggingen kunnen als volgt worden gecategoriseerd:

(* € 1.000)	2015	2014
Beleggingsinstellingen	19.720	19.739
Stand per 31 december	19.720	19.739

Vastrentende waarden

(* € 1.000)	2015	2014
Stand per 1 januari	33.461	25.318
Aankopen	4.417	12.749
Verkopen	-7.147	-13.051
Herwaardering	955	8445
Stand per 31 december	31.686	33.461

De beleggingen in vastrentende waarden kunnen als volgt worden gecategoriseerd:

(* € 1.000)	2015	2014
Beleggingsinstellingen	31.686	33.461
Stand per 31 december	31.686	33.461

(* € 1.000)	2015	2014
Derivaten	703	-708

Dit betreft de waarde van de hedgecontracten ter afdekking van het valutarisico.

Op basis van het zogenaamde doorkijkprincipe kunnen de beleggingen als volgt worden onderverdeeld:

(* € 1.000)	2015	2014
Aandelen	19.278	19.739
Vastgoed	3.386	2.957
Vastrentende waarden	5.871	5.547
Producten voor renteafdekking	25.814	27.914
Derivaten	703	-708
Stand per 31 december	55.052	55.449

Voor de meerderheid van de beleggingen is sprake van objectief vast te stellen frequente marktnoteringen. Voor bepaalde beleggingen zijn deze niet beschikbaar en vindt waardering plaats op basis van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten en het gebruik van schattingen

Schattingen van de actuele waarde zijn een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de beschikbare informatie over het financiële instrument. Deze schattingen zijn van nature subjectief en bevatten onzekerheden en een significante

oordeelsvorming (bijvoorbeeld rentestand, volatiliteit, schatting van kasstromen, etc.) en kunnen daarom niet met precisie worden vastgesteld.

Op basis van deze verscheidenheid en gradaties in waarderingsmethoden dienen de beleggingen te worden ingedeeld naar drie verschillende waarderingsniveaus:

Niveau 1: De waarde van de belegging is gebaseerd op direct waarneembare marktnoteringen van identieke beleggingen in een actieve markt.

Niveau 2: De actuele waarde wordt vastgesteld aan de hand van waarderingsmodellen waarin gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.

Niveau 3: De waarde wordt vastgesteld met waarderingsmodellen waarin niet gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.

Op basis van deze indeling kan de beleggingsportefeuille als volgt worden samengevat:

(* € 1.000)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
Vastgoed				
Indirecte beleggingen (via fondsen)	2.943	-	-	2.943
Aandelen				
Aandelen				
Private Equity				
Indirecte beleggingen (via fondsen)	19.720	-	-	19.720
Vastrentende waarden				
Staatobligaties				
Bedrijfsobligaties				
Indirecte beleggingen (via fondsen)	19.314	12.372	-	31.686
Overige beleggingen				
Derivaten	703	-	-	703
Kortlopende vorderingen en liquide middelen				
Totaal	42.680	12.372	-	55.052

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen (2)

(* € 1.000)	2015	2014
Garantiecontract	1.265	1.323

Het aandeel van herverzekerders in technische voorzieningen is contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur van de actuele nominale marktrente per 31 december zoals gepubliceerd door DNB.

Het betreft nominale pensioenen uit een oude herverzekeringsovereenkomsten met Aegon en Nationale Nederlanden. Op basis van de kredietwaardigheid van beide verzekeraars is geen afslag voor het kredietrisico opgenomen. De overeenkomsten voorzien niet in een resultatendeling.

De onderstaande toezeggingen zijn herverzekerd.

Toezegging	Herverzekerd
Tijdsevenredig OP, NP en WzP	Van een aantal gecedeerde polissen bij AEGON uit de periode voor 1 januari 1997: ✓ volledige langlevensrisico ✓ volledige beleggingsrisico

Vorderingen en overlopende activa (3)

(* € 1.000)	2015	2014
Overige	8	2
Premies	460	20
Verzekeringmaatschappijen	27	24
Stand per 31 december	495	46

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

Overige activa (4)

(* € 1.000)	2015	2014
Liquide middelen	780	1.188

Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen, die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn.

Stichtingskapitaal en reserves (5)

Risicoreserve

(* € 1.000)	2015	2014
Stand per 1 januari	8.880	7.912
Resultaat boekjaar	4.178	968
Stand per 31 december	13.058	8.880

Het bestuur heeft besloten een risicoreserve te vormen ter grootte van het vereist eigen vermogen.

Algemene reserve

(* € 1.000)	2015	2014
Stand per 1 januari	-7.035	-5.050
Resultaat boekjaar	-8.636	-1.985
Stand per 31 december	-15.671	-7.035

Solvabiliteit

(* € 1.000)	2015	2014
Aanwezig eigen vermogen	-2.613	1.845
Minimaal vereist eigen vermogen	2.478	2.352
Vereist eigen vermogen	13.058	8.880

Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van een standaard model.

De dekkingsgraad is ultimo jaar als volgt:

	2015	2014
Nominale dekkingsgraad	95,6 %	103,3%
Reële dekkingsgraad	79,7%	-
Beleidsdekkingsgraad	98,1%	105,8%

De dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

(* € 1.000)	Vermogen	Technische Voorzieningen	Dekkingsgraad
Stand per 1 januari	57.848	56.003	103,3%
Toename of afname	-417	4.041	
Stand per 31 december	57.431	60.044	95,6%

Herstelplan

Vanwege het reservetekort geldt voor het fonds een herstelplan. Dit herstelplan is op 1 juli 2015 bij DNB ingediend en door DNB op 21 augustus 2015 ongewijzigd goedgekeurd.

De belangrijkste maatregelen uit het herstelplan zijn:

- ✓ Geen toeslagverlening tot een beleidsdekkingsgraad van 110% is bereikt. en vervolgens een beperkte toeslagverlening tot het vereist eigen vermogen is bereikt.

Een nadere toelichting op het herstelplan is opgenomen in het bestuursverslag (pagina 20).

Technische voorzieningen (6)

(* € 1.000)	2015	2014
Eigen beheer	58.779	54.680
Herverzekeringsdeel	1.265	1.323
Stand per 31 december	60.044	56.003

Het mutatieoverzicht voor de voorziening voor pensioenverplichtingen is als volgt:

(* € 1.000)	2015	2014
Stand per 1 januari	56.003	46.467
Pensioenopbouw	1.365	1.198
Rentetoevoeging	100	173
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-1.360	-1.341
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-31	-31
Wijziging marktrente	2.662	9.575
Vervallen driemaandsmiddeling	-737	-
Wijziging UFR-methodiek	1.699	-
Technisch resultaat	299	297
Saldo van inkomende en uitgaande waardeoverdrachten	273	-200
Mutaties	-71	-34
Mutatie herverzekering	-58	70
Wijziging overlevingstafels	-	-171
Stand per 31 december	60.044	56.003

Voor een toelichting op de verschillende posten wordt verwezen naar de toelichting op de verschillende posten uit de staat van baten lasten.

De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorieën van deelnemers als volgt samengesteld :

(* € 1.000)	2015	2014
Actieve en arbeidsongeschikte deelnemers	24.390	22.986
Pensioengerechtigden	22.763	21.380
Gewezen deelnemers	12.891	11.633
Spaarfonds	-	4
Stand per 31 december	60.044	56.003

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

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

Korte beschrijving van de pensioenregeling

De hoofdpensioenregeling kan worden gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 67 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 1,75% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan 12 maandsalarissen plus vakantietoeslag onder aftrek van een franchise. De franchise wordt jaarlijks vastgesteld. Tevens bestaat er recht op nabestaanden- en wezenpensioen. Deelname aan de regeling is mogelijk voor alle werknemers met een arbeidsovereenkomst. Jaarlijks beslist het bestuur van het fonds de mate waarin de opgebouwde aanspraken worden geïndexeerd. Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kwalificeert de pensioenregeling als een uitkeringsovereenkomst.

Toeslagverlening

Het Bestuur heeft in 2015 besloten om, gezien de financiële situatie van het fonds en het van kracht zijnde herstelplan, de pensioenaanspraken van actieven resp. inactieven niet aan te passen.

Per 1 januari 2014 zijn de rechten van de actieven en inactieven eveneens niet verhoogd.

Op de pensioenaanspraken en pensioenrechten wordt voorwaardelijk toeslag verleend met als maatstaf de prijsinflatie. De mate van toeslagverlening wordt jaarlijks vastgesteld door het bestuur en is afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds. Er bestaat geen recht op toeslagen en er wordt hiervoor geen reserve aangehouden. Er zal alleen toeslagverlening plaats kunnen vinden, voor zover dit toekomstbestendig is. Dat wil zeggen dat de financiële positie van het pensioenfonds zodanig is dat het te verlenen toeslagpercentage ook naar verwachting in de toekomst uitgekeerd zal kunnen worden. De grens voor volledige toeslagverlening wordt jaarlijks vastgesteld zodanig dat deze voldoet aan de eis van toekomstbestendigheid.

Wijziging actuariële uitgangspunten en actualiseren overlevingskansen

De mutatie van de voorziening als gevolg van de aanpassing van actuariële grondslagen in het verslagjaar wordt in de staat van baten en lasten opgenomen.

Overige schulden en overlopende passiva (7)

(* € 1.000)	2015	2014
Adviseurs en controlekosten	60	63
Derivaten	-	708
Niet te traceren pensioengerechtigden	56	51
Loonheffing	24	26
Overige schulden	21	18

Stand per 31 december	161	866
------------------------------	------------	------------

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

4.5.5 Risicobeheer en derivaten

Solvabiliteitsrisico

Het fonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het fonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen.

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

Het tekort op FTK-grondslagen is als volgt:

(* € 1.000)	2015		2014
Voorziening pensioenverplichtingen	60.044	(a)	56.003
Buffers:			
S1 Renterisico	3.305		2.832
S2 Risico zakelijke waarden	8.673		6.548
S3 Valutarisico	1.895		1.874
S4 Grondstoffenrisico	-		-
S5 Kredietrisico	3.574		1.401
S6 Verzekeringstechnisch risico	2.138		1.985
S10 Actief beheerrisico	247		-
Correlatie-effect	-6.774		-5.760
Totaal S (vereiste buffers)	13.058	(b)	8.880
Vereist vermogen	73.102	(a+b)	64.883
Aanwezig vermogen	57.431		57.848
Tekort	-15.671		-7.035

Bij de berekening van de buffers past het pensioenfonds de standaardmethode toe. Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische asset mix.

Beleid en risicobeheer

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

- ✓ Beleggingsbeleid;
- ✓ Premiebeleid;
- ✓ Herverzekeringsbeleid;
- ✓ toeslagbeleid.

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

De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in periodiek 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.

Onderstaand de mandaten

Beleggingscategorie	Mandaat	Stijl
Matching portefeuille		
<i>Staatsobligaties / LDI fondsen</i>	<i>BNP</i>	<i>passief</i>
<i>Bedrijfsobligaties</i>	<i>BNP</i>	<i>actief</i>
Beleggingscategorie	Mandaat	Stijl
Return portefeuille		
Vastrentende waarden		
<i>High Yields obligaties</i>	<i>BNP</i>	<i>actief</i>
<i>Emerging market debt</i>	<i>BNP</i>	<i>actief</i>
Zakelijke waarden	BNP	passief
Vastgoed	BNP	actief
Cash	BNP	

Marktrisiko

Marktrisiko omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en omvat het prijs(koers)risico, valutarisiko en het renterisiko. De strategie van het fonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisiko wordt op regelmatige basis beheerst door het dagelijks bestuur in overeenstemming met de aanwezige

beleidskaders en richtlijnen. De overall-marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

Valutarisico

Het totaalbedrag dat niet in euro's is belegd bedraagt ultimo jaar circa € 35.436 (2014: € 13.293). Besloten is om overwegend te beleggen in Euro gerelateerde beleggingen of beleggingsfondsen, waarin het valutarisico is afgedekt. Indien in de beleggingsfondsen toch valutarisico aanwezig is, dan wordt de exposure naar US dollars, Britse ponden en Japanse yen afgedekt. De exposure naar Hong Kong dollars worden in de afdekking van de US dollars meegenomen (hoge correlatie tussen beide valuta). De beleggingen in Emerging Markets Debt en Equity luiden overwegend in lokale valuta's. Besloten is om het valutarisico van Emerging Markets landen, die niet luiden in USD, GBP, USD, niet af te dekken en te anticiperen op appreciatie van de lokale valuta. De beleggingscategorieën die in onder het valutabeleid vallen zijn: bedrijfsobligaties, aandelen volwassen markten, aandelen emerging markets en vastgoed.

De beleggingen in vreemde valuta kunnen per categorie als volgt worden gespecificeerd:

(* € 1.000)	2015	2014
GBP	1.527	1.728
JPY	1.972	1.886
USD	24.993	9.679
Overig	6.944	-
Totaal	35.436	13.293

Renterisico

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

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. De duration is de (met de contante waarde van de kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren.

(* € 1.000)	2015	2014
Duration vastrentende waarden (incl. derivaten)	14,8	16,2
Duration van de pensioenverplichtingen	19,0	18,7

(* € 1.000)	exclusief derivaten	inclusief derivaten
Duration vastrentende waarden	9,5	14,8

Op balansdatum is de duration van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen (die is gestegen ten gevolge van de toegenomen levensverwachting). 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 (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur) daalt, de dekkingsgraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt.

Uitgangspunt van het beleggingsbeleid is een renteafdekking van 50%. De bandbreedte voor de rente afdekking is 45% - 55%.

Ultimo december 2015 is het renterisico voor ca. 47,9% afgedekt op basis van de DNB/UFR. Het pensioenfonds heeft expliciet ervoor gekozen om afdekking op deze manier te baseren. In 2016 zal, naar nu kan worden voorzien het renterisico voor circa 50% blijven afgedekt.

Kredietrisico

Het kredietrisico, dat wordt gelopen met betrekking tot de financiële instrumenten, bestaat uit het mogelijke verlies dat zal ontstaan wanneer de tegenpartij in gebreke blijft haar contractuele verplichtingen na te komen. Dit risico wordt in beginsel beperkt door gebruik te maken van kredietlimieten per bedrijfstak en per tegenpartij.

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

(* € 1.000)	2015	2014
AAA	6.630	7.373
AA	5.650	5.283
A	3.929	4.575
BBB	10.399	10.377
Lager dan BBB	3.556	3.243
Derivaten	652	1.900
Geen rating en cash	870	709
	31.686	33.461

Herverzekeringsovereenkomsten worden alleen aangegaan met onder toezicht staande Nederlandse verzekeraars of internationale herverzekeraars met een rating van tenminste A.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico kan worden beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er moet eveneens rekening worden gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

Inzake het liquiditeitsrisico kan het volgende worden gemeld:

- ✓ De eerste jaren zullen de inkomende premies het niveau van de uitkeringen overtreffen;

- ✓ Ultimo 2015 zijn er voldoende beleggingen, die onmiddellijk zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's)

De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden en arbeidsongeschiktheid en het toeslagrisico.

Het **langlevensrisico** is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van AG-prognosetafel 2014 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

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

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

Het fonds heeft arbeidsongeschiktheids- en overlijdensrisico op risicobasis herverzekerd bij een externe, onder toezicht van DNB staande verzekeringsmaatschappij. De herverzekeringsovereenkomsten zijn eind 2012 geëxpireerd en verlengd voor een nieuwe periode van 5 jaar. Met de herverzekeraar is een resultatendeling overeengekomen.

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

De zogenaamde reële dekkingsgraad geeft inzicht in de mate waarin toeslagen kunnen worden toegekend (ook wel aangeduid als de toeslagruimte). Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een reële, in plaats van nominale rentetermijnstructuur. Omdat er op dit moment geen markt voor financiële instrumenten aanwezig is waaruit de reële rentetermijnstructuur kan worden afgeleid, wordt gebruikgemaakt van een benaderingswijze.

De nominale rente kan worden verminderd met een bepaald (vast) percentage dat de toeslagambitie op lange termijn weergeeft. Ook kan gebruik worden gemaakt van de verwachte loon- of prijsinflatie (afhankelijk van de

bepalingen omtrent toeslagverlening in het reglement).

Het fonds heeft deze risico's overwogen en verwerkt in de buffer voor het verzekeringstechnisch risico ultimo 2015.

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. Dit betreft per 31 december 2015 de volgende posten:

(* € 1.000)	2015	2014
Duitsland	4.312	-
Europa overig	3.902	5.522
Europa ex eurolanden	5.072	3.918
Frankrijk	5.698	-
Japan	2.059	2.104
Nederland	3.907	4.287
Overige emerging markets	2.613	5.505
Pacific exclusief Japan	3.462	1.509
Spanje	1.094	1.261
Verenigde Staten	20.192	19.900

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

Operationeel risico

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Dergelijke risico's worden door het fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur onder meer aan de hand van SLA-rapportage en de ISAE 3402 verklaringen.

Systeemrisico

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

Gevoeligheidsanalyse

Een daling van de marktrente conform de "Regeling Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling" zou leiden tot een hogere verplichting ad. 5.056 en tegelijkertijd tot een hogere marktwaarde van de (vastrentende) beleggingen ad. 1.760. Per saldo zou een dergelijke daling van de marktrente een verlagend effect op het eigen vermogen hebben van 3.305

Specifiek financiële instrumenten

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

Het fonds gebruikt derivaten hoofdzakelijk om de rente- en valutarisico's af te dekken. Een van de belangrijkste risico's bij derivaten is het tegenpartijrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen.

Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met te goeder naam en faam bekend staande partijen. Bovendien geldt dat zoveel mogelijk wordt gewerkt met onderpand. Het pensioenfonds heeft alleen valutatermijncontracten op eigen naam staan. De rentederivaten worden gehanteerd door de vermogensbeheerder binnen de LDI-fondsen

Per 31 december 2015 liepen de volgende valutatermijncontracten:

(* € 1.000)	Afkorting	Afloopdatum	Bedrag
Engelse pond	GBP	12-01-2016	72
Japanse yen	JPY	12-01-2016	3
US dollar	USD	12-01-2016	628
Stand per 31 december			703

Het betreffen valutatermijntransacties ten opzichte van de Euro. De gemiddelde looptijd bedraagt minder dan een maand.

4.5.6 Niet uit de balans blijkende verplichtingen

De volledig in herverzekering gegeven risico's zijn de risico's van overlijden met betrekking tot het wezenpensioen, de verzekering van het risicokapitaal en de risico's van arbeidsongeschiktheid met betrekking tot de premievrijstelling. De aan de herverzekeraar verschuldigde premie komt ten laste van het fonds. Met de herverzekeraar is een (technische) winstdelingsregeling overeengekomen. Deze winstdeling loopt over de periode 2012 tot en met 2016. Gezien de reeds opgetreden schadegevallen en de schadegevallen die nog zouden kunnen ontstaan is het thans niet mogelijk de verwachte winstdeling betrouwbaar in te schatten. Op basis van voorlopige cijfers over de periode 2012 tot en met 2015 bedraagt de winstdeling 269.

4.5.7 Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

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

Transacties met bestuurders

Eén bestuurder ontvangt een vergoeding die afhankelijk is van de voor zijn bestuurstaak benodigde tijd (2015 : EUR 13). De overige bestuurders ontvangen geen bezoldiging.

Er zijn geen leningen verstrekt aan bestuurders noch is er sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders.

Overige transacties met verbonden partijen

Inzake de uitvoeringsovereenkomst tussen fonds en werkgever met betrekking tot de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de regeling is het volgende relevant:

- ✓ De Werkgever is verplicht deelnemers bij de Stichting aan te melden en bij uitdiensttreding af te melden en de voor uitvoering benodigde gegevens en mutaties in deze gegevens aan de Stichting te leveren.
- ✓ De Werkgever verzoekt aan de aspirant deelnemer de hiervoor genoemde gegevens bij de Stichting in te leveren. Mutaties in het deelnemersbestand worden door de Werkgever periodiek aan de Stichting doorgegeven.
- ✓ De Werkgever informeert de Stichting binnen 10 dagen over een wijziging van de pensioenovereenkomst. De informatie dient schriftelijk te worden verstrekt en een volledige opsomming te bevatten van de overeengekomen wijzigingen.

4.5.8 Toelichting op de staat van baten en lastenPremiebijdragen van werkgever en werknemers (8)

(* € 1.000)	2015	2014
Werkgever	1.584	1.554
Werknemers	94	90
Pensioenpremie voorgaande jaren	-	-16
FVP bijdrage	-	1
	1.678	1.629

De totale bijdrage van werkgever en werknemers bedraagt 28,5% (2014: 28,5%) van de som van de pensioengrondslagen.

Kostendeekkende premie

(* € 1.000)	
Zuiver kostendeekkende premie	1.986
Gedempte kostendeekkende premie	1.529
Ontvangen (feitelijke) pensioenpremie	1.678

Op basis van de in de ABTN beschreven methodiek dient een premie te worden ontvangen in 2015 ter grootte van 1.529. De door het pensioenfonds ontvangen pensioenpremie van € 1.678 is hoger dan de conform de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) vastgestelde gedempte premie. Hiermee wordt voldaan aan de in de Pensioenwet beschreven vereisten.

Samenstelling zuiver kostendeekkende premie:

(* € 1.000)	
1. Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking tijdens het boekjaar in verband met de aangroei van pensioenverplichtingen	1.494
2. Opslag voor het bij de aangroei van pensioenverplichtingen behorende vereist eigen vermogen	238
3. Opslag voor de bij de aangroei van de pensioenverplichtingen behorende uitvoeringskosten	254
4. Actuarieel benodigde premie met betrekking tot de voorwaardelijke onderdelen van de pensioenregeling (met inachtneming van de geformuleerde ambitie en de afgesproken wijze van financieren)	-
5. Kostendeekkende premie = 1 + 2 + 3 + 4	1.986

Gedempte kostendeekkende premie:

(* € 1.000)	
1. Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking tijdens het boekjaar in verband met de aangroei van pensioenverplichtingen	1.100
2. Opslag voor het bij de aangroei van pensioenverplichtingen behorende vereist eigen vermogen (met inachtneming van de geformuleerde ambitie en de afgesproken wijze van financieren)	175
3. Opslag voor de bij de aangroei van de pensioenverplichtingen behorende uitvoeringskosten	254
4. Actuarieel benodigde premie met betrekking tot de voorwaardelijke onderdelen van de pensioenregeling (met inachtneming van de geformuleerde ambitie en de afgesproken wijze van financieren)	-
5. Gedempte kostendeekkende premie = 1 + 2 + 3 + 4	1.529

Beleggingsresultaten risico pensioenfonds (9)

(* € 1.000)	2015	2014
Dividenden	-	-2
Herwaarderingsresultaten	-521	8.700
Intrest	3	3
Kosten toegerekend aan beleggingen	-71	-61
	-589	8.640

Overige baten (10)

(* € 1.000)	2015	2014
Uitkering uit hoofde van herverzekering:		
Ouderdomspensioen	53	54
Partnerpensioen	19	23
Arbeidsongeschiktheidspensioen	25	29
Overige uitkeringen	14	17
Winstdeling herverzekeraar	-	-
Eenmalige bate BNP	-	-
	111	123

Pensioenopbouw

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

Toeslagverlening

Het Bestuur heeft in 2015 besloten om, gezien de financiële situatie van het fonds en het van kracht zijnde herstelplan, de pensioenaanspraken van actieven resp. inactieven niet aan te passen.

Per 1 januari 2015 zijn de rechten van de actieven en inactieven eveneens niet verhoogd. Het pensioenfonds heeft geen uitgewerkt plan om de pensioenen jaarlijks te verhogen.

Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

De pensioenverplichtingen zijn opgerent tegen de rentetermijnstructuur van de actuele marktrente per 31 december zoals gepubliceerd door DNB. Voor 2015 is dit gemiddeld 1,73% (2014: 1,94%).

Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitkeringen

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

Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten

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

Pensioenuitkeringen (11)

(* € 1.000)	2015	2014
Ouderdomspensioen	1.072	1.043
Partnerpensioen	320	319
Wezenpensioen en afkopen	11	23
	1.403	1.385

Pensioenuitvoeringskosten (12)

(* € 1.000)	2015	2014
Accountantskosten	24	18
Actuaris- en advieskosten	131	116
Administratiekosten	92	93
Bestuurskosten	13	-
Visitatiekosten	9	-
Verzekeringen	5	3
Overige kosten	11	12
	285	242

Honoraria accountant (Mazars Paardekooper Hoffman Accountants N.V.)

(* € 1.000)	2015	2014
Controle van de jaarrekening	24	18
Andere niet controle diensten	-	-
	24	18

Aantal personeelsleden

Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst.

Eén bestuurder ontvangt een vergoeding die afhankelijk is van de voor zijn bestuurstaak benodigde tijd (2015 : EUR 13). De overige bestuurders ontvangen geen bezoldiging.

Wijziging marktrente

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

Wijziging overige actuariële uitgangspunten

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

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

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds (13)

(* € 1.000)	2015	2014
Toename		
- Benodigde interest	100	173
- Benodigd voor pensioenopbouw	1.365	1.198
- Inkomende waardeoverdrachten	282	7
Afname		
- Vrijval excassokosten	31	31
- Uitgaande waardeoverdrachten/afkopen	9	207
- Uitkeringen	1.360	1.341

- Mutatie herverzekering	58	-70
--------------------------	----	-----

Wijziging

- Wijziging marktrente	2.662	9.575
- Overige mutaties	-32	-12
- Technisch resultaat	299	275
- Vervallen driemaandsmiddeling	-737	-
- Wijziging UFR-methodiek	1.699	-
- Sterfte	-139	-
- Wijziging overlevingstafels	-	-171
	4.041	9.536

Saldo overdracht van rechten (14)

(* € 1.000)	2015	2014
Inkomende waardeoverdrachten	250	9
Uitgaande waardeoverdrachten	-3	-208
	247	-199

Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen (15)

(* € 1.000)	2015	2014
Mutatie boekjaar	59	70

Overige lasten (16)

(* € 1.000)	2015	2014
Premie herverzekering	117	117
Overige	-	-
	117	117

De volledig in herverzekering gegeven risico's zijn de risico's van overlijden met betrekking tot het wezenpensioen, de verzekering van het risicokapitaal en de risico's van arbeidsongeschiktheid met betrekking tot de premievrijstelling. De aan de herverzekeraar verschuldigde premie komt ten laste van het fonds. Met de herverzekeraar is een (technische) winstdelingsregeling overeengekomen. Deze winstdeling loopt over de periode 2012 tot en met 2016. Gezien de reeds opgetreden schadegevallen en de schadegevallen die nog zouden kunnen ontstaan is het thans niet mogelijk de verwachte winstdeling betrouwbaar in te schatten. Op basis van voorlopige cijfers over de periode 2012 tot en met 2015 bedraagt de winstdeling 269.

4.5.9 **Belastingen**

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

Geldrop, 10 juni 2016

Stichting Pensioenfonds Coram

Ir. P. Hulshof MBA (voorzitter)

R.A.M. Rosenau (secretaris)

Drs. H.J.J. Debrauwer

Mevr. J. Cats

Mevr. S. Smits ,

5 OVERIGE GEGEVENS

5.1 Statutaire regeling omtrent de 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 fonds. De bestemming is nader uitgewerkt in de ABTN. Het voorstel is opgenomen in hoofdstuk 4.3.

5.2 Gebeurtenissen na balansdatum.

In het verslagjaar 2016 zullen geen wijzigingen in de pensioenregeling doorgevoerd anders dan het fiscaal maximale pensioengevende salaris en het franchise bedrag. Deze wijziging heeft geen gevolgen voor de cijfers 2015.

5.3 Actuariële verklaring

Opdracht

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

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Coram, 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 pensioenfondsmiddelen 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 verslagjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 587.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 29.000 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-person regel.

Voorts heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds,

uitgaande van de feitelijke situatie op balansdatum. Daarbij heb ik mij gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en aanwezige middelen en is mede het financieel beleid van het pensioenfonds in aanmerking genomen.

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

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

Oordeel

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

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot en met balansdatum, zowel sprake van een dekkingstekort als een reservetekort.

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 artikelen 131, 132 en 133 vanwege het geconstateerde dekkingstekort.

De actuele dekkingsgraad ultimo 2015 bedraagt 95,6%. Daarmee is de actuele dekkingsgraad zowel lager dan wettelijk vereist als lager dan wettelijk minimaal vereist.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds per 31 december 2015 bedraagt 98,1%. In verband daarmee is – op grond van door DNB vastgestelde definities – eind 2015 zowel sprake van een reservetekort als dekkingstekort.

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

Amstelveen, 10 juni 2016

drs. M.R. Stok AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

5.4 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan het bestuur van Stichting Pensioenfonds Coram

VERKLARING BETREFFENDE DE JAARREKENING

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

VERANTWOORDELIJKHEID VAN HET BESTUUR

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

VERANTWOORDELIJKHEID VAN DE ACCOUNTANT

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

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

Bij het maken van deze risico-inschatting neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van het pensioenfonds.

Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van het pensioenfonds gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

OORDEEL BETREFFENDE DE JAARREKENING

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

VERKLARING BETREFFENDE OVERIGE BIJ OF KRACHTENS DE WET GESTELDE EISEN

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

Rotterdam, 10 juni 2016

MAZARS PAARDEKOOPEL HOFFMAN ACCOUNTANTS N.V.

drs. C.A. Harteveld RA