

Stichting  
Pensioenfonds  
Smurfit Nederland

Stichting Pensioenfonds Smurfit Nederland  
Warandelaan 2  
4904 PC Oosterhout  
Telefoon: +31 (0)162 - 48 00 17  
Telefax: +31 (0)162 - 48 00 98

Ingeschreven in het Handelsregister van de  
Kamer van Koophandel onder nummer 41189915

Verslag over het boekjaar  
1-1-2015 t/m 31-12-2015

---

Toelichting bij de foto:

**Smurfit Kappa Van Dam Helmond**

Stijn Noten (links) en Henk Swinkels

# Inhoud

	<b>Pagina</b>
<b>Meerjarenoverzicht</b>	5
<b>Bestuursverslag</b>	
Algemene pensioenontwikkelingen	7
Ontwikkelingen in 2015	7
Doelstellingen voor 2016	8
Profiel en organisatie	9
Premiebeleid	14
Toeslagbeleid	16
Beleggingsbeleid	18
Pensioenbeleid	24
Uitvoeringskosten	29
Risicoparagraaf	30
Financiële positie van het Pensioenfonds	34
Verzekerdenbestand	36
<b>Verslag verantwoordingsorgaan</b>	
Verklaring verantwoordingsorgaan	37
Reactie bestuur op verslag verantwoordingsorgaan	41
<b>Samenvatting verslag visitatiecommissie</b>	
Verslag visitatiecommissie	43
Reactie bestuur op verslag visitatiecommissie	45
<b>Jaarrekening</b>	
Balans per 31 december	48
Staat van baten en lasten	50
Kasstroomoverzicht	52
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	53
Toelichting op de balans per 31 december	58
Toelichting op de staat van baten en lasten	67
Risicoparagraaf	74

---

**Pagina****Overige gegevens**

Gebeurtenissen na balansdatum	79
Resultaatbestemming	79
Actuariële verklaring	80
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	82

## Meerjarenoverzicht

	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Aantallen</b>					
Actieve deelnemers	325	322	319	332	343
Gewezen deelnemers	418	425	433	433	428
Pensioengerechtigden	415	405	400	407	410
<b>Totaal</b>	<b>1.158</b>	<b>1.152</b>	<b>1.152</b>	<b>1.172</b>	<b>1.181</b>
<b>Financiële gegevens</b> (in duizenden euro)					
<b>Vordering op Nationale-Nederlanden inzake garantiecontract</b>	<b>120.391</b>	<b>115.359</b>	<b>99.315</b>	<b>104.155</b>	<b>95.882</b>
<b>Beleggingen</b>					
Belegd vermogen	101.822	107.323	84.953	90.290	82.752
Belegd vermogen risico deelnemers	9.467	9.729	7.776	7.168	5.980
Beleggingsopbrengsten depot	-1.582	25.053	-3.169	7.564	6.766
Beleggingsopbrengsten risico pensioenfonds	-108	937	158	147	437
Beleggingsopbrengsten risico onderneming (VUT-regeling) <sup>1)</sup>	1	276	-51	163	-
Beleggingsopbrengsten risico deelnemers	-103	1.672	254	729	-34
<b>Reserves</b>					
Algemene reserve	4.313	4.896	4.940	5.576	6.174
Bestemmingsreserve <sup>2)</sup>	0	210	-	-	-
Bestemmingsreserve kosten implementatie <sup>3)</sup>	140	-	-	-	-
<b>Totaal reserves</b>	<b>4.453</b>	<b>5.106</b>	<b>4.940</b>	<b>5.576</b>	<b>6.174</b>

1) Vanaf 2013 worden de beleggingsopbrengsten VUT apart gepresenteerd. Tevens zijn voor de vergelijkbaarheid de cijfers voor 2012 aangepast. De cijfers vóór 2012 zijn niet aangepast.

2) Ultimo 2014 is een bestemmingsreserve gevormd, zijnde het cumulatieve verschil tussen de ontvangen premie en de benodigde premie in de Aanvullende Pensioen Spaarregeling vanaf 2014. De vorming van deze bestemmingsreserve is conform de afspraken gemaakt tussen sociale partners. Ultimo 2015 is vanuit de bestemmingsreserve 70 beschikbaar gesteld aan het vermogen van het fonds, ten behoeve van de kostendekkende premie. De afroaming uit de bestemmingsreserve vindt plaats na resultaatbepaling. De overige 140 zijn overgeheveld naar de Bestemmingsreserve kosten implementatie.

3) Het fonds heeft ultimo 2015 een bestemmingsreserve gevormd ter dekking van implementatiekosten voor wijziging van de regeling per 1 januari 2015. De implementatie vindt plaats in 2016. Deze bestemmingsreserve is gevoed vanuit de in 2014 gevormde bestemmingsreserve van het verschil in ontvangen en benodigde premie in de Aanvullende Pensioen Spaarregeling.

	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Technische voorzieningen</b>					
Voorziening pensioenverplichtingen	120.391	115.359	99.315	104.155	95.882
Voorziening langdurig zieken	175	190	187	189	208
<b>Totaal technische voorzieningen</b>	<b>120.566</b>	<b>115.549</b>	<b>99.502</b>	<b>104.344</b>	<b>96.090</b>
<b>Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers</b>	<b>9.467</b>	<b>9.729</b>	<b>7.776</b>	<b>7.168</b>	<b>5.980</b>
Afgeleide rente ultimo	1,64%	1,82%	2,71%	2,39%	2,73%
<b>Totaal pensioenverplichtingen</b>	<b>130.033</b>	<b>115.549</b>	<b>99.502</b>	<b>104.344</b>	<b>96.090</b>
<b>Pensioenvermogen</b>	<b>134.346</b>	<b>120.445</b>	<b>104.442</b>	<b>109.920</b>	<b>102.264</b>
<b>Overige voorzieningen</b>					
VUT-voorziening <sup>1)</sup>	1.138	1.137	1.102	1.634	2.148
<b>Premiebijdragen van werkgevers en werknemers</b>	<b>3.329</b>	<b>3.285</b>	<b>3.315</b>	<b>3.297</b>	<b>3.284</b>
<b>Pensioenuitkeringen</b>	<b>3.821</b>	<b>3.796</b>	<b>3.836</b>	<b>3.850</b>	<b>3.883</b>
<b>VUT-uitkeringen</b>	<b>0</b>	<b>66</b>	<b>324</b>	<b>527</b>	<b>753</b>
<b>Dekkingsgraad</b>					
Vereiste dekkingsgraad	101,0%	101,1%	101,1%	101,1%	100,0%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	101,0%	101,1%	101,1%	101,1%	101,1%
Dekkingsgraad <sup>2) 3)</sup>	103,3%	104,2%	105,0%	105,3%	106,4%

1) *Primo 2015 is de VUT-voorziening beëindigd. Het bedrag ultimo 2014 ad. € 1.137 is gestort op een spaarrekening bij Nationale-Nederlanden.*

2) *Tot en met 2014 wordt de dekkingsgraad als volgt berekend: algemene reserve + technische voorzieningen (exclusief voorziening voor risico deelnemers) gedeeld door de voorziening pensioenverplichtingen.*

3) *Vanaf 2015 wordt de dekkingsgraad vastgesteld als het totaal eigen vermogen (exclusief bestemmingsreserve) plus de totale pensioenverplichtingen gedeeld door de totale pensioenverplichtingen. De dekkingsgraden van 2014 en eerder zijn niet herrekend. Op basis van de nieuwe definitie van de bepaling van de dekkingsgraad zou de dekkingsgraad ultimo 2014 104,1% bedragen.*

# Bestuursverslag

## Algemene pensioenontwikkelingen

Het verslagjaar werd weer gekenmerkt door diverse, nieuwe wettelijke maatregelen. Hiermee onderscheidt 2015 zich overigens niet van de voorgaande jaren. Het pensioen staat permanent in de politieke en maatschappelijke belangstelling.

Op het terrein van de financiering van de aanvullende pensioenen trad halverwege het jaar het nieuwe Financiële Toetsingskader (FTK) in werking, terwijl de communicatie onderwerp werd van diverse nieuwe wettelijke voorschriften. Aan de uitvoeringskant van het pensioenbedrijf zijn de introductie van het algemene pensioenfonds (APF) en de verruiming van de rol van de ondernemingsraad belangrijke ontwikkelingen.

Voorts kwam de werking van DC-regelingen door de lage rentestand onder druk te staan, werd als noodmaatregel de voormalige 'pensioenknip' weer van stal gehaald, terwijl verder aan een meer structurele oplossing wordt gewerkt.

Deze onderwerpen, de gevolgen voor het Smurfit Nederland pensioenfonds (hierna "het pensioenfonds") maar ook de toekomst van het pensioenfonds worden besproken in dit verslag. Hierbij wordt achtereenvolgens aandacht besteed aan de volgende onderwerpen:

- Profiel en organisatie;
- Premiebeleid;
- Toeslagbeleid;
- Beleggingsbeleid;
- Pensioenbeleid;
- Uitvoeringskosten;
- Risicoparagraaf;
- Financiële positie van het pensioenfonds; en
- Verzekerdenbestand.

Vervolgens worden de verslagen van het verantwoordingsorgaan en de visitatiecommissie weergegeven met daarbij een reactie van het bestuur.

Allereerst worden in het volgende hoofdstuk de belangrijkste gebeurtenissen in 2015 en de doelstellingen voor 2016 beschreven voor het pensioenfonds.

## Ontwikkelingen in 2015

De belangrijkste ontwikkelingen bij het pensioenfonds in 2015 hadden betrekking op de toekomst van het pensioenfonds en het pensioenoverleg tussen de sociale partners. Daarnaast is er veel aandacht besteed aan de financiële positie en ontwikkeling, de implementatie van het FTK voor pensioenfondsen en de wet verbetering pensioencommunicatie.

## Financiële positie en ontwikkeling

De dekkingsgraad van het pensioenfonds is in 2015 gedaald van 104,2% naar 103,3%; een daling van 0,9 procentpunt. De daling is met name het gevolg van de gewijzigde definitie van de dekkingsgraad en de toeslagverlening.

Per 1 januari 2015 hebben de actieve deelnemers een toeslag van 0,70% ontvangen, en de inactieve deelnemers van 0,55%. Dit was al in het voorgaande boekjaar verwerkt. Per 1 januari 2016 is aan de actieve deelnemers een toeslag van 0,70% verleend, en aan de inactieve deelnemers een toeslag van 0,35% en is verwerkt in de cijfers van dit jaarverslag.

## Pensioenoverleg 2015

In maart 2015 hebben de sociale partners –de werkgever en de vakverenigingen– een akkoord gesloten dat in principe gold voor het jaar 2015. In het “Pensioenoverleg 2015” zijn sociale partners opnieuw met elkaar in overleg gegaan om te spreken over de arbeidsvoorwaarde pensioen binnen Smurfit Kappa. Het was de bedoeling te komen tot de invoering van een structureel toekomstbestendige pensioenregeling per 1 januari 2016, rekening houdend met het FTK, de uitkomsten van de Nationale Pensioendialoog en nadere wensen van partijen. Onderwerpen die aan de orde zijn geweest zijn:

- Pensioenregeling per 1 januari 2016;
- Premiebeleid per 1 januari 2016;
- Toekomst van het pensioenfonds (waarbij de huidige herverzekeringsovereenkomst afloopt per 31 december 2016);
- Overschot in de VUT-regeling; en
- Afspraken over de premie van 2% van het salaris voor ouderenbeleid.

Met name vanwege het feit dat de herverzekeringsovereenkomst eind 2016 afloopt, en er naar verwachting weer wijzigingen zullen plaatsvinden, is besloten om de pensioenregeling en het premiebeleid voor 2016 ongewijzigd te laten. Ook een besluit over de bestemming van het overschot in de VUT-regeling en over de premie voor ouderenbeleid is uitgesteld tot 2016. Het is de bedoeling om alle onderwerpen in één keer op te pakken. In dit overleg zal ook de mogelijkheid besproken worden van een wenselijke samenvoeging van de twee ondernemingspensioenfondsen die zijn verbonden aan Smurfit Kappa. Gezien de ontwikkelingen op de financiële markten heeft het bestuur besloten om, vooruitlopend op een besluit ten aanzien van de bestemming van het VUT-overschot, de waarde hiervan alvast apart te zetten op een spaarrekening bij Nationale-Nederlanden. Hierdoor wordt er geen beleggingsrisico meer gelopen over dit bedrag. Meer informatie over de pensioenregelingen zoals uitgevoerd door het pensioenfonds is opgenomen in het hoofdstuk “Pensioenbeleid”.

## Doelstellingen voor 2016

### Toekomst pensioenfonds

Het aantal pensioenfondsen in Nederland neemt nog steeds af. De toegenomen werkdruk en eisen ten aanzien van geschiktheid en betrouwbaarheid van bestuurders maken het steeds moeilijker om zelfstandig en tegen redelijke uitvoeringskosten te functioneren. Al jaren wordt gezocht naar mogelijkheden tot samenwerking tussen pensioenfondsen. Aan het einde van 2015 is daarom het APF geïntroduceerd. Er is veel belangstelling voor deze uitvoeringsvorm aan de dag gelegd. Behoud van eigen identiteit binnen een groter samenwerkingsverband is een belangrijk aspect.

Gezien de omvang van het pensioenfonds en het feit dat de herverzekeringsovereenkomst eind 2016 afloopt, is een belangrijk aandachtspunt voor het bestuur de toekomst van het pensioenfonds. Het pensioenfonds baseert zich hierbij ook op de uitkomsten van het “Pensioenoverleg 2015” dat de sociale partners in 2016 hebben met betrekking tot de uitvoering van de arbeidsvoorwaarde pensioen. Daarbij dient opgemerkt te worden dat het overleg tussen de sociale partners met name betrekking heeft op de toekomstige uitvoering van de arbeidsvoorwaarde pensioen, waarbij het bestuur van het pensioenfonds zich met name richt op een zorgvuldige omgang met de in het verleden opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten. Resultierend uit deze heroriëntatie heeft het bestuur de sociale partners in april 2016 geadviseerd om de aflopende herverzekeringsovereenkomst met Nationale-Nederlanden niet te



verlengen, aangezien dit met name tot een (te) grote stijging van de kosten zou leiden. Verder heeft het bestuur de sociale partners geadviseerd om voor de toekomstige opbouw van de actieve deelnemers per 1 januari 2017 aan te sluiten bij de pensioenregeling die momenteel door het Smurfit Kappa Nederland pensioenfonds wordt uitgevoerd, ongeacht welke uitvoeringsvorm voor die pensioenregeling per die datum van toepassing zal zijn. Daarbij is het bestuur wel van mening dat de belangenbehartiging van de opgebouwde pensioenaanspraken en –uitkeringen – die achterblijven bij Nationale-Nederlanden – gewaarborgd dient te worden binnen het Smurfit Kappa Nederland pensioenfonds (of de eventuele nieuwe pensioenuitvoerder).

### Communicatiebeleid

In 2015 heeft het pensioenfonds een nieuw communicatiebeleidsplan opgesteld. In 2016 zullen verschillende onderdelen verder uitgewerkt worden. Zo zal gekeken worden naar de verplichting van het hebben van een eigen website. Daarbij wordt ook naar de kosten van de investering gekeken, in verband met de toekomstverwachting van het pensioenfonds.

### Profiel en organisatie

Het pensioenfonds is opgericht op 23 december 1991 en statutair gevestigd te Loenen (Apeldoorn). Het kantoor van het pensioenfonds is sinds begin 2011 gevestigd in Oosterhout.

Het pensioenfonds heeft ten doel het uitvoeren van pensioenovereenkomsten conform de statuten en de aan de pensioenrechten en -aanspraken ten grondslag liggende pensioenreglementen, alsmede de uitvoering van andere uitkeringsovereenkomsten in relatie tot de pensioenovereenkomsten.

Het pensioenfonds voert deze taken uit voor de besloten vennootschap "Smurfit Kappa MNL Golfkarton B.V.", die is gevestigd in Eerbeek, Soest en Loenen. Voor de genoemde onderneming werden in 2015 de volgende pensioenregelingen uitgevoerd:

- Basispakket (middelloonregeling); en
- Beleggingspakket (beschikbare premieregeling).

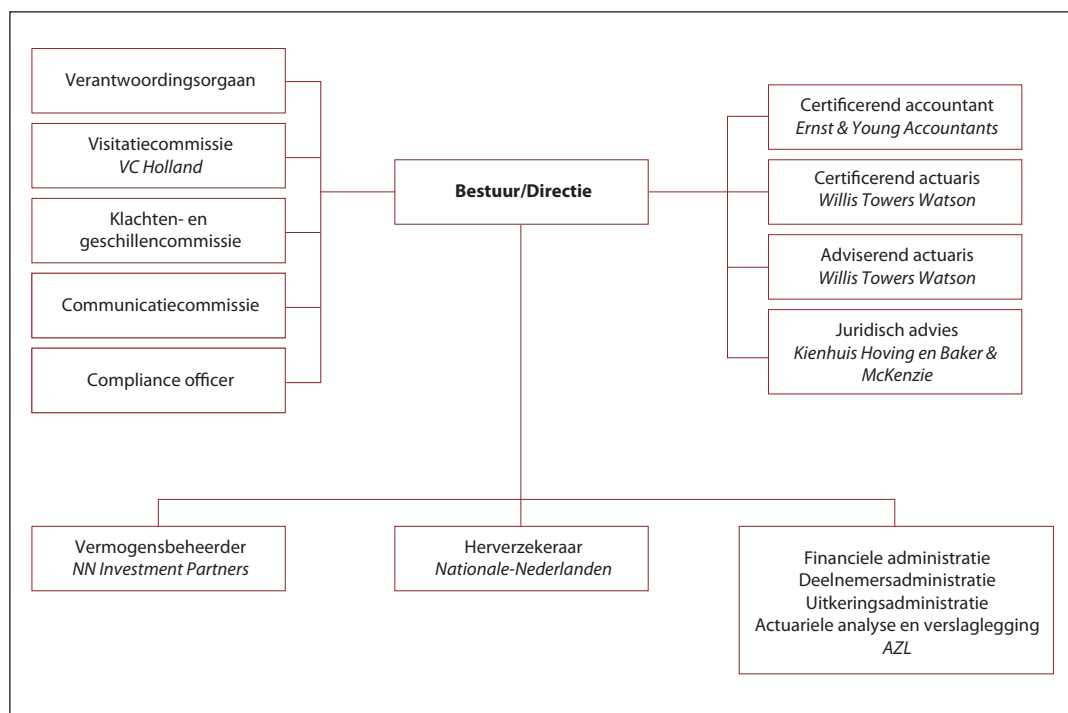
Het pensioenfonds informeert de sociale partners –de vakbonden en de werkgever– in principe twee maal per jaar in een voorjaar en najaar sessie over de ontwikkelingen binnen het pensioenfonds. In 2015 hebben op 16 juni en 10 december informatiebijeenkomsten plaatsgevonden.

De pensioenverplichtingen voortkomend uit het Basispakket zijn geheel herverzekerd via een garantiecontract bij Nationale-Nederlanden. Het Beleggingspakket betreft een beschikbare premie regeling bij "Mijn Pensioen" van Nationale-Nederlanden Investment Partners.

Het jaarverslag heeft betrekking op het boekjaar 2015.

## Organigram

De organisatie van het pensioenfonds ziet er als volgt uit:



De diverse onderdelen uit het organigram worden hierna besproken. Op een aantal terreinen heeft het bestuur taken en bevoegdheden gedelegeerd aan externe dienstverleners zoals Nationale-Nederlanden, NN Investment Partners, AZL, Ernst & Young en Willis Towers Watson. Hierover zijn afspraken gemaakt in de overeenkomsten die zijn gesloten tussen de externe dienstverleners en het pensioenfonds.

### Organisatie - Bestuur en directie

Het bestuur bestaat uit een even aantal bestuursleden met minimaal vier en maximaal tien leden. De ene helft wordt voorgedragen door de werkgever en benoemd door het bestuur (werkgeversleden). De andere helft van het bestuur bestaat uit werknemersleden en pensioengerechtigdenleden. De werknemersleden worden gekozen door de deelnemers op voordracht van de vakverenigingen en benoemd door het bestuur. De pensioengerechtigdenleden worden benoemd door het bestuur na verkiezing uit en door de pensioengerechtigden.

Op 31 december 2015 bestond het bestuur uit de volgende leden:

Functie	Naam	Geboorte- jaar	Namens	Vanuit	Aftredend (ultimo)
Voorzitter	Peter van Dijk	1947	werkgever	Smurfit Kappa Nederland B.V.	2016
Algemeen lid	Erwin Schotman	1972	werkgever	Smurfit Kappa MNL Golfkarton B.V.	2016
Algemeen lid	Vacature	–	werkgever		
Secretaris	Frank Elschoot	1960	werknemer	Smurfit Kappa MNL Golfkarton B.V.	2016
Algemeen lid	Teus van Ginkel	1963	werknemer	Smurfit Kappa MNL Golfkarton B.V.	2016
Algemeen lid	Jan Paauw	1948	werknemer	pensioengerechtigden	2016

De heer Wim Verharen is in 2015 vanwege persoonlijke omstandigheden afgetreden als bestuurslid. Hierdoor is een vacature ontstaan in de werkgeversvertegenwoordiging. Na overleg met het verantwoordingsorgaan heeft het bestuur besloten geen vervanging te zoeken. Dit met het oog op het opleidingstraject dat een nieuwe kandidaat moet doorlopen en de toekomstverwachtingen van het pensioenfonds. Alle partijen zijn van mening dat de werkgever voldoende vertegenwoordigd wordt door de heren Peter van Dijk en Erwin Schotman.

De heer Marco Kiewiet is directeur van het pensioenfonds en uit dien hoofde belast met de uitvoering van het vastgestelde beleid. De heer Marco Kiewiet wordt daarbij ondersteund door mevrouw Liesbeth van Dasselaar-van de Pol, die pensioenspecialist is van het pensioenfonds.

Het bestuur wordt steeds benoemd voor een periode van vier jaar. Het huidige bestuur is eind 2012 herbenoemd en heeft een zittingsperiode tot ultimo 2016. Het bestuur heeft zich bereid verklaard om na 2016 voor een "overgangperiode" aan te blijven tot dat het volledige traject met betrekking tot de toekomst van het pensioenfonds is afgerond.

De bestuursleden worden niet door het pensioenfonds betaald voor het uitoefenen van hun functie. Wel wordt aan gepensioneerde bestuurs- en commissieleden een vacatie- en een onkostenvergoeding verstrekt. De vacatievergoeding is vastgesteld op € 225 per bijeenkomst.

Het bestuur vergadert minimaal twee keer per jaar en verder zo vaak als de voorzitter of twee andere leden van het bestuur dit wenselijk achten. In 2015 is het bestuur op 17 februari, 28 april, 9 juni, 15 september, 10 november en 15 december bij elkaar geweest.

#### **Organisatie - Verantwoordingsorgaan**

Het bestuur heeft met ingang van 1 januari 2008 een verantwoordingsorgaan ingesteld. Op 31 december 2014 bestond het verantwoordingsorgaan uit de volgende drie leden:

- Ton van Gestel: namens de werkgever (1947);
- Dick Lok: namens de werknemers (1950); en
- Ab van den Brink: namens de gepensioneerden (1935).

De heer Ab van den Brink heeft zijn functie na afsluiting van de jaarverslaglegging over boekjaar 2014 neergelegd. De heer Dick Lok is in 2015 met pensioen gegaan, zodat hij geen lid meer kon zijn namens de werknemers. In de nieuwsbrief van april 2015 zijn de vacatures bekend gemaakt. De heer Dick Lok heeft zich kandidaat gesteld voor de zetel namens de gepensioneerden. Aangezien er geen andere kandidaten waren hoefden er geen verkiezingen gehouden te worden en is hij voor deze zetel benoemd. Voor de zetel namens de werknemers heeft mevrouw Ine Vredegoor zich kandidaat gesteld. Ook zij was de enige kandidaat en zij is dan ook benoemd voor deze zetel. Het bestuur is blij dat het verantwoordingsorgaan hierdoor zijn rol op een goede manier kan blijven vervullen.

Op 31 december 2015 bestond het verantwoordingsorgaan derhalve uit de volgende drie leden:

- Ton van Gestel: namens de werkgever (1947);
- Ine Vredegoor: namens de werknemers (1955); en
- Dick Lok: namens de gepensioneerden (1950).

De inrichting en bevoegdheden van het verantwoordingsorgaan zijn vastgelegd in de statuten en in een reglement. In het verantwoordingsorgaan worden actieve deelnemers, pensioengerechtigden en werkgever gelijkelijk vertegenwoordigd door één lid. Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de uitvoering daarvan en over de naleving van de zogenaamde "Principes voor goed pensioenfondsbestuur". Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen, het gevoerde beleid en de beleidskeuzes van het bestuur aan de hand van onder meer het jaarverslag. In dit jaarverslag wordt separaat verslag gedaan van de bevindingen van het verantwoordingsorgaan ten aanzien van het door het bestuur in

2015 gevoerde beleid. Ook het verantwoordingsorgaan is benoemd voor een periode van 4 jaar, heeft een zittingsperiode die eindigt per ultimo 2016, maar heeft zich bereid verklaard om gedurende de hiervoor genoemde overgangperiode aan te blijven.

#### ***Organisatie - Visitatiecommissie***

Het bestuur zorgt voor de organisatie van transparant intern toezicht. Het intern toezicht betreft het kritisch bezien van het functioneren van het bestuur door onafhankelijke deskundigen. Het intern toezicht rapporteert na visitatie aan het bestuur. Het bestuur bespreekt het rapport met het verantwoordingsorgaan en de bevindingen worden in het jaarverslag van het pensioenfonds vermeld. Intern toezicht zal plaats vinden door middel van visitatie. De inrichting en bevoegdheden van de visitatiecommissie zijn vastgelegd in de statuten en in een reglement.

Vanaf boekjaar 2014 is het pensioenfonds verplicht een jaarlijkse visitatie uit te laten voeren. Het bestuur heeft daarom besloten om dit jaarlijks gelijktijdig met de jaarverslaglegging uit te laten voeren. De visitatie is uitgevoerd door de heren John Ruben en Jacques Nieuwenhuizen en door mevrouw Herma Polee van VCHolland. De opdracht omvatte het doen van een algehele visitatie, uitgaande van de door de Stichting van de Arbeid geformuleerde principes voor Pension Fund Governance, namelijk het beoordelen van:

- De beleids- en bestuursprocedures en -processen;
- De checks en balances binnen het pensioenfonds;
- De wijze waarop het pensioenfonds wordt aangestuurd; en
- De wijze waarop door het bestuur wordt omgegaan met de risico's op de langere termijn.

De bevindingen van de visitatiecommissie zijn vastgelegd in een rapportage die is gedateerd in juni 2016. In de rapportage is een aantal aanbevelingen gedaan aan het pensioenfonds inzake de opdracht. De aanbevelingen van de visitatiecommissie zullen –indien het bestuur daartoe besluit– in de loop van 2016 door het pensioenfonds worden geïmplementeerd. Een samenvatting van het rapport –en een reactie van het bestuur daarop– is opgenomen in dit jaarverslag in het hoofdstuk “Visitatiecommissie”.

#### ***Organisatie - Klachten- en geschillencommissie***

Het pensioenfonds kent een klachten- en geschillenregeling. In deze regeling staat de te volgen procedure beschreven indien er een klacht over (het functioneren van) het pensioenfonds is. Zo zal een klacht door een onafhankelijke commissie in behandeling worden genomen. In 2015 zijn er geen klachten gemeld bij het pensioenfonds.

#### ***Organisatie - Compliance officer***

Mevrouw Lieke Koelewijn treedt op als compliance officer van het pensioenfonds. De compliance officer bewaakt dat het pensioenfonds voldoet aan de voor het pensioenfonds van toepassing zijnde actuele wet- en regelgeving op het gebied van compliance, zoals met name opgenomen in de gedragscode en de klachten- en geschillenregeling. In het verslagjaar zijn door de compliance officer geen bijzonderheden gemeld.

#### ***Organisatie - Nationale-Nederlanden***

Het huidige garantiecontract is in werking getreden per 1 januari 2012 en heeft een looptijd van 5 jaar.

#### ***Organisatie - NN Investment Partners***

Het vermogensbeheer is opgedragen aan NN Investment Partners. Dit omvat eveneens de uitvoering van de Aanvullende Pensioen Spaarregeling (“Mijn Pensioen”). NN Investment Partners verstrekt jaarlijks een ISAE-3402-rapportage met betrekking tot de processen en beheersingsmaatregelen van ING Investment Management. Het bestuur heeft de ISAE-3402-rapportage bestudeerd, en dit geeft geen aanleiding tot aanvullende maatregelen.

### **Organisatie - AZL**

Het voeren van de deelnemers-, de financiële en de uitkeringsadministratie is uitbesteed aan AZL te Heerlen. AZL verzorgt voor meerdere pensioenfonds de administratie. AZL verstrekt jaarlijks een rapportage over de resultaten van een ISAE-3402-audit die bij AZL heeft plaatsgevonden en die gericht is op de opzet en het bestaan van de beheers- en controlemaatregelen, processen en procedures van AZL. Het bestuur heeft de ISAE-3402-rapportage bestudeerd en dit geeft geen aanleiding tot aanvullende maatregelen. Daarnaast verzorgt AZL de actuariële analyse en verslaglegging voor het pensioenfonds.

### **Organisatie - Accountant en actuaris**

Het bestuur van het pensioenfonds benoemt een externe accountant, een externe adviserend actuaris en een externe certificerend actuaris.

De externe accountant is Ernst & Young Accountants. De accountant controleert jaarlijks de jaarrekening en de jaarstaten voor De Nederlandsche Bank. Verder doet de accountant jaarlijks verslag van zijn controlewerkzaamheden door middel van een controleverklaring en een mondelinge en schriftelijke toelichting.

Het bestuur heeft Willis Towers Watson benoemd als externe adviserend en certificerend actuaris. Binnen Willis Towers Watson is de functie van certificerend actuaris gescheiden van die van adviserend actuaris. Overeenkomstig het bepaalde in artikel 148 van de Pensioenwet heeft Willis Towers Watson een door De Nederlandsche Bank goedgekeurde gedragscode die de onafhankelijkheid van de certificerend actuaris waarborgt.

De certificerend actuaris toetst onder andere jaarlijks de mate waarin de verplichtingen van het pensioenfonds door aanwezig vermogen worden gedekt, maakt jaarlijks een actuariële rapport en certificeert de actuariële verslagstaten voor De Nederlandsche Bank.

De adviserend actuaris adviseert het bestuur verder bij actuele pensioenzaken.

Het bestuur vraagt advies aan de accountant en de actuaris in alle gevallen waarin het dit nodig oordeelt. Verder vraagt het pensioenfonds indien nodig adviezen met betrekking tot het beleggingsbeleid bij een externe partij.

### **Organisatie - Juridisch advies**

Het bestuur van het pensioenfonds wendt zich in geval van juridisch advies tot Kienhuis Hoving dan wel Baker & McKenzie, afhankelijk van de inhoud van het vraagstuk.

### **Zelfevaluatie Bestuur**

Overeenkomstig de "Principes voor goed pensioenfondsbestuur" heeft het bestuur in zijn statuten een procedure opgenomen teneinde zijn eigen functioneren, zowel van het bestuur als geheel als van de individuele bestuursleden, periodiek te evalueren. Eind 2015 is invulling gegeven aan deze zelfevaluatie. De bestuursleden hebben elkaar en het bestuur als geheel geëvalueerd. De resultaten hiervan zijn besproken in de bestuursvergadering van 16 februari 2016. Over het algemeen waren de beoordelingen positief. Aan de gemaakte opmerkingen wordt aandacht besteed.

### **Geschiktheidsbevordering**

Het bestuur besteedt actief aandacht aan de bevordering van de geschiktheid van het bestuur. In 2015 hebben alle bestuursleden de startmodule van de pensioenopleiding "Geschiktheidsniveau A" gevolgd via de "Towers Watson Academy Learning Portal" en daarnaast heeft het bestuur de module "Vermogensbeheer" gevolgd van de opleiding "Geschiktheidsniveau B". In 2016 zal het bestuur de modules "Pensioenbeleid: financiële thema's" en "Pensioenbeleid: niet-financiële thema's" volgen.

## Premiebeleid

Op verzoek van de sociale partners heeft het bestuur gebruik gemaakt van een overgangsregeling en het premiebeleid voor 2015 gelijk gelaten aan het beleid in 2014, met uitzondering van een aantal onderdelen in de premie dat een tijdelijk karakter had met als einddatum 31 december 2014. De premiestelling kan daardoor niet meer direct gekoppeld worden aan de verschillende onderdelen in de pensioenregeling, te weten:

- Het Basispakket; en
- Het Beleggingspakket.

## Basispakket en Beleggingspakket

De jaarlijkse bijdrage is gelijk aan 18,65% van de som van de jaarsalarissen van de actieve deelnemers. Hiervan heeft 16,65% betrekking op de verwachte actuariële lasten met betrekking tot opbouw van de pensioenaanspraken in het lopende boekjaar. De overige 2% is bestemd ter dekking van de uitvoeringskosten zoals bijvoorbeeld de kosten van de administrateur, de accountant en de actuaris.

In 2015 is de totale pensioenregeling aangepast als gevolg van fiscale wijzigingen. In overleg met de sociale partners is besloten het premiebeleid voor 2015 ongewijzigd voort te zetten ten opzichte van 2014. Aangezien de pensioenregeling versoberd is, is afgesproken dat een eventueel overschot in de betaalde premies gereserveerd zal worden om een pensioenbestemming te krijgen. Het bestuur heeft besloten om dit verschil aan te wenden voor de dekking van de (hoger dan verwachte) kosten in 2015.

## Aanvullende VUT-regeling

Op het moment van ingang van een aanvullende VUT-uitkering werd de totale uitkering op het moment van ingang in één keer gefinancierd door de werkgever.

Ultimo 2007 was er een "VUT-tekort" van € 2,9 miljoen. Door de aangesloten ondernemingen is het hen toe te rekenen deel gefinancierd door middel van een eenmalige storting van € 2,2 miljoen. Om het deel van het tekort te financieren –dat is toe te rekenen aan de deelnemers– hebben alle werknemers gedurende vijf jaar een additionele bijdrage geleverd ter grootte van 1% van het schaalsalaris. Deze eigen bijdrage gold vanaf 1 januari 2009 en is derhalve geëindigd per 1 januari 2014.

Per eind 2015 is er een VUT-overschot vastgesteld van ruim € 1,1 miljoen. Sociale partners moeten hiervoor nog een bestemming afspreken.

## Werknemerspremie 2015

De deelnemer is –net als in voorgaande jaren– in 2015 verplicht tot de hierna genoemde bijdragen in het kader van de pensioenregeling:

- 7,85% van de pensioengrondslag; en
- 3,25% van het pensioengevend jaarsalaris.

## Werkgeverspremie 2015

De werkgeverspremie is in 2015 gelijk aan het verschil tussen de totale lasten van de pensioenregelingen in 2015 –zoals hiervoor omschreven– en de genoemde werknemerspremies voor 2015.

## Premies in 2015

Artikel 129 van de Pensioenwet schrijft voor dat de ontvangen premie ten minste gelijk dient te zijn aan de kostendekkende premie zoals vastgesteld in de actuariële en bedrijfstechnische nota. Een premiekorting is alleen toegestaan als aangetoond kan worden dat naast de onvoorwaardelijke verplichting en het vereist eigen vermogen ook voldoende vermogen aanwezig is om de voorwaardelijke toeslagen te kunnen nakomen.

Voor 2015 gelden de volgende bedragen (in € 1.000):

- de feitelijke premie in 2015 bedraagt € 2.746;
- de kostendekkende premie garantiecontract 2015 bedraagt € 2.746; en
- de kostendekkende premie 2015 bedraagt € 3.335.

De feitelijk betaalde premie is met € 2.746 gelijk aan de kostendekkende premie garantiecontract. In de feitelijk betaalde premie is rekening gehouden met een bedrag van € 70, welke beschikbaar gesteld wordt uit de bestemmingsreserve van het fonds teneinde de premie kostendekkend te maken.

### **Premiebeleid 2016**

Op verzoek van de sociale partners heeft het pensioenfonds het premiebeleid voor 2016 wederom ongewijzigd gelaten. De premiestelling ziet eruit als hierna omschreven.

#### ***Totale lasten in 2016***

De totale lasten zijn voor 2016 gelijk aan:

- 18,65% van de salarissom van de actieve deelnemers; en
- 4,3% van de salarissom van de actieve deelnemers.

#### ***Werknemerspremie 2016***

De deelnemer is verplicht tot de hierna genoemde bijdragen in het kader van de pensioenregeling:

- 7,85% van de pensioengrondslag; en
- 3,25% van het pensioengevend jaarsalaris.

De pensioengrondslag wordt hierbij gebaseerd op de pensioenbepalende gegevens zoals deze in 2014 golden en wordt in het pensioenreglement omschreven als premiegrondslag. Derhalve wordt bij de premieberekening rekening gehouden met het volledige salaris (gemaximeerd op € 101.519) en een franchise van € 16.200.

#### ***Werkgeverspremie 2016***

De werkgeverspremie is in 2016 gelijk aan het verschil tussen de totale lasten van de pensioenregelingen en de genoemde werknemerspremies.

#### ***Sociale partners***

In 2016 zal verder overleg plaatsvinden tussen de sociale partners met betrekking tot de toekomst van het pensioenfonds en de pensioenregeling en premiestelling vanaf 2017. In dit overleg zal ook de 2% premie worden meegenomen, die in het verleden is geheven ten behoeve van de financiering van de aanvullende VUT-regeling. Daarnaast zijn het VUT-overschot, de gevormde bestemmingsreserve en premiereserve nog onderwerp van overleg. Als bestemmingsdoel van deze gelden kan bijvoorbeeld worden gedacht aan een aanwending voor toeslagverlening.

## Toeslagbeleid

Jaarlijks wordt door het bestuur van het pensioenfonds een besluit genomen omtrent de te verlenen toeslagen. Dit besluit wordt genomen op het moment dat er in grote lijnen duidelijkheid is over de financiële positie van het pensioenfonds.

Het pensioenfonds streeft er naar om jaarlijks per 1 januari toeslagen te verlenen op:

- De ingegane pensioenen;
- De nog niet ingegane pensioenen waarop gewezen deelnemers recht hebben, en
- Het opgebouwde gedeelte van de pensioenaanspraken van deelnemers.

De pensioenaanspraken van gewezen deelnemers en gepensioneerden worden jaarlijks aangepast met maximaal 50% van de prijsindex. De hier bedoelde prijsindex is het consumentenprijsindexcijfer voor werknemersgezinnen alle huishoudens, zoals vastgesteld door het Centraal Bureau voor de Statistiek (CPI alle huishoudens).

Jaarlijks worden de opgebouwde pensioenaanspraken van de actieve deelnemers aangepast met maximaal 50% van de loonindex. De hier bedoelde loonindex is het indexcijfer van de cao-lonen per maand inclusief bijzondere beloningen bij bedrijven, werkzaam in de particuliere sector, zoals vastgesteld door het Centraal Bureau voor de Statistiek.

De in een bepaald jaar te hanteren indexatiepercentages worden door het bestuur afhankelijk van de beschikbare middelen vastgesteld. Dit betekent een voorwaardelijk toeslagbeleid op basis van een externe factor. De financiering van de toeslag vindt plaats uit de beschikbare middelen.

Op basis van de cao geldt dat de toeslagen voor prepensioen en aanvullende VUT conform de salarisschalen worden verleend. Dit betreft derhalve een onvoorwaardelijke toeslagverlening.

### Financiële positie van het pensioenfonds

Aangezien de toeslagverlening voorwaardelijk is, is deze afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds en het besluit dat het bestuur hieromtrent neemt. Ten aanzien van de vaststelling van de hoogte van de toe te kennen toeslag aan de verschillende groepen geldt de volgende richtlijn:

- Indien de loonindex hoger is dan de prijsindex, dan wordt voor de actieve deelnemers een bepaald percentage van de loonindex gehanteerd, waarbij voor de inactieve deelnemers hetzelfde percentage van de prijsindex wordt gehanteerd.
- Indien de prijsindex hoger is dan de loonindex, dan wordt voor de actieve deelnemers en de inactieve deelnemers hetzelfde percentage gehanteerd.

### Toeslagbesluit per 1 januari 2016

Gezien de stabiele financiële situatie binnen het pensioenfonds heeft het bestuur in de bestuursvergadering van 15 december 2015 reeds een besluit genomen over de toeslagverlening per 1 januari 2016. Hierbij wordt onderscheid gemaakt tussen de actieve deelnemers en de inactieve deelnemers (gewezen deelnemers en gepensioneerden). Dit toeslagbesluit is verwerkt in de stand van de voorziening per 31 december 2015 en resulteerde tot een verhoging van de voorziening ad € 0,5 miljoen.

#### *Actieve deelnemers*

Voor de actieve deelnemers geldt de loonindex, die gelijk was aan 1,40%. Het bestuur heeft besloten om de actieve deelnemers per 1 januari 2016 een gedeeltelijke toeslag te verlenen ter grootte van de helft van deze loonindex, zodat de pensioenaanspraken die de actieve deelnemers dus hebben opgebouwd tot en met eind 2015 zijn verhoogd met 0,70%.

Onder de groep actieve deelnemers die in aanmerking komt voor deze toeslagverlening vallen overigens niet de deelnemers die al met prepensioen zijn. De aanspraken van deze groep deelnemers worden verhoogd conform de CAO-verhogingen.



### **Inactieve deelnemers**

Voor de inactieve deelnemers is niet de loonindex, maar de prijsindex van toepassing. Deze prijsindex was gelijk aan 0,70% en was dus lager dan de loonindex. In deze situatie geldt de richtlijn dat hetzelfde percentage van de index wordt toegepast, in dit geval 50% van de index.

Voor de gewezen deelnemers betekent dit dat de opgebouwde aanspraken werden verhoogd met 0,35%. Eveneens zijn de pensioenuitkeringen van de gepensioneerden verhoogd met 0,35%. De toeslagverlening is voor de gepensioneerden direct in januari 2016 in de uitkering verwerkt. Voor de actieve deelnemers en gewezen deelnemers zal dit op een later tijdstip in de administratie worden verwerkt.

### **Meerjarenoverzicht toeslagverlening**

In de volgende tabel staan de toeslagen van de afgelopen jaren. In 2007, 2008 en 2010 is een volledige toeslag toegekend. In 2009 zijn er geen toeslagen verleend. In 2011 is alleen aan de actieve deelnemers een volledige indexatie verleend, voor inactieve deelnemers was in 2011 een gedeeltelijke toeslagverlening van toepassing. Vanaf 2012 is aan beide groepen jaarlijks een gedeeltelijke toeslag toegekend. De verleende toeslagen zijn per 1 januari 2016 overeenkomstig de ambitie voor de toeslagverlening zoals vastgelegd in het pensioenreglement.

<b>Jaartal (1 januari)</b>	<b>Toeslagverlening 2006 - 2016</b>	
	<b>Actieve deelnemers</b>	<b>Inactieve deelnemers</b>
2007	1,0%	1,3%
2008	1,6%	1,5%
2009	0,0%	0,0%
2010	2,5%	0,7%
2011	0,9%	0,9%
2012	1,0%	1,0%
2013	0,8%	0,8%
2014	0,55%	0,55%
2015	0,7%	0,55%
2016	0,7%	0,35%
	<b>9,75%</b>	<b>7,65%</b>

De gecumuleerde inhaalindexatie bedraagt voor actieve deelnemers tot en met 2016 2,16%. Voor inactieve deelnemers bedraagt de inhaalindexatie tot en met 2016 5,61%.

## Beleggingsbeleid

### Belegd vermogen

De beleggingen van het pensioenfonds zijn in het verslagjaar afgenomen met € 5,5 miljoen van circa € 107,3 miljoen naar circa € 101,8 miljoen. De belangrijkste mutaties van het belegd vermogen zijn veroorzaakt door het negatief (on)gerealiseerde resultaat in de matching portefeuille (-€ 2,8 miljoen), een positieve ongerealiseerde resultaat in de return portefeuille (€ 1,2 miljoen) en een netto onttrekking aan de beleggingsportefeuille (-€ 3,9 miljoen). Het totale portefeuille rendement bedraagt -1,5% versus het rendement van de benchmark van -1,4%. De underperformance van 0,1% wordt verklaard door het selectie effect (actief beheer van de manager in de beleggingsfondsen).

Beleggingscategorie:	Ultimo 2015		Ultimo 2014		Norm	Minimum	Maximum
	Waarde in € 1.000	in %	Waarde in € 1.000	in %	in %	in %	in %
Matching portefeuille	79.654	78,3	85.537	79,7	80,0	75,0	85,0
Return portefeuille	22.148	21,7	21.766	20,3	20,0	15,0	25,0
Liquide middelen	20	0,0	20	0,0	-	-5,0	5,0
<b>Totaal</b>	<b>101.822</b>	<b>100,0</b>	<b>107.323</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>		

Het vermogensbeheer van het herverzekerd pensioencontract is geheel uitbesteed aan NN Investment Partners. De matching portefeuille bestaat volledig uit vastrentende waarden, die de rentegevoeligheid van de beleggingen en de rentegevoeligheid van de uitkeringen voor een deel moet matchen. De return portefeuille moet voor additioneel rendement zorgen voor de beleggingsportefeuille.

De totale beleggingskosten bedragen 30,5 basispunten (ca. € 327.000). De kosten kunnen worden onderverdeeld in beheerkosten 23,8 basispunten (€ 240.000), transactiekosten 0,3 basispunt (€ 3.000) en overige kosten 6,4 basispunten (€ 84.000). De totale beleggingskosten zijn in overeenstemming met de kosten zoals vergelijkbare (volledig herverzekerde) pensioenfondsen die maken aangezien deze kosten met name worden bepaald door de inhoud van het garantiecontract met Nationale-Nederlanden.

De beheerder heeft in het verslagjaar verschillende transacties verricht in de matching en de return portefeuille voor de herallocatie van de beleggingsmix, voor de uitbetaling van de uitkeringen en het vormen van een gesepareerd beleggingsdepot. Per saldo is een bedrag van € 3,9 miljoen onttrokken aan het belegd vermogen van het pensioenfonds. De turnover (aan- en verkopen ten opzichte van het belegd vermogen) bedraagt 17,9%.

### Beleggingsmix

De lange termijn beleggingsmix (strategische wegingen), die Nationale-Nederlanden aanhoudt bij NN Investment Partners, wordt medebepaald door het herverzekeringscontract. De strategische beleggingsmix is in het verslagjaar niet gewijzigd (80% matching portefeuille en 20% return portefeuille). De wegingen op de korte termijn, ook wel de tactische beleggingsmix genoemd, wijkt hier zeer beperkt vanaf. De deviatie van de strategische normen wijkt naarmate het jaar vordert af, maar blijft binnen de desbetreffende bandbreedtes van de matching en return portefeuille.

Ultimo verslagjaar zijn de wegingen voor matching portefeuille 78,3% (ultimo 2014: 79,7%), return portefeuille 21,7% (2014: 20,3%) en liquide middelen 0,0% (2014: 0,0%). In grafiek 1 en 2 zijn respectievelijk de actuele mix per ultimo 2015 en het verloop van deze actuele mix gedurende het verslagjaar weergegeven.

### Rendement 2015

Het totale rendement van de beleggingsportefeuille van het pensioenfonds over het verslagjaar 2015 bedraagt -1,5%. Het rendement is hiermee 0,1% lager dan de samengestelde index van het pensioenfonds, die -1,4% bedraagt.

De matchingportefeuille behaalde door de beperkt netto gestegen rente in 2015 een negatief rendement van -3,3% en de return portefeuille behaalde een positief rendement van 5,7%. Beide portefeuilles behaalde ten opzichte van de desbetreffende index respectievelijk een underperformance van 0,2% en een outperformance van 0,5%.

Beleggingscategorie	Rendement 2015 in (%)		
	Portefeuille	Index	Alpha
Matching portefeuille	-3,3	-3,1	-0,2
Return portefeuille	5,7	5,2	0,5
<b>Totaal rendement</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,4</b>	<b>-0,1</b>

### Rendement totale portefeuille (in %)

	2011	2012	2013	2014	2015	5-jr
Fonds	9,2	9,4	-3,5	30,2	-1,5	8,1
Index	9,8	10,3	-3,6	29,6	-1,4	8,3
Verschil	-0,6	-0,9	0,1	0,6	-0,1	-0,2

Over een 5-jaars periode behaalt het pensioenfonds een gemiddeld rendement van 8,1% en de index 8,3%.

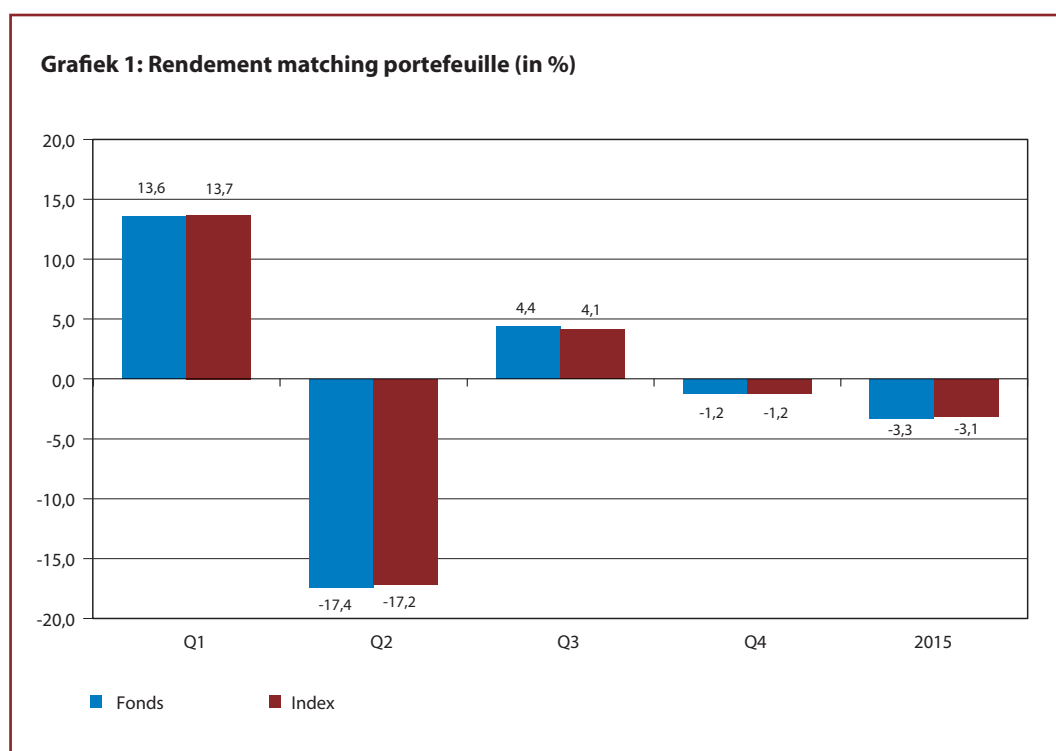
In het verslagjaar is geen duidelijke trend van positieve of negatieve maandrendementen te ontdekken voor de matching portefeuille of voor de return portefeuille. In het eerste kwartaal van 2015 zijn zowel de maandrendementen van de matching portefeuille als van de return portefeuille positief. Het eerste kwartaal sloot af met een totaal portefeuillerendement van 12,2%. De matching portefeuille laat vervolgens in de overige kwartalen meer negatieve maandrendementen zien, waardoor de kwartaalrendementen negatief zijn en het jaarrendement uitkomt op -3,3%. De return portefeuille behaalt in het tweede en in het derde kwartaal negatieve rendementen en in het vierde kwartaal een positief rendement, waardoor het jaarrendement van de return portefeuille positief eindigt op 5,7%.

## Matching portefeuille

Het pensioenfonds belegt per ultimo 2015 voor 78,3% van de totale beleggingen in de matching portefeuille. De matching portefeuille behaalde een positief rendement van -3,3%, hetgeen 0,2% lager is dan de index voor deze portefeuille. In grafiek 5 zijn de kwartaalrendementen weergegeven.

De beheerder heeft deze categorie ingevuld met vier verschillende LDI Fondsen (Liability Driven Investments), die de rentegevoeligheid van de beleggingen met de rentegevoeligheid van de uitkeringen (liabilities) in een bepaalde verhouding moeten matchen.

Drie van de vier fondsen hebben over 2015 een negatief rendement behaald. Alleen het fonds met de kleinste rentegevoeligheid heeft een positief rendement gehad van 0,7%. De overige matching fondsen hadden een negatief rendement over het hele jaar die lagen tussen -3,3% en -5,5%.



In de matching portefeuille is in 2015 voor € 7,6 miljoen, aangekocht en voor € 10,7 miljoen verkocht. Het (on)gerealiseerde resultaat bedraagt -€ 2,8 miljoen. Het aandeel ongerealiseerd resultaat hierin van -€ 2,4 miljoen is ontstaan door de gestegen renteterminstructuur.

De categorie staatsobligaties heeft, na de liquiditeiten, in de matching portefeuille de grootste weging met 14,5%. De categorie bedrijfsobligaties heeft een weging van 1,2%. De gewichten van de categorieën zijn met name verschillend door de hogere mate van de liquiditeiten in de beleggingsportefeuille in vergelijking met 2014.

De gemiddelde kredietrating is ten opzichte van 2014 ook fors gewijzigd door de toename van liquiditeiten.

**Matching portefeuille (x € 1.000)**

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Stand begin verslagperiode	85.537	65.682
Aankopen	7.633	9.850
Verkopen	-10.725	-11.946
Gerealiseerd resultaat	-390	348
Waardeveranderingen	-2.401	21.603
<b>Stand eind verslagperiode</b>	<b>79.654</b>	<b>85.537</b>

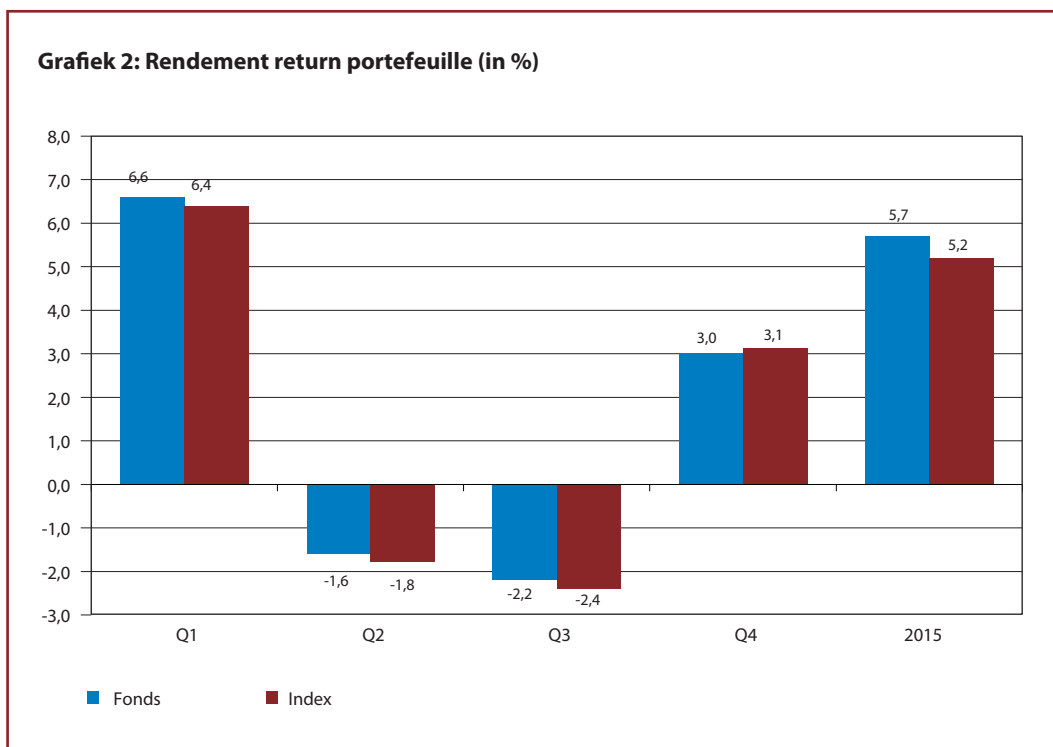
**Categorieën**

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
	<b>(%)</b>	<b>(%)</b>
Bedrijfsobligaties	1,2	2,0
Obligaties financiële bedrijven	0,5	1,5
Staatsobligaties	14,5	32,5
Hypotheken / leningen	0,0	0,2
Overig	3,8	0,6
Liquiditeiten	80,0	63,2
<b>Totaal</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

## Return portefeuille

De totale portefeuille bestaat voor 21,7% uit de return portefeuille die middels één beleggingsfonds is ingevuld: NN Balanced Return Fund. Dit fonds bestaat uit beursgenoteerde aandelen en beursgenoteerd vastgoed.

Het beleggingsfonds behaalde in het verslagjaar een rendement van 5,7% en de index behaalde een rendement van 5,2%. Dit is een outperformance van 0,5%. De kwartalen van 2015 laten een afwisselend beeld zien van rendementen. Het eerste en vierde kwartaal laten beide een positief rendement zien en het tweede en derde kwartaal een negatief rendement.



In de return portefeuille is in 2015 niets aangekocht en voor € 0,8 miljoen verkocht. Het ongerealiseerde resultaat bedraagt € 1,2 miljoen.

De return portefeuille laat een gespreide verdeling van de sectoren zien. De sector vastgoed heeft de hoogste weging met 12,9%, gevolgd door de categorie financiële instellingen met 3,1%. De geografische spreiding in de portefeuille is eveneens breed. Noord Amerika (VS en Canada samen) is het grootste land met 17,8% gevolgd door Nederland met 2,7%.

**Return portefeuille (x € 1.000)**

Stand begin verslagperiode  
Aankopen  
Verkopen  
Gerealiseerd  
Waardeveranderingen

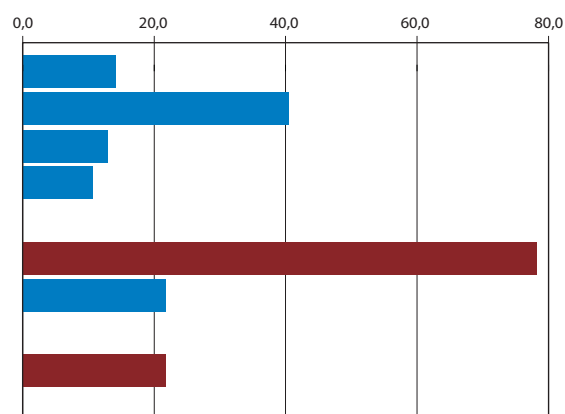
	2015	2014
Stand begin verslagperiode	21.766	19.252
Aankopen	0	0
Verkopen	-827	-588
Gerealiseerd	30	24
Waardeveranderingen	1.179	3.078
<b>Stand eind verslagperiode</b>	<b>22.148</b>	<b>21.766</b>

**Beleggingsportefeuille**

In onderstaande grafiek 7 is een gedetailleerd beleggingsoverzicht van het pensioenfonds opgenomen. De matching portefeuille bestaat uit vier niet beursgenoteerde beleggingsfondsen en de return portefeuille bevat één niet beursgenoteerd beleggingsfonds.

**Portefeuille**
**MW <sup>1)</sup> MW %**
**Grafiek marktwaarde % t.o.v. totaal beleggingen**

ING Duration Matching Fund M	14.430	14,2
ING Duration Matching Fund L	41.123	40,4
ING Duration Matching Fund L-plus	13.213	13,0
ING Duration Matching Fund XL	10.888	10,7
<b>Totaal Matching Portefeuille</b>	<b>79.654</b>	<b>78,3</b>
ING Balanced Return Fund	22.148	21,7
<b>Totaal Return Portefeuille</b>	<b>22.148</b>	<b>21,7</b>
Liquide middelen	20	0,0


**Totaal 101.822 100,0**

1) MW: Marktwaarde in € 1.000

## Benchmark

De benchmark voor het pensioenfonds bestaat uit een mix van verschillende benchmarks. Voor de matching portefeuille is de benchmark opgebouwd uit vier verschillende indices. Voor de return portefeuille is ook gebruik gemaakt van een samengestelde benchmark.

%	Categorie	%	Benchmark
78,9	Matching portefeuille	11,9	Customised benchmark for ING Duration Matching fund M
		43,2	Customised benchmark for ING Duration Matching fund L
		13,1	Customised benchmark for ING Duration Matching fund L-Plus
		10,7	Customised benchmark for ING Duration Matching fund XL
21,1	Return portefeuille	21,1	Balanced return fund - composite reference index

## Pensioenbeleid

In 2015 heeft het pensioenfonds de pensioenovereenkomsten uit gevoerd die de werkgever en de werknemers hebben gesloten voor deelneming in de pensioenregelingen. De hieruit voortvloeiende rechten en plichten zijn opgenomen in het hierna genoemde pensioenreglement, waarbij tussen haakjes de naam van de pensioenregelingen is vermeld.

“Pensioenreglement 2015” (Basispakket en Beleggingspakket).

Het Basispakket heeft het karakter van een uitkeringsovereenkomst in de zin van de Pensioenwet. Het Beleggingspakket betreft een premieovereenkomst in de zin van de Pensioenwet.

De pensioenregeling bij het pensioenfonds kan als volgt kort worden omschreven.

### Basispakket

In de basispensioenregeling worden ouderdoms-, partner- en wezenpensioen opgebouwd volgens een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling. Verder wordt er gedurende het deelnemerschap een arbeidsongeschiktheidspensioen verzekerd op risicobasis.

De belangrijkste kenmerken van de regeling zijn per 1 januari 2016:

- Een pensioenleeftijd van 67 jaar;
- Een minimale franchise (het deel van het inkomen waarover geen pensioen wordt opgebouwd) van € 12.953 (1 januari 2015: € 12.642);
- Een middelloonregeling vanaf de minimale franchise tot aan € 39.730 (1 januari 2015: € 39.220);
- Een opbouwpercentage voor het ouderdomspensioen van 1,875%;
- Een opbouwpercentage voor het nabestaandenpensioen van 1,3125% (dit is 70% van het opbouwpercentage voor het ouderdomspensioen).

### Beleggingspakket

Het Beleggingspakket is een beschikbare premieregeling. De premies worden jaarlijks vastgesteld op basis van een leeftijdsafhankelijke staffel en worden individueel belegd.



De belangrijkste kenmerken van de regeling zijn per 1 januari 2016:

- Een pensioenleeftijd van 67 jaar;
- Opbouw vindt plaats over het inkomen boven € 39.730 tot een maximum van € 101.519 (1 januari 2015: € 100.000);
- Bij overlijden voor pensioendatum bedraagt het nabestaandenpensioen 70% van het bereikbare ouderdomspensioen conform het Basispakket over het volledige salaris tot een maximum van € 101.519;
- Uiterlijk op de pensioendatum zal het aanwezige pensioenkapitaal door het pensioenfonds worden aangewend voor de aankoop van een pensioenuitkering bij het pensioenfonds.

Voor de deelnemers die per 1 januari 2006 in dienst waren en waarvan de geboortejaren zijn gelegen na 1950 is een overgangsregeling van toepassing, waarbij een individueel bepaald aanvullend spaarpercentage is vastgesteld. Voor pensioenopbouw bij een salaris boven de € 101.519 kan worden deelgenomen aan een regeling voor "Netto Pensioen Sparen" die door de werkgever wordt aangeboden.

### **Prepensioenregeling**

De prepensioenregeling is beëindigd per 31 december 2014.

### **Aanvullende VUT-regeling**

De aanvullende VUT-regeling is beëindigd per 31 december 2014.

### **Situatie vanaf 1 januari 2016**

De sociale partners hebben gedurende 2015 regelmatig overlegd gevoerd met betrekking tot de invulling van de arbeidsvoorwaarde pensioen per 1 januari 2016. Besloten is om de pensioenregeling in 2016 ongewijzigd te laten, met het oog op de mogelijke wijzigingen per 1 januari 2017 in verband met het aflopen van de herverzekeringsovereenkomst.

### **FTK en het vervolg**

Het FTK is na een lange voorgeschiedenis in het verslagjaar door de pensioenfonds in twee fasen geïmplementeerd. Het FTK had primair tot doel om financiële schokken beter te kunnen opvangen en te zorgen voor een stabiele ontwikkeling van de pensioenaanspraken en -rechten.

Niet alle wijzigingen onder het FTK zijn van toepassing op herverzekerde pensioenfonds. Het pensioenfonds was wel verplicht voor 1 oktober 2015 de risicohouding te bepalen en de zogenaamde aanvangshaalbaarheidstoets uit te voeren.

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

Op 15 september 2015 heeft het bestuur de uitkomsten van de haalbaarheidstoets besproken, die door Willis Towers Watson is uitgevoerd met als uitgangspunt de financiële positie per ultimo 2014. Het bestuur heeft de volgende besluiten genomen hetgeen de risicohouding is voor de lange termijn:

- De ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat, bij een startdekkingsgraad gelijk aan de actuele dekkingsgraad, is 79%.
- De ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat, bij een startdekkingsgraad gelijk aan de dekkingsgraad behorend bij het vereist eigen vermogen, is 79%.
- De maximale afwijking van het pensioenresultaat in een slechtweersscenario ten opzichte van het verwachte pensioenresultaat is 25%.

- Indien er sprake is van een ontoereikende premie, dan wordt het opbouwpercentage verlaagd zodat de kostendekkende premie op het niveau van de feitelijke premie komt te liggen.

In de tabel hierna staan de uitkomsten van de haalbaarheidstoets weergegeven met betrekking tot het pensioenresultaat, waaruit blijkt dat aan de gestelde eisen van de toets wordt voldaan.

	<b>Uitkomsten</b>	<b>Grenzen risicohouding</b>
Verwacht pensioenresultaat vanuit dekkinggraad behorend bij vereist eigen vermogen	82%	79%
Verwacht pensioenresultaat vanuit actuele dekkinggraad	82%	79%
Slecht weer pensioenresultaat vanuit actuele dekkinggraad	63%	60%
Afwijking slecht weer pensioenresultaat ten opzichte van verwacht pensioenresultaat vanuit actuele dekkinggraad	23%	25%
Verschil tussen verwacht pensioenresultaat en grens risicohouding vanuit dekkinggraad behorend bij actuele dekkinggraad is kleiner dan vanuit dekkinggraad behorend bij vereist eigen vermogen	Ja	

Het bestuur heeft de sociale partners in april 2016 geadviseerd om de aflopende herverzekeringsovereenkomst met Nationale-Nederlanden niet te verlengen, aangezien dit met name tot een (te) grote stijging van de kosten zou leiden.

Bovenstaande is opgenomen in de actuariële en bedrijfstechnische nota van het pensioenfonds.

### Communicatiebeleid

Het is bekend dat het pensioenstelsel in de loop der jaren complex en moeilijk uitlegbaar is geworden. Er bestond dan ook geen noemenswaardige weerstand tegen een pakket maatregelen ter verbetering van de communicatie. Deze maatregelen zijn op 1 juli 2015 ingegaan en zullen fasegewijs in werking treden. Een aantal maatregelen wordt op dit moment al opgepakt. De wet beoogt onder meer een grotere rol voor de werkgever(s), vergemakkelijkt de introductie van digitale communicatie, verlangt een gesegmenteerde benadering van de doelgroepen en introduceert de normen “evenwichtig” en “correct” in de wijze van communiceren. Daarnaast zijn de functionaliteiten van het Pensioenregister uitgebreid en worden nog nieuwe toegevoegd.

Eind 2015 heeft het pensioenfonds een nieuw communicatiebeleidsplan opgesteld dat geldt voor de komende jaren. Het pensioenfonds wil met communicatie een bijdrage leveren aan het pensioenbewustzijn en het pensioeninzicht van de deelnemers. Dat betekent dat de deelnemer weet wat hij heeft opgebouwd, wat hij kan verwachten aan pensioen en wat hij daarmee kan doen in relatie tot zijn (huidige) inkomen. Het pensioenfonds is van mening dat de werkgever ook een belangrijke rol heeft als het gaat om pensioenbewustzijn van de actieve deelnemers. Het pensioenfonds streeft er naar de communicatie met deelnemers zo veel mogelijk te digitaliseren. De papieren communicatie zal –indien mogelijk– worden vervangen door digitale communicatie, tenzij de deelnemer daar bezwaar tegen maakt. Veel deelnemers van het pensioenfonds komen momenteel op de website van het Smurfit Kappa Nederland pensioenfonds terecht. Het pensioenfonds heeft nog geen eigen website. Daarom is de mogelijkheid onderzocht om een eigen website op te zetten. Daarbij is naar de kosten van de verschillende mogelijkheden gekeken, in verband met de mogelijke ontwikkelingen ten aanzien van de toekomst van het pensioenfonds. Inmiddels is in 2016 door het bestuur besloten om een eigen website te bouwen die begin juli 2016 in de lucht zal zijn.

### **Systematische aanpak integriteitsrisico's en belangenverstrengeling, andere toezichtthema's**

Aan het einde van 2014 dienden de pensioenfonds bij De Nederlandsche Bank de resultaten in van een self assessment belangenverstrengeling. Vervolgens publiceerde de toezichthouder in het begin van het onderhavige verslagjaar sector breed de resultaten van dit assessment en was er aanleiding om de toezichteisen te verduidelijken. Gedurende het gehele verslagjaar bleef dit onderwerp op bestuursniveau aandacht vragen. Uiteindelijk hebben de pensioenfondsbesturen de risico's met betrekking tot de belangverstrengeling systematisch in kaart gebracht en uitgebreid naar alle integriteitsrisico's. De vorenbedoelde systematische aanpak heeft erin geresulteerd dat de pensioenfondsbesturen voor zichzelf hebben vastgesteld wat de betreffende risico's inhouden, heeft een beoordeling plaatsgevonden wat betreft de kans dat deze risico's optreden, gevolgd door een inschatting van de mogelijke financiële en immateriële impact van die risico's. Daarna zijn in die systematiek de houdbaarheid van de beheersingsmaatregelen onderzocht, eindigend in een goed overzicht van welke risico's het bestuur accepteert en welke niet. Het gehele proces heeft geleid tot een groter bewustzijn van deze risico's, de bestuursverantwoordelijkheid kon -beter dan voorheen- worden waargemaakt.

Voorts is in het verslagjaar een aantal pensioenfonds door De Nederlandsche Bank benaderd om onderzoek te doen naar hun zelfstandig bestaansrecht en continuïteit. Het pensioenfonds behoorde overigens niet tot de onderzochte fondsen. De kring van pensioenfonds die hiertoe opdracht kregen, wordt in het volgende boekjaar naar verwachting nog verbreed.

Het is inmiddels gebruikelijk geworden dat de De Nederlandsche Bank en Autoriteit Financiële Markten (AFM) voortijdig de speerpunten van hun toezichtbeleid in enig jaar met de sector communiceren. Van de pensioenfondsbesturen wordt bijzondere aandacht voor de betreffende onderwerpen verwacht. In het verslagjaar stonden, behalve integer en transparant handelen, professionalisering van de governancestructuur en evenwichtige belangenafweging bij de premievaststelling centraal.

### **Code Pensioenfonds**

In 2015 heeft het pensioenfonds een diversiteitsbeleid opgesteld waarmee het voldoet aan de normen met betrekking tot het onderwerp "Diversiteit". Het bestuur moet volgens de Code diversiteit in de samenstelling van organen krachtig nastreven. De normen 56 en 65 tot en met 71 van de Code Pensioenfonds hebben betrekking op het onderwerp "Diversiteit". Deelname van personen met een uiteenlopende achtergrond en verschillende vaardigheden zorgt volgens de Code Pensioenfonds voor een meervoudig perspectief in het bestuur, het toezicht en de verantwoording en draagt zo bij aan de kwaliteit van de totale governance van het pensioenfonds. Bovendien wordt door middel van diversiteit in organen recht gedaan aan de representativiteit en herkenbaarheid van –en door– de belanghebbenden.

In de visie van het pensioenfonds kunnen wijzigingen binnen het bestuur niet worden afgedwongen door het opleggen van de normen voor het bestuur zoals die zijn aangegeven in de Code Pensioenfonds. Het bestuur is van mening dat het vastleggen van strikte normen niet passend is voor een pensioenfonds. Zo zijn de normen uit de Code Pensioenfonds bijvoorbeeld niet gekoppeld aan de omvang van het bestuur, of aan de wettelijke eis van het afspiegelingsbeginsel.

Het pensioenfonds zoekt daarom bij het streven naar diversiteit aansluiting bij het afspiegelingsbeginsel. Dit uitgangspunt geldt ook voor het verantwoordingsorgaan. De diversiteit die het bestuur beoogt sluit daarom aan bij de diversiteit in de populatie (actieve deelnemers en pensioengerechtigden) van het pensioenfonds.

Hierbij worden door het bestuur de volgende kanttekeningen geplaatst:

- het bestuur en het verantwoordingsorgaan zijn beperkt van omvang, hetgeen consequenties heeft voor de mogelijkheden van afspiegeling;
- het doel is niet dat de samenstelling van de pensioenfondsorganen een exacte (getalsmatige) afspiegeling vormt van de populatie, maar er wordt naar gestreefd dat de samenstelling van de organen beter aansluit bij de samenstelling van de populatie;
- voor het bestuur en het verantwoordingsorgaan wordt gewerkt met een bepaalde zittingsduur en rooster van aftreden, waardoor vervangingsmogelijkheden op dit moment vastliggen;

- er kan sprake zijn van verkiezingen waarvan de uitkomst niet gebonden is aan een beoogde mate van diversiteit; en
- de geschiktheid van de kandidaat bestuurders dient voorop te staan, hetgeen ook van invloed kan zijn op het realiseren van de beoogde mate van diversiteit.

Het bestuur overweegt verder:

- dat voor het realiseren van de beoogde diversiteit het van belang is dat alle potentiële kandidaten zich thuis kunnen voelen in het bestuur dan wel het verantwoordingsorgaan;
- dat in dat kader in het profiel bijvoorbeeld aansluiting kan worden gezocht met de specifieke expertise die binnen de populatie binnen bepaalde geledingen aanwezig is, teneinde daarmee meer diversiteit te bereiken;
- dat het van belang is om aan alle potentiële kandidaten bekend te maken wat werkzaamheden en doelstellingen van het pensioenfonds zijn en op welke wijze zij een bijdrage kunnen leveren;
- dat in dat kader bij het werven van kandidaten in de praktijk nu eenmaal ook sprake is van het individueel interesseren van eventuele gegadigden en daarbij ook gelet dient te worden op de diversiteitsdoelstellingen.

Het bestuur neemt de volgende maatregelen:

- het pensioenfonds legt vacatures tijdig –en voorzien van een duidelijk profiel– voor aan voordragende organisaties (voor zover van toepassing);
- in het profiel wordt in het kader van de beoogde diversiteit onder meer ingegaan op de huidige samenstelling van het pensioenfondsorgaan en de gewenste samenstelling;
- bij zowel de oproeping tot kandidaatstelling als in de profielschets wordt de gewenste diversiteit benadrukt;
- bij de werving van kandidaten worden deelnemers –die passen bij de diversiteitsdoelstelling van het pensioenfonds– aangemoedigd zich kandidaat te stellen;
- het pensioenfonds rapporteert in het jaarverslag over de samenstelling naar leeftijd en geslacht van het bestuur, alsmede van het verantwoordingsorgaan;
- het pensioenfonds rapporteert in het jaarverslag over de inspanningen die zijn verricht om diversiteit in de organen van het pensioenfonds te bevorderen; en
- er vindt een driejaarlijkse evaluatie van het diversiteitsbeleid plaats.

Bij de invulling van de vacature in 2015 in het verantwoordingsorgaan is nadrukkelijk aandacht besteed aan het diversiteitsbeleid.

Uiteindelijk is mevrouw Ine Vredegoor als lid tot het verantwoordingsorgaan benoemd zodat invulling is gegeven aan de betreffende normen van de Code Pensioenfonds. Tot slot zullen bepaalde normen in 2016 door het pensioenfonds in de fondsdocumenten duidelijker omschreven worden zodat beter inzichtelijk is dat inderdaad wordt voldaan aan de normen. Bijvoorbeeld normen 3 en 4 over het onderwerp “Taken en werkwijze bestuur” en norm 39 over “Rol accountant en actuaris”.

Ten aanzien van de belangrijkste normen uit de Code Pensioenfonds die momenteel niet (volledig) door het pensioenfonds worden gevolgd, geldt het volgende:

- De missie, visie en strategie zullen in 2016 expliciet in de fondsdocumenten worden opgenomen (normen 3 en 18);
- Het bestuur zal in 2016 een noodprocedure opstellen zoals bedoeld in norm 4;
- De performances van de accountant en de actuaris zullen in 2016 worden geëvalueerd, waarmee invulling zal worden gegeven aan norm 39;

Het bestuur heeft een interne zelfevaluatie uitgevoerd met betrekking tot het functioneren van het bestuur én de bestuursleden.

Naar aanleiding van deze evaluatie heeft het bestuur besloten om bij een volgende evaluatie het betrekken van een externe partij te overwegen (norm 51).

## Uitvoeringskosten

In november 2011 heeft de Pensioenfederatie de Aanbevelingen uitvoeringskosten gepresenteerd. Hierin worden alle pensioenfondsen opgeroepen om de kosten van pensioenbeheer, vermogensbeheer en transactiekosten te publiceren. De aanbevelingen luiden als volgt:

- Rapporteer de kosten van pensioenbeheer in euro per deelnemer;
- Rapporteer de kosten van vermogensbeheer in % van het gemiddeld belegd vermogen; en
- Rapporteer separaat transactiekosten in % van het gemiddeld belegd vermogen.

In verband met het garantiecontract met Nationale-Nederlanden heeft het pensioenfonds weinig invloed op de samenstelling van de beleggingsportefeuille, waardoor het effect op de kosten ook minimaal is.

Aangezien het beschikbaar krijgen van deze gegevens behoorlijke inspanningen vraagt, heeft de Pensioenfederatie een gefaseerde invoering voorgesteld. Uiterlijk over boekjaar 2014 zouden alle Nederlandse pensioenfondsen de eerste twee aanbevelingen moeten hebben gerealiseerd.

Ook het bestuur van het pensioenfonds heeft zich ingespannen om de transparantie volledig te bewerkstelligen en is hierover in gesprek gegaan met de partijen waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed. Dit gaat dus verder dan alleen de direct in de jaarrekening te verantwoorden kosten. Het transparant maken van alle kosten en mogelijk afzetten tegen een benchmark is daarbij een middel om de kosten verder te beheersen.

Met onderstaand overzicht geeft het pensioenfonds inzicht in de kosten.

<b>Kostenoverzicht</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Pensioenbeheer</b>		
Kosten in euro per deelnemer	€ 735,-	€ 757,-
<b>Vermogensbeheer</b>		
Kosten in % van het gemiddeld belegd vermogen (A)	0,30%	0,31%
Transactiekosten in % van het gemiddeld belegd vermogen (B)	0,00%	0,02%

In bovenstaande kostenoverzicht worden de kosten van het pensioenbeheer gevormd uit administratiekosten, accountantskosten, actuariële kosten, juridische kosten, bestuurskosten en de kosten van toezicht. De totale kosten bedragen € 544 duizend (2014: € 550 duizend), exclusief kosten herverzekering en kosten vermogensbeheer. Om de kosten per deelnemer te berekenen is conform de aanbeveling van de Pensioenfederatie het aantal deelnemers gedefinieerd als de som van het aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden ultimo jaar. Gewezen deelnemers tellen dus niet mee. Dit in tegenstelling tot de methode 'normdeelnemer' waarbij elk type deelnemer een weging krijgt in het totale aantal deelnemers. Een pensioengerechtigde en gewezen deelnemer kosten namelijk minder dan een actieve deelnemer.

Kosten van het vermogensbeheer kunnen in twee categorieën worden onderscheiden. De eerste categorie (A) betreft de beheervergoeding van de vermogensbeheerder(s) en overige beheervergoedingen. Dit betreft een bedrag van € 324 duizend (2014: € 295 duizend). De tweede categorie (B) betreft kosten die rechtstreeks ten laste van het beleggingsrendement zijn gebracht. Deze kosten zijn dus niet inbegrepen in de kosten van de vermogensbeheerder(s) en zijn geschat op € 3 duizend door NN Investment Partners. De totale kosten vermogensbeheer komen daarmee uit op circa € 327 duizend (2014: € 315 duizend).

In onderstaand overzicht worden de kosten vermogensbeheer per beleggingscategorie weergegeven:

<b>Kosten per beleggingscategorie (x € 1.000,-)</b>	<b>Beheer- kosten</b>	<b>Transactie kosten</b>	<b>Totaal</b>
Aandelen	66	1	67
Vastrentende waarden	174	2	176
<b>Totaalkosten toe te wijzen aan categorieën</b>	<b>240</b>	<b>3</b>	<b>243</b>
Overige kosten vermogensbeheer	84		84
<b>Totaalkosten vermogensbeheer</b>	<b>324</b>	<b>3</b>	<b>327</b>

## Risicoparagraaf

De verplichtingen die voortkomen uit de pensioenregelingen van het pensioenfonds brengen risico's met zich mee die kunnen worden onderscheiden in niet-financiële en financiële risico's, die hierna ieder afzonderlijk worden besproken. Verder wordt in deze paragraaf aandacht besteed aan de risico's die samenhangen met uitbesteding en juridische risico's. De paragraaf wordt afgesloten met een beschrijving van de belangrijkste maatregelen ter beheersing van de beschreven risico's.

Als gevolg van het garantiecontract met Nationale-Nederlanden spelen de financiële risico's een ondergeschikte rol, met uitzondering van het kredietrisico. Dit risico houdt in dat de verzekeraar niet in staat zou zijn om zijn verplichtingen op basis van het garantiecontract (volledig) na te komen. Eind 2008 was de kredietwaardigheid van Nationale Nederlanden volgens het ratingbureau "Standard & Poor's" gelijk aan "AA-". In het eerste kwartaal van 2009 is de kredietwaardigheid echter door "Standard & Poor's" verlaagd tot "A+". De rating van Nationale-Nederlanden is vervolgens op 12 februari 2013 verlaagd tot "A". Op 18 februari 2015 is de rating door "Standard & Poor's" verhoogd tot "A+".

### Niet-financiële risico's

De niet-financiële risico's betreffen met name operationele risico's en systeemrisico. Het systeemrisico betreft het risico dat het mondiale financiële systeem niet langer naar behoren functioneert.

#### *Operationele risico's (waaronder interne beheersing, IT en integriteitsrisico)*

Het operationeel risico is het risico op verlies als resultaat van inadequate of foutieve interne processen, mensen en systemen of als gevolg van externe gebeurtenissen. Operationele risico's hebben een negatieve impact op een goede uitvoering van de pensioenregeling.

Voor deze operationele risico's geldt wel dat een verregaande reductie onevenredig veel inspanning en kosten met zich mee kan brengen. De operationele uitvoering geschiedt door AZL. Deze partij heeft een ISAE-3402-verklaring. Door het overleggen van deze verklaring toont AZL aan het pensioenfonds én aan de accountant van het pensioenfonds aan, dat de uitvoering "in control" is. Het overleggen van de ISAE-3402-verklaring komt tevens tegemoet aan de Beleidsregel "Uitbesteding Pensioenfondsen" waarin De Nederlandsche Bank heeft vastgesteld dat een pensioenfonds dat zijn administratie uitbesteedt aan een uitvoerder verantwoordelijk is en blijft voor een juiste administratie. De bestudering van de ISAE-rapportages over 2014 heeft niet geleid tot het nemen van aanvullende maatregelen door het pensioenfonds.

Het pensioenfonds heeft de administratieve organisatie en interne controle (AO/IC) zodanig opgezet dat de operationele risico's adequaat worden beheerst.

## Financiële risico's

Voor het pensioenfonds kunnen met name de hierna genoemde financiële risico's worden onderscheiden.

### *Matchingrisico*

Het matchingrisico is het risico dat de looptijd en rentegevoeligheid tussen de beleggingen en de pensioenverplichtingen niet op elkaar zijn afgestemd. Wanneer een pensioenfonds aan zijn verplichtingen moet voldoen (pensioenen uitbetalen), dienen daarvoor op tijd de beschikbare middelen vrij te komen. Een pensioenfonds kan zowel het nominale als het reële renterisico trachten af te dekken.

Het nominale renterisico is voor het pensioenfonds niet relevant door de aard van het garantiecontract. Wel geldt dat Nationale-Nederlanden dit risico –op basis van het garantiecontract– heeft beperkt door de samenstelling van de strategische beleggingsportefeuille –80% enhanced matching en 20% balanced return– en door een overlay met betrekking tot de rente.

Het voorgaande impliceert ook dat het opwaartse potentieel van de beleggingen en de rente beperkt is, hetgeen in principe nadelig kan zijn voor de toekomstige voorwaardelijke toeslagverlening. Het reële renterisico is derhalve voor het pensioenfonds relevant. Er zijn geen concrete additionele maatregelen gedefinieerd om dit risico te beheersen.

### *Verzekeringstechnisch risico*

Naast de financiële risico's staat het pensioenfonds bloot aan verzekeringstechnische risico's, waarvan het langlevensrisico het belangrijkste is. Bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen worden prudente veronderstellingen gehanteerd waaronder de verwachte toekomstige verbetering van de levensverwachting. Andere verzekeringstechnische risico's zijn kortlevensrisico en arbeidsongeschiktheidsrisico.

Het verzekeringstechnisch risico is voor het pensioenfonds niet relevant door de aard van het garantiecontract.

### *Inflatierisico*

Het inflatierisico heeft betrekking op de (eventuele) indexering van de verplichtingen. Er zijn geen concrete additionele maatregelen gedefinieerd om dit risico te beheersen.

### *Beleggingsrisico's*

Beleggingsrisico's betreffen renterisico, koersrisico, kredietrisico, liquiditeitsrisico, valutarisico en concentratierisico.

Renterisico is het risico dat het saldo van de marktwaarde van de portefeuille vastrentende waarden en de nominale pensioenverplichtingen op marktwaarde verandert door veranderingen in de marktrente.

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

Kredietrisico hangt samen met de beleggingen in verhandelbare schuldpapieren en op tegenpartijen. Kredietrisico op verhandelbare schuldpapieren wordt beschouwd als prijsrisico. De beheersing van deze vorm van kredietrisico is geïntegreerd in het beleggingsproces, door middel van een richtlijn over de maximale belegging per kredietklasse. Tegenpartijrisico betreft het risico dat tegenpartijen hun verplichtingen aan het pensioenfonds niet meer kunnen nakomen, bijvoorbeeld door faillissement. Het tegenpartijrisico wordt beheerst door selectie van solide tegenpartijen en hantering van tegenpartijlimieten, al dan niet in combinatie met zekerheidstellingen.

Liquiditeitsrisico is het risico dat het pensioenfonds onvoldoende liquide middelen heeft om betalingen, waaronder de pensioenuitkeringen, te verrichten. Bij het pensioenfonds is sprake van een jaarlijkse netto-uitstroom; de ontvangen premies zijn lager dan de betaalde uitkeringen. Het liquiditeitsrisico wordt beperkt door de invulling van het cashmanagement. De directie ziet toe op een juiste afstemming van de inkomende en uitgaande cashstromen van het pensioenfonds. Voor de uitbetaling van de pensioenuitkeringen geldt dat er voldoende liquide middelen beschikbaar moeten zijn.

Valutarisico is het risico dat de waarde van de beleggingen verandert door veranderingen in valutakoersen.

Concentratierisico heeft betrekking op grote posten. 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. Het concentratierisico is voor het pensioenfonds niet relevant door de aard van het garantiecontract.

De beleggingsrisico's worden binnen het garantiecontract van het pensioenfonds met name beheerst door de gekozen strategische beleggingsportefeuille en de invulling aan de afzonderlijke beleggingscategorieën.

#### ***Beleggingsrisico's alternatieve beleggingen***

Alternatieve beleggingen zijn net als beleggingen in de traditionele categorieën (waaronder aandelen) onderhevig aan risico's. Risico's worden veroorzaakt doordat beleggers zekere bedragen (hun initiële investeringen) opgeven in ruil voor onzekere inkomsten in de toekomst. Voorbeelden van algemene risico's zijn onder meer debiteurenrisico (tegenpartij kan failliet gaan) en inflatierisico (geldontwaarding). Alternatieve beleggingen zijn daarnaast onder te verdelen in diverse categorieën, waarvan de risicoprofielen onderling aanzienlijk kunnen variëren en dus ook de beleggingsrisico's. Het pensioenfonds maakt geen gebruik van alternatieve beleggingen.

#### ***Uitbesteding en de risico's die hiermee samenhangen***

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

Bij alle uitbestedingsactiviteiten conformeert het pensioenfonds zich volledig aan de regelgeving van De Nederlandsche Bank op het gebied van uitbesteding. Het pensioenfonds beschikt voor iedere extern uit te voeren activiteit over een overeenkomst van uitbesteding die voldoet aan het bij of krachtens artikel 34 van de Pensioenwet bepaalde. In voorkomende gevallen worden met de uitvoerende organisatie nadere afspraken omtrent procedures, processen, informatieverstopping en te leveren diensten vastgelegd in een Service Level Agreement. Hierin worden tenminste ook afspraken vastgelegd over de administratieve organisatie, de autorisatie en procuratiestelsels en de interne controle van de uitvoerende organisatie.

Het pensioenfonds voert op verschillende manieren controles uit op de werkzaamheden die zijn uitbesteed. Naast de eerder genoemde bestudering van de ISAE-3402-rapportages worden bijvoorbeeld ook de rapportages van de externe dienstverleners aan het pensioenfonds beoordeeld op juistheid, tijdigheid en volledigheid. Daarnaast heeft het pensioenfonds als doelstelling om minimaal één keer per jaar een ontmoeting te hebben met elke externe dienstverlener teneinde de dienstverlening te evalueren.

#### **Juridische risico's**

Het pensioenfonds loopt het risico in rechte aangesproken te worden. Eén risico is dat de fondsstukken niet voldoen aan de wettelijke bepalingen. Een ander risico is dat men als pensioenfondsbestuurder in persoon kan worden aangesproken. Een derde risico betreft



het niet in voldoende mate vorm geven aan consistent beleid, dit maakt het pensioenfonds kwetsbaar indien het hierop wordt aangesproken. Een vierde risico betreft het niet of onduidelijk communiceren naar partijen. Een vijfde risico betreft aansprakelijkheid door het niet of niet goed uitvoeren door partijen die het pensioenfonds heeft ingehuurd.

Teneinde de juridische risico's te beperken heeft het pensioenfonds in ieder geval de volgende maatregelen genomen:

- de directie van het pensioenfonds toetst bij wetwijzigingen de fondsstukken en stelt waar nodig wijzigingen voor aan het bestuur;
- het pensioenfonds heeft een aansprakelijkheidsverzekering voor het bestuur afgesloten;
- het pensioenfonds ziet erop toe dat besluitvorming consistent en goed gedocumenteerd plaatsvindt. Deze documentatie zorgt ervoor dat ook derden de inhoud en werking van dit beleid kunnen volgen;
- het pensioenfonds werkt volgens een communicatieplan. Dit plan bewaakt de wettelijk verplichtte communicatiemomenten. Naast deze vereisten heeft het pensioenfonds eigenstandige communicatie doeleinden. Middels het planmatig uitvoeren wordt bewaakt dat aan de eisen van de wet en consistentie van de uitingen wordt voldaan;
- met alle ingehuurde partijen zijn contractuele afspraken gemaakt. Partijen dienen regelmatig te rapporteren over het wel of niet voldoen aan de gemaakte afspraken. Daar waar mogelijk heeft het pensioenfonds activiteiten gescheiden ondergebracht, waardoor er een mechanisme ontstaat van controle van de ene door de andere partij;
- jaarlijks vinden er controles plaats door actuaire en accountant op de uitvoering door het pensioenfonds. Materiële onvolkomenheden worden door hen gerapporteerd;
- het bestuur draagt er zorg voor dat zij voldoende kennis en kunde bezit om haar verantwoordelijkheid te kunnen dragen.

De hierboven genoemde risico's zijn niet limitatief maar de juiste afdekking van deze genoemde risico's geven wel een indicatie over de juridische weerbaarheid van het pensioenfonds.

### **Beheersing van de risico's**

Het pensioenfonds besteedt doorlopend aandacht aan de opzet en inrichting van de organisatie, inclusief de interne beheersing van risico's. Het bestuur heeft de risico's van het pensioenfonds geanalyseerd en een beschrijving van deze risico's opgenomen in de actuariële en bedrijfstechnische nota van het pensioenfonds.

Het bestuur wordt maandelijks voorzien van managementinformatie met betrekking tot de status van de beleggingen van het pensioenfonds. Verder wordt het bestuur door middel van periodieke rapportages van zowel de uitvoeringsorganisatie alsmede van externe adviseurs in staat gesteld de risico's en situatie van het pensioenfonds goed te monitoren.

Het bestuur overlegt aan De Nederlandsche Bank de staten die De Nederlandsche Bank nodig heeft voor haar taak binnen de daarvoor gestelde wettelijke termijnen.

Het bestuur streeft naar een zodanige invulling van haar beleid dat jaarlijks wordt voldaan aan de eisen ten aanzien van de financiële positie en dat dit op de lange termijn leidt tot een zo laag mogelijke en stabiele pensioenpremie. Om dit te bewerkstelligen beschikt het bestuur over de volgende sturingsmiddelen: premiebeleid, toeslagbeleid, beleggingsbeleid en pensioenbeleid.

De invloed van deze sturingsmiddelen op de financiële positie van het pensioenfonds wordt regelmatig geëvalueerd. Bij deze evaluatie speelt zowel de huidige financiële positie, alsmede de verwachte financiële positie van het pensioenfonds in de toekomst een rol.

## Financiële positie van het Pensioenfonds

### Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds (inclusief de voorziening zieke deelnemers) is in het verslagjaar gestegen van € 115,4 miljoen naar € 120,4 miljoen. De stijging van de voorziening is met name veroorzaakt door de daling van de marktrente.

### Belegd vermogen

De beleggingen behorende tot het garantie contract zijn in het verslagjaar gedaald van € 107,3 miljoen ultimo 2014 tot € 101,8 miljoen ultimo 2015. De belangrijkste mutaties van het belegd vermogen zijn veroorzaakt door het negatief (on)gerealiseerde resultaat in de matching portefeuille (-€ 2,8 miljoen), een positieve ongerealiseerde resultaat in de return portefeuille (€ 1,2 miljoen) en een netto onttrekking aan de beleggingsportefeuille (- € 3,9 miljoen). Het totale portefeuille rendement bedraagt -1,5% versus het rendement van de benchmark van -1,4%.

### Dekkingsgraad

De dekkingsgraad van het pensioenfonds is in het verslagjaar gedaald van 104,2% naar 103,2%; een daling van 1,0 procentpunten. De daling is met name het gevolg van de de gewijzigde definitie van de dekkingsgraad en toeslagverleningen per 1 januari 2016.

### Financieel Toetsingskader

Voor het pensioenfonds zijn met name de volgende begrippen uit het Financieel Toetsingskader van belang:

- Afslag.  
De Pensioenwet gaat uit van het principe van marktwaardering. Dat betekent dat ook de vordering op de herverzekeraar op marktwaarde moet worden gewaardeerd. Hierbij wordt rekening gehouden met het kredietrisico, aangezien het juridisch eigendom van de beleggingen bij de herverzekeraar ligt. Afhankelijk van de kredietkwaliteit van de herverzekeraar kan dat in de waardering van de vordering leiden tot een afslag.
- Minimaal vereist eigen vermogen.  
Dit wordt vastgesteld op basis van de Europese richtlijn. Voor herverzekerde pensioenfondsen zal dit in de praktijk circa 1% van de voorziening bedragen.
- Vereist eigen vermogen.  
Voor herverzekerde pensioenfondsen is alleen het kredietrisico relevant. De hoogte van het vereiste eigen vermogen is afhankelijk van de duratie van de pensioenverplichtingen en de credit spread.

### (Minimaal) vereiste dekkingsgraad

De vereiste solvabiliteit onder het Financieel Toetsingskader dient zodanig te zijn dat het pensioenfonds met 97,5% zekerheid volgend jaar nog voldoende vermogen heeft om de verplichtingen op marktconforme basis over te dragen. De vereiste solvabiliteit wordt bepaald met behulp van een door De Nederlandsche Bank aangereikt standaardmodel. De vereiste dekkingsgraad ultimo 2015 is gelijk aan 101,0%.

### Kredietwaardigheid Nationale Nederlanden

In 2011 heeft De Nederlandsche Bank besloten dat pensioenfondsen die hun risico's bij een verzekeraar hebben verzekerd het kredietrisico op die verzekeraar buiten beschouwing mogen laten bij de berekening van het Vereist Eigen Vermogen en de waardering van de vordering op de verzekeraar op marktwaarde. Het bestuur heeft besloten om zich te voegen aan deze beleidsregel van De Nederlandse Bank.

### **Naleving wet- en regelgeving**

Het afgelopen jaar zijn aan het pensioenfonds geen dwangsommen of boetes opgelegd. Er zijn door De Nederlandsche Bank geen aanwijzingen aan het pensioenfonds gegeven, noch is bevoegdheidsuitoefening van organen van het pensioenfonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder of is een bewindvoerder aangesteld.

## Verzekerdenbestand

	Actieve deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen- gerechtigden	Totaal
Stand per 31 december 2014	322	425	405	1.152
Mutaties door:				
Nieuwe toetredingen	16	0		16
Ontslag met premievrije aanspraak	-6	6		0
Waardeoverdracht	0	-1		-1
Ingang pensioen	-6	-11	28	11
Overlijden	-1	-1	-16	-18
Afkoop	0		-3	-3
Andere oorzaken			1	1
Mutaties per saldo	3	-7	10	6
<b>Stand per 31 december 2015</b>	<b>325 <sup>1)</sup></b>	<b>418</b>	<b>415</b>	<b>1.158</b>

1) Waarvan 28 deelnemers met (gedeeltelijke) vrijstelling van premiebetaling.

### Specificatie pensioengerechtigden

	2015	2014
Ouderdomspensioen	296	293
Nabestaandenpensioen	113	107
Invaliditeitspensioen	6	5
<b>Totaal</b>	<b>415</b>	<b>405</b>

Eerbeek, 21 juni 2016

Het bestuur

Peter van Dijk  
Voorzitter

Frank Elschot  
Secretaris

# Verslag verantwoordingsorgaan

## Verklaring verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan heeft zijn taken en bevoegdheden naar tevredenheid kunnen uitvoeren, op basis van de overeengekomen procedures die voorzien in een periodieke informatievoorziening vanuit het bestuur. Naast schriftelijke informatie heeft het verantwoordingsorgaan hiertoe bestuursvergaderingen bijgewoond en gesprekken gevoerd met bestuursleden, onder meer met de voorzitter van het bestuur en de directeur van het pensioenfonds. Tevens zijn gesprekken gevoerd met de accountant, de actuaire en de externe administrateur van het pensioenfonds. Voor het jaar 2015 heeft het verantwoordingsorgaan specifiek aandacht besteed aan het pensioenoverleg tussen de sociale partners, de toekomst van het pensioenfonds, de toepassing van de Code Pensioenfondsen en de pensioencommunicatie.

## Observaties

### *Pensioenoverleg 2015 en toekomst van het pensioenfonds*

In maart 2015 hebben de sociale partners een akkoord gesloten dat in principe voor 2015 een nieuwe pensioenregeling van kracht is. In het "Pensioenoverleg 2015" zijn de sociale partners opnieuw met elkaar in overleg getreden over de arbeidsvoorwaarde pensioenen binnen de ondernemingen van Smurfit Kappa in Nederland, uitgezonderd de ondernemingen die regaderen onder de verplichte bedrijfstakpensioenfondsen. Het uiteindelijke doel is te komen tot invoering van een toekomstbestendige pensioenregeling per 1 januari 2016.

In het najaar van 2015 heeft de werkgever het besluit genomen om - alvorens verder te gaan met het pensioenoverleg - een interne studie uit te voeren over een toekomstbestendige pensioenregeling in Nederland. In internationaal verband zijn de boekhoudkundige regels rondom pensioenen aangescherpt, men tracht nu de gevolgen daarvan in kaart te brengen en pensioenregeling(en) daarop aan te passen. De conceptvoorstellen zullen ingebracht worden in het overleg over de arbeidsvoorwaarde pensioenen, die mogelijk eind 1e helft 2016 weer zullen starten. Daarnaast houdt men rekening met de gevolgen van de invoering van het FTK, de uitkomsten van de Nationale pensioendialoog en wensen van de sociale partners.

Voor het pensioenfonds zijn 5 onderwerpen aan de orde geweest die belangrijk zijn voor de deelnemers van het pensioenfonds:

- Pensioenregeling 2016
- Premiebeleid per 1 januari 2016
- Toekomst van het pensioenfonds
- Overschot in de VUT-regeling en
- Afspraken over de premie van 2% van het salaris voor ouderenbeleid.

Daarnaast is van belang de herverzekeringsovereenkomst die eind 2016 afloopt. Het verantwoordingsorgaan signaleert dat heel breed wordt gekeken binnen Smurfit Kappa naar een toekomstbestendige pensioenregeling voor alle deelnemers in Nederland. Maar ondertussen is men onvoldoende voortvarend te werk gegaan om alvast via structurele deeloplossingen duidelijkheid te scheppen in de toekomst van dit pensioenfonds na beëindiging van de herverzekeringsovereenkomst.

Vanzelfsprekend zijn de diverse pensioenopties die van direct belang zijn voor dit pensioenfonds inhoudelijk aan de orde geweest binnen het overleg van de sociale partners. Echter men heeft de prioriteiten anders uitgelegd en opgevat. Natuurlijk is dat een pragmatische oplossing, gezien vanuit de perceptie van de sociale partners en vanuit de werkgever in het bijzonder. Voor het bestuur en de deelnemers betekent het voor een lange periode - méér dan twee jaar - het uitzicht op een onzekere pensioentoeekomst.

De actieve deelnemers zitten met een aantal toekomst vragen, zoals waar wordt de pensioenregeling voortgezet: bij de huidige pensioenverzekeraar of wordt misschien een overstap naar een bedrijfstakpensioenfonds of een algemeen pensioenfonds gemaakt. Uiteindelijk is door het pensioenfondsbestuur in mei 2016 geadviseerd aan de sociale partners, om voor de toekomstige opbouw van de actieve deelnemers per 1 januari 2017 aan te sluiten bij de pensioenregeling van Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland, ongeacht welke uitvoeringsvorm dan wel pensioenuitvoerder voor die pensioenregeling per die datum van toepassing is. De gepensioneerden en slapers blijven waarschijnlijk achter bij de huidige herverzekeraar, derhalve ook hun opgebouwde pensioenrechten en -aanspraken. De praktische vraag doemt dan op voor de gepensioneerden: wie verstrekt de maandelijkse uitkeringen, de huidige uitvoerder AZL of weer terug zoals voorheen naar de pensioenverzekeraar. Gezamenlijk hebben alle deelnemers de vraag open staan met betrekking tot de verdeling van de reserves en de mogelijkheden van toeslagverlening in de toekomst.

Het is niet zo zeer dat men geen vertrouwen heeft in een gunstige afloop van de discussie tussen de sociale partners, maar het is de langdurig slepende onzekerheid die men al twee jaar ervaart. Dit veroorzaakt in de belevingswereld van de deelnemers ongerustheid en twijfel over een verantwoorde en faire afloop. Het is ook een feit dat het bestuur in de tussentijdse periode praktische oplossingen heeft aangedragen om waar mogelijk eventuele knelpunten al vroegtijdig tot een oplossing te brengen. Zoals de verdeling van het overschot van de VUT-regeling en de 2% van het salaris voor ouderenbeleid, voor beide had men een bestemming voor ogen. Vervolgens het premiebeleid over 2016, met als uitkomst een scheve verdeling tussen werkgevers- en werknemerspremie ten opzichte van de aangeboden pensioenregeling ofwel een verslechtering van de regeling tegen gelijkblijvende premielasten voor de deelnemers.

De bezorgdheid is geconcentreerd rondom tijdsdruk en het krachtenveld dat daarop inspeelt. Zoals: het ingelaste onderzoek naar een toekomst bestendige pensioenregeling van Smurfit Kappa in Nederland die nu al een periode omvat van zes maanden studie. Dan moet de definitieve beslissing van de sociale partners bij welke pensioenuitvoerder de pensioenregeling wordt voortgezet nog genomen worden. In de buitenschip daaromheen de uitkomsten van de Nationale pensioendialoog die gevoerd wordt door de Staatssecretaris en de pensioenwereld. Deze moet nog afgerond worden in het najaar 2016, dit wordt pas echte wetgeving na 2017. Dan brengt de Sociaal Economische Raad (SER) in mei 2016 een voorstel uit voor herziening van het pensioenstelsel. Pensioenrechten moeten helder en harder worden. Dat kan met een nieuw pensioencontract, het persoonlijke pensioen met risicodeling. Men koerst op een DC-stelsel met collectieve buffers. Het gevolg is dat men steeds meer onzekerheid naar de belanghebbenden presenteert en communiceert. Alles overziend zijn het onzekere tijden, terwijl de deelnemers alleen maar geïnteresseerd zijn in méér zekerheid over hun pensioenregeling en de verwachte uitkering op pensioendatum.

Zorgvuldigheid en turbulentie in de pensioenmarkt lopen niet altijd synchroon in de complexe besluitvorming over een toekomstbestendige pensioenregeling voor de deelnemers. Nu is meer dan ooit van belang dat er een evenwichtige afweging plaatsvindt tussen de belangen van alle deelnemers van het pensioenfonds. Niet alleen gericht op werkgever versus vakverenigingen, maar ook tussen actieve en inactieve deelnemers.

### Tenslotte

Het bovenstaande is gebaseerd op bevindingen en bestudering van de beleidsstukken die geproduceerd zijn door sociale partners en bestuur. Het verantwoordingsorgaan gaat er vanuit dat het nog uit te brengen advies van het verantwoordingsorgaan over de toekomst van het pensioenfonds wordt meegewogen in de finale besluitvorming in 2016. Hoewel het verantwoordingsorgaan beseft dat de besluitvorming en eindverantwoordelijkheid uiteindelijk ligt bij de sociale partners. Maar dat laat onverlet dat richting gevende oplossingen vanuit de pensioenorganen zeker van invloed kunnen zijn op de uiteindelijke beleidskeuzes.

### *Code Pensioenfondsen*

Met het nalevingsrapport uit 2014 heeft de Monitoring Commissie Pensioenfondsen (afgekort MCPF) richting gegeven aan hoe men de naleving van de Code over 2015 gaat monitoren. Het is de bedoeling dat men meer themagericht te werk zal gaan. In het rapport is meegedeeld dat de MCPF over de jaarverslagen van 2015 een beter inzicht wil krijgen in de betekenis van wat bedoeld wordt onder impliciete naleving. Er zijn vijf aanbevelingen gedaan door "SEO economisch onderzoek". Zonder uitvoerig in te gaan op alle aanbevelingen vinden wij het noodzakelijk dat het bestuur meer aandacht besteedt en werkt aan het expliciet formuleren van een missie, visie en strategie. Dat is concreet vastgelegd in Norm 3 en 18 van de Code. Dat is nu onvoldoende terug te vinden in het jaarverslag. Van belang is eveneens dat het pensioenfondsbestuur meer de focus richt op het afleggen van verantwoording in het jaarverslag. Er zijn daarvoor normen opgenomen in de Code, de Normen 20 en 21 over de uitvoeringskosten en de naleving van de Code alsmede de evaluatie van het functioneren van het bestuur. Die zijn dit jaar verder uitgewerkt in het jaarverslag, die stap is gezet door het bestuur.

Norm 19 van de Code vraagt om een inhoudelijke verbetering van het jaarverslag. Het betreft de gerealiseerde uitkomsten van het gevoerde beleid en de beleidskeuzes die het bestuur voor de toekomst maakt. Het bestuur weegt daarbij de verschillende belangen af van de belanghebbenden ofwel: actieve en inactieve deelnemers alsook de werkgever. Het bestuur dient eveneens inzicht te geven in de risico's van de belanghebbenden op de korte en lange termijn gerelateerd aan het overeengekomen ambitieniveau. Het verantwoordingsorgaan is de mening toegedaan dat deze Norm 19 verbeterd kan worden in het jaarverslag. In het jaarverslag moet ook écht verantwoording worden afgelegd: de pro's en contra's van het gevoerde beleid moeten tegenover elkaar worden afgewogen en als zodanig verwoord in het jaarverslag, dat is een andere perceptie dan voorheen gebruikelijk was. Dit is een prima aandachtspunt voor het komende verslagjaar.

In het verslagjaar is de personele samenstelling van het verantwoordingsorgaan gewijzigd. Wij hebben nu een vrouwelijke collega als lid van het verantwoordingsorgaan. Zodoende zijn wij erin geslaagd ook inhoudelijk het diversiteitsbeleid verder gestalte te geven. Er is nu concreet inhoud gegeven aan de Normen 65 t/m 67 om een redelijke afspiegeling te zijn van de belanghebbenden. De leeftijdsgrens van 40 jaar is nog steeds niet haalbaar en blijkt ook in pensioenorganen in Nederland moeilijk realiseerbaar te zijn, vooral als men kandidaten werft binnen de eigen personele gelederen.

Het doel van de Normen is immers ten minste 1 man en 1 vrouw zitting te laten nemen in het bestuur en verantwoordingsorgaan. En ten minste 1 lid onder en 1 boven de 40 jaar zitting te laten nemen in het bestuur en verantwoordingsorgaan. De achtergrond is dat de pensioenorganen complementair zijn samengesteld en evenwichtig naar man/vrouw verhouding en leeftijdscategorieën (geslacht en leeftijd).

Het is de eerste stap om te voldoen aan de Normen 67 en 68 van de Code om ten minste één vrouw deel uit te laten maken van een pensioenorgaan. De huidige actieve deelnemers omvatten 325 deelnemers waarvan 23 vrouwen; in percentage uitgedrukt 7,07% van de deelnemers aan het fonds zijn vrouwen. In de papier- en verpakingsindustrie is een lage participatiegraad van vrouwen in het arbeidsproces een bekend feit.

Desondanks zijn wij erin geslaagd de samenstelling van het verantwoordingsorgaan te veranderen naar de doelstellingen van het diversiteitsbeleid. Het is een eerste stap in de goede richting. De nieuwe uitdaging is om ook de leeftijdsgrens van 40 jaar te slechten.

### **Communicatiebeleid**

Het is positief dat eind 2015 een nieuw communicatiebeleidsplan is opgesteld dat geldt voor de komende jaren. Het pensioenfonds wil een bijdrage leveren aan het pensioenbewustzijn en wil het pensioeninzicht van de deelnemers verbeteren. Het streven is erop gericht dat de papieren communicatie, weliswaar indien mogelijk, wordt vervangen door digitale communicatie.

Terecht is opgemerkt dat dit gebeurt tenzij deelnemers daar bezwaar tegen maken. Het is een gemis dat het pensioenfonds geen website tot zijn beschikking heeft. Het verantwoordingsorgaan is verheugd dat nu stappen zijn ondernomen om alsnog een website in te richten. Gezien de ervaringen die zijn opgedaan binnen Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland en de expertise vanuit de pensioenadministrateur AZL zou het op korte termijn te realiseren zijn. Uiteraard is het kostenaspect belangrijk maar gezien de maatschappelijke noodzaak om duidelijk en begrijpelijk te communiceren is van het belang van een website evident.

### **Aanbevelingen**

Het verantwoordingsorgaan geeft de navolgende aanbevelingen:

- Geef als bestuur een goede uitleg aan belanghebbenden over de toekomst van het pensioenfonds en de afwegingen die in het proces hebben geleid tot een beleidskeuze.
- De belangenbehartiging van de opgebouwde pensioenaanspraken, pensioenrechten en uitkeringen die achterblijven bij de herverzekeraar, dient gewaarborgd te worden binnen Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland of de mogelijk nieuwe pensioenuitvoerder.
- Implementatie van de pensioenregeling 2016, kies in samenspraak met de sociale partners voor een constructieve en open houding. Immers het vaststellen van de risicohouding gebeurt door het bestuur na overleg met de sociale partners en de organen van het pensioenfonds, te weten het verantwoordingsorgaan (inhoudelijke rol) en de Visitatiecommissie (toetsende rol).
- Zorg als bestuur voor een diversiteitsbeleid waarin bij werving en selectie meer de nadruk ligt op het werven van vrouwen en personen onder de 40 jaar voor een functie in de pensioenorganen (bestuur en verantwoordingsorgaan). De eerste aanzet is nu gegeven maar het is een proces van continue aandacht.
- De Normen uit de Code Pensioenfonds zijn nu verwerkt in de beleidsdocumenten van het fonds. Maar de vijf aanbevelingen uit het SEO economisch onderzoek zijn nog onvoldoende geborgd en worden onvoldoende inhoudelijk nageleefd. Met name als het gaat om het expliciet formuleren van missie, visie en strategie en de aandacht voor het afleggen van verantwoording in het jaarverslag en de risico's van de belanghebbenden.
- Het bestuur dient aan de slag te gaan met het ontwikkelen van een pensioenwebsite, die is nodig in de digitale communicatie met de deelnemers.
- De aanbeveling is het verantwoordingsorgaan te betrekken bij de advisering over de toekomst van het fonds. Het verantwoordingsorgaan zal in dit proces gebruik maken van zijn adviesrecht. De aanbeveling is het verantwoordingsorgaan proactief te voorzien van informatie en beleidsdocumenten.

### **Afsluitend**

Het voorgaande in aanmerking nemende komt het verantwoordingsorgaan tot de conclusie dat het bestuur in 2015 op een goede en professionele wijze de bestuurstaken heeft vervuld. Er is rekening gehouden met een zorgvuldig en goed afgewogen besluitvorming en het bestuur speelt constructief in op de strategische ontwikkelingen, alsmede op de vele veranderingen in de pensioenwereld en de eisen van de externe toezichthouders. Het pensioenbeleid is gevoerd conform de principes van goed pensioenfondsbestuur en integere bedrijfsvoering. Het premie- en toeslagbeleid komen overeen met het eerder daarvoor vastgestelde beleid. Opvallend is daarbij dat in het meerjarenoverzicht toeslagverlening 2007 t/m 2016 in 9 van de 10 jaren toeslag is verleend. Dat is een bijzondere prestatie in vergelijking met de bekende grote pensioenfonds in Nederland. Het pensioenbureau is goed georganiseerd en ingericht. Het bestuur is competent en in control. Het algemene oordeel is positief.

Eerbeek, 21 juni 2016



### Reactie bestuur op verslag verantwoordingsorgaan

Het bestuur bedankt het verantwoordingsorgaan voor de grondige wijze waarop het verantwoordingsorgaan tot zijn oordeel is gekomen. Door de constructieve en kritische houding heeft het verantwoordingsorgaan ook dit jaar zijn toegevoegde waarde weer nadrukkelijk bewezen.

Het bestuur heeft kennis genomen van de bevindingen, de aanbevelingen en het oordeel van het verantwoordingsorgaan. Het bestuur herkent de aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan en neemt deze mee bij zijn werkzaamheden.

Het bestuur vindt het met name van groot belang dat het verantwoordingsorgaan betrokken is bij de advisering over de toekomst van (ten eerste) de arbeidsvoorwaarde pensioen en van (ten tweede) de uitvoering door het pensioenfonds. Dit is een zeer belangrijk onderwerp aangezien de herverzekeringsovereenkomst met Nationale-Nederlanden per eind 2016 eindigt.

Samen met de sociale partners zal het bestuur zich inzetten voor een efficiënte en toekomstbestendige uitvoering van de arbeidsvoorwaarde pensioen per 1 januari 2017. Hierbij gaat –op basis van gedegen onderzoek– de huidige voorkeur van het bestuur en het verantwoordingsorgaan uit naar aansluiting bij het Smurfit Kappa Nederland pensioenfonds voor de actieve deelnemers.

Zeker gezien de huidige ontwikkelingen van pensioenen in het algemeen –en van het pensioenfonds in het bijzonder– onderschrijft het bestuur het belang van een goede communicatie. In 2016 zal het communicatiebeleid mede worden ingevuld door de ingebruikname van een eigen website voor het pensioenfonds.

Eerbeek, 21 juni 2016



# Samenvatting verslag visitatiecommissie

## Verslag visitatiecommissie

### 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, voornamelijk 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 pensioenfondsen vanaf 2014 jaarlijks plaats te vinden. Het bestuur van de Stichting Pensioenfonds Smurfit Nederland (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.

### Oordeel/bevindingen

De Visitatiecommissie (VC) is van mening dat het Fonds de opvolging van de aanbevelingen bij de visitatie over 2014 op adequate wijze heeft ingevuld. Het Fonds heeft een structurele aanpak met betrekking tot (de opvolging van) de aanbevelingen zoals door de externe accountant, de certificerende actuaris, het VO en de VC worden gedaan.

Eind 2016 expireert het garantiecontract met Nationale Nederlanden. Het contract zal niet worden gecontinueerd. Het bestuur van het Fonds heeft onderzoek gedaan naar de toekomstige uitvoeringsvorm van de arbeidsvoorwaarde pensioen. Het bestuur heeft besloten de sociale partners te adviseren om voor de toekomstige opbouw per 1 januari 2017 aan te sluiten bij de pensioenregeling die momenteel door het Smurfit Kappa Nederland Pensioenfonds wordt uitgevoerd, ongeacht de uitvoeringsvorm. De reeds opgebouwde rechten worden premievrij achtergelaten bij Nationale Nederlanden. De VC beveelt aan om bij de sociale partners aan te dringen op een snelle afronding van de lopende discussies om binnen het Fonds volledig inzicht te krijgen in de diverse aspecten inclusief de verantwoordelijkheid voor evenwichtige belangenafweging. Er dient verder een realistische planning opgesteld te worden rekening houdende met een fall back scenario indien de besluitvorming niet tijdig kan worden afgerond.

Er zijn nog enkele onduidelijkheden ten aanzien van de exit bepalingen bij het garantiecontract. Het Fonds voert daarover overleg met Nationale Nederlanden. De VC heeft van het bestuur begrepen dat daar alle aandacht aan wordt gegeven

Het functioneren van het bestuur wordt door de VC als goed beoordeeld. Het bestuur volgt de ontwikkelingen op de voet en heeft de laatste wettelijke ontwikkelingen waaronder nFTK op een goede wijze geïmplementeerd. De zittingstermijn van het voltallige bestuur

loopt af eind 2016. De VC heeft vernomen dat het huidige bestuur voornemens is deze termijn te verlengen. Gezien de nieuwe situatie vanaf eind 2016 wordt dit ook als positief door de VC beoordeeld.

Er is binnen het fonds sprake van een adequate governancestructuur waarbij de directeur van het Fonds een centrale rol invult in de voorbereiding van de besluitvorming door het bestuur en de monitoring van de uitbestede werkzaamheden.

De VC heeft kunnen vaststellen dat de wijze van uitbesteding bij het Fonds in algemene zin voldoet aan de wettelijk eisen. Bij de uitbestedingsactiviteiten conformeert het fonds zich aan de regelgeving van DNB op dit gebied.

Gezien het garantiecontract zijn de financiële risico's beperkt. Het Fonds betreft in zijn risicoanalyse ook de impact van de niet financiële risico's. De VC doet de aanbeveling een crisisplan op te stellen rekening houdende met de risico mitigerende aspecten die voortvloeien uit garantiecontract van het fonds.

Voor de implementatie nFTK is door het Fonds het door DNB aangegeven tijdsschema gevolgd. Het fonds heeft een ALM studie en in aansluiting hierop de haalbaarheidstoets uitgevoerd. De risicohouding is vooraf overlegd met de sociale partners en er is afstemming geweest met het VO. De ondergrenzen zijn vastgesteld. De VC is van mening dat de implementatie van het nFTK op adequate wijze binnen het fonds is gerealiseerd. De VC beveelt aan de met de sociale partners overeengekomen risicohouding in een separaat document vast te leggen en/of onderdeel te laten zijn van de uitvoeringsovereenkomst.

De VC beveelt aan de nog aanwezige lacunes in het individuele deskundigheidsniveau in het bestuur op te lossen. Ook adviseert de VC in overleg met het VO een concreet opleidingsplan op te stellen.

De VC komt tot het oordeel dat er binnen het Fonds sprake is van een heldere organisatiestructuur met betrekking tot de invulling en monitoring van het beleggingsproces. Binnen het Fonds is voldoende deskundigheid aanwezig om voldoende tegenwicht te vormen jegens de expertise van de externe vermogensbeheerder. Binnen de beperkingen van het garantiecontract wordt door het Fonds adequaat invulling gegeven aan de (uitvoering van) het beleggingsbeleid. De documentatie is toereikend.

De financiële risico's zijn vanwege het garantiecontract beperkt. Het bestuur zal nog aandacht geven aan de bij een garantiecontract resterende risico's. De VC doet daar ook een aanbeveling voor.

De VC komt in algemene zin tot het oordeel dat het communicatiebeleid van het Fonds adequaat is. De VC concludeert dat het Fonds niet voldoet aan de wettelijke verplichting 57A PW en beveelt aan om op een website de in dit artikel nader gespecificeerde informatie beschikbaar te stellen. Ook beveelt de VC ervoor zorg te dragen aan de belanghebbenden inzicht te bieden in de relevante voor- en nadelen en risico's van reeds gemaakte en nog te maken keuzes. Deze informatie is juist nu relevant in verband met de ophanden zijnde ontwikkelingen van het Fonds.

De visitatiecommissie  
Herma Polee  
Jacques Nieuwenhuizen  
John Ruben (voorzitter)

### **Reactie bestuur op verslag visitatiecommissie**

Het bestuur spreekt zijn dank en waardering uit aan de visitatiecommissie voor alle werkzaamheden die de commissie heeft uitgevoerd om tot zijn oordeel en bevindingen te komen. Het bestuur stelt met name de constructieve wijze op prijs waarop het overleg met de visitatiecommissie heeft plaatsgevonden. De ervaringen met de uitgevoerde jaarlijkse visitatie zijn door het bestuur ervaren als positief en van toegevoegde waarde.

Het bestuur heeft kennis genomen van de bevindingen van de visitatiecommissie en onderschrijft de aandachtsgebieden. Het bestuur herkent de aanbevelingen van de visitatiecommissie en neemt deze mee bij zijn werkzaamheden. Het bestuur geeft hierna een korte toelichting op een aantal aandachtsgebieden:

#### **Algemene gang van zaken**

Ten aanzien van het onderzoek naar een efficiënte en toekomstbestendige uitvoering van de arbeidsvoorwaarde pensioen wil het bestuur benadrukken dat het streven is om in overleg met de betrokken partijen – zoals onder meer werkgever en vakverenigingen – te komen tot een optimale invulling waarbij alle belangen op een evenwichtige wijze worden behartigd. De risico's zoals door de visitatiecommissie benoemd worden door het bestuur herkend en hebben de continue aandacht.

#### **Communicatie**

Het bestuur onderschrijft het belang van een transparante communicatie naar de deelnemers. Zeker gezien de ontwikkelingen van het pensioen in het algemeen – en van het pensioenfonds in het bijzonder – zal hier de nodige tijd en aandacht aan besteed worden in de komende periode. Relevant is daarbij te melden dat het pensioenfonds vanaf medio 2016 een eigen website zal hebben.

Tot slot constateert het bestuur naar tevredenheid dat de visitatiecommissie tot de conclusie komt dat het pensioenfonds gedurende 2015 op adequate wijze in control was bij de uitvoering van zijn werkzaamheden.

Eerbeek, 21 juni 2016



# Jaarrekening

## Balans per 31 december

(na resultaatverdeling; in duizenden euro)

<b>Activa</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Beleggingen voor risico pensioenfonds [1]</b>	<b>4.322</b>	<b>4.402</b>
<b>Beleggingen voor risico onderneming (VUT-regeling) [2]</b>	<b>1.138</b>	<b>1.137</b>
<b>Beleggingen voor risico deelnemers [3]</b>	<b>9.467</b>	<b>9.729</b>
<b>Vordering herverzekeringsdeel technische voorzieningen [4]</b>	<b>120.391</b>	<b>115.359</b>
<b>Vorderingen en overlopende activa [5]</b>	<b>565</b>	<b>917</b>
<b>Liquide middelen [6]</b>	<b>2.040</b>	<b>781</b>
<b>Totaal activa</b>	<b>137.923</b>	<b>132.325</b>

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



<b>Passiva</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Reserves</b>		
Algemene reserve [7]	4.313	4.896
Bestemmingsreserves [8]	140	210
	<b>4.453</b>	<b>5.106</b>
<b>Technische voorzieningen</b>		
Voorziening pensioenverplichtingen [9]	120.391	115.359
Voorziening langdurig zieken [10]	175	190
	<b>120.566</b>	<b>115.549</b>
<b>Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers [11]</b>	<b>9.467</b>	<b>9.729</b>
<b>Overige voorzieningen</b>		
VUT-voorziening [12]	<b>1.138</b>	<b>1.137</b>
<b>Kortlopende schulden en overlopende passiva [13]</b>	<b>2.299</b>	<b>804</b>
<b>Totaal passiva</b>	<b>137.923</b>	<b>132.325</b>

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

## Staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

	2015	2014
<b>Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen [14]</b>		
Directe beleggingsopbrengsten	-29	106
Indirecte beleggingsopbrengsten	-79	831
	<b>-108</b>	<b>937</b>
<b>Beleggingsopbrengsten voor risico onderneming (VUT-regeling) [15]</b>		
Indirecte beleggingsopbrengsten	<b>1</b>	<b>276</b>
<b>Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers [16]</b>		
Directe beleggingsopbrengsten	1	30
Indirecte beleggingsopbrengsten	-104	1.642
	<b>-103</b>	<b>1.672</b>
<b>Premiebijdragen van werkgevers en werknemers [17]</b>	<b>3.018</b>	<b>2.930</b>
<b>Premiebijdragen voor risico deelnemers [18]</b>	<b>311</b>	<b>355</b>
<b>Saldo van overdrachten van rechten [19]</b>	<b>-3</b>	<b>-48</b>
<b>Mutatie vordering herverzekeringsdeel technische voorzieningen [20]</b>	<b>5.032</b>	<b>16.044</b>
<b>Pensioenuitkeringen [21]</b>	<b>-3.821</b>	<b>-3.862</b>
<b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen [22]</b>	<b>-5.032</b>	<b>-16.044</b>
<b>Mutatie VUT-voorziening [23]</b>	<b>-1</b>	<b>-35</b>
<b>Mutatie Voorziening langdurig zieken [24]</b>	<b>15</b>	<b>-3</b>
<b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers [25]</b>	<b>262</b>	<b>-1.953</b>

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

	2015	2014
<b>Onttrekking beleggingen voor risico deelnemers [26]</b>	<b>-470</b>	<b>-74</b>
<b>Herverzekering [27]</b>	<b>1.359</b>	<b>1.027</b>
<b>Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [28]</b>	<b>-1.117</b>	<b>-1.082</b>
<b>Overige baten en lasten [29]</b>	<b>4</b>	<b>26</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>-653</b>	<b>166</b>
<b>Bestemming van het saldo</b>		
Algemene reserve	-583	-44
Bestemmingsreserve	-210	210
Bestemmingsreserve kosten implementatie	140	0
	<b>-653</b>	<b>166</b>

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

## Kasstroomoverzicht

(in duizenden euro)

	2015	2014
<b>Pensioenactiviteiten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	3.254	2.947
Ontvangen / betaald herverzekeraar	2.917	1.418
Overgenomen pensioenverplichtingen	269	90
Overige	2	21
	<b>6.442</b>	<b>4.476</b>
<b>Uitgaven</b>		
Uitgekeerde pensioenen	-3.822	-3.876
Overgedragen pensioenverplichtingen	-135	-157
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-1.106	-1.070
Overige	-12	0
	<b>-5.075</b>	<b>-5.103</b>
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Directe beleggingsopbrengsten	-108	1.149
Verkopen en aflossingen beleggingen	0	0
Overige	0	6
	<b>-108</b>	<b>1.155</b>
<b>Uitgaven</b>		
Aankopen beleggingen	0	0
	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>1.259</b>	<b>528</b>
<b>Saldo liquide middelen 1 januari</b>	<b>781</b>	<b>253</b>
<b>Saldo liquide middelen 31 december</b>	<b>2.040</b>	<b>781</b>

## Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

### *Toepassing richtlijnen voor de jaarverslaggeving*

De jaarrekening is opgesteld op basis van in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving en de wettelijke bepalingen inzake de jaarrekening, zoals deze zijn vermeld in Titel 9 Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 610 pensioenfondsen.

### *Schattingen en veronderstellingen*

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

### *Schattingswijziging*

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

- Effect vervallen 3-maands middeling 4.572;
- Wijziging UFR 2.228.

Ditzelfde effect vindt in het vermogen plaats, waardoor het voor het pensioenfonds resultaatneutraal is.

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 dag koersen, en daarmee stabiel, te maken.

### *Opname van een actief of een verplichting*

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen aan het pensioenfonds ten goede zullen komen 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. 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 alle of nagenoeg 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.

## Grondslagen voor de balans

### *Algemene grondslagen*

Tenzij anders is vermeld, zijn de activa en passiva opgenomen tegen nominale waarde.

### *Beleggingen*

De beleggingen worden gewaardeerd tegen de actuele waarde op de balansdatum.

### *Beleggingen voor risico onderneming*

De VPL-regeling (VUT-regeling) wordt bij het pensioenfonds uitgevoerd voor rekening en risico van de onderneming. De VUT-middelen worden belegd in het depot van Nationale-Nederlanden en waren in verslagjaar 2012 begrepen in de beleggingen voor risico pensioenfonds. De opbrengsten die met deze beleggingen worden gerealiseerd, worden naar verhouding toegekend aan de VUT-regeling. Vanaf verslagjaar 2013 is de presentatie van de beleggingen van de VUT-regeling in de jaarrekening aangepast en zal derhalve niet meer voor rekening van het pensioenfonds worden gepresenteerd.

### *Vordering herverzekeringsdeel voorzieningen*

Vorderingen uit herverzekeringscontracten op risicobasis worden verantwoord op het moment dat de verzekerde gebeurtenis zich voordoet. Bij de waardering worden de herverzekerde uitkeringen contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur, onder toepassing van de actuariële grondslagen van het pensioenfonds. Vorderingen uit herverzekeringscontracten die classificeren als garantiecontracten worden gelijk gesteld aan de hiertegenover staande Voorziening voor pensioenverplichtingen. Bij de waardering van de vordering wordt géén rekening gehouden met de kredietwaardigheid van de herverzekeraar middels een afslag voor kredietrisico. Vorderingen uit hoofde van winstdelingsregelingen in herverzekeringsovereenkomsten op het moment van toekenning door de herverzekeraar.

### *Algemene reserve*

Aan de algemene reserve wordt het resultaat over het kalenderjaar toegevoegd dan wel onttrokken dat resteert na bestemming van het resultaat aan de bestemmingsreserve.

### *Bestemmingsreserve*

Ultimo 2014 is een bestemmingsreserve gevormd ter hoogte van 210, zijnde het verschil tussen de ontvangen premie en benodigde premie in de Aanvullende Pensioen Spaarregeling. De vorming van deze bestemmingsreserve is conform de afspraken gemaakt tussen sociale partners.

### *Bestemmingsreserve kosten implementatie*

Het fonds heeft ultimo 2015 een bestemmingsreserve gevormd ter dekking van implementatiekosten voor wijziging van de regeling per 1 januari 2015. De implementatie vindt plaats in 2016. De bestemmingsreserve is gevoed vanuit de in 2014 gevormde bestemmingsreserve van het verschil in ontvangen en benodigde premie in de Aanvullende Pensioen Spaarregeling.

### *Voorziening pensioenverplichtingen*

De voorziening pensioenverplichtingen is vastgesteld op basis van onder andere de volgende grondslagen:

### **Sterfte**

Het gebruik van de Prognosetafel AG2014 (startjaar 2016), met toepassing van een fondsspecifieke ervaringssterfte.

### Gehuwdheid

Vóór pensioendatum wordt gereserveerd op basis van het onbepaalde partnersysteem, met gehuwdheidsfrequenties zoals deze zijn opgenomen in het herverzekeringscontract van Nationale-Nederlanden. Na pensioendatum wordt gereserveerd op basis van het bepaalde partnersysteem.

### Uitkeringen

De uitkeringen worden continu betaalbaar verondersteld.

### Leeftijden

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

### Leeftijdsverschil

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

### Intrest

Het gebruik van de marktrente volgens de door De Nederlandsche Bank gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2015. De Nederlandsche Bank past vanaf 31 december 2012 een correctie toe op de rentetermijnstructuur, door deze te baseren op een driemaands gemiddelde. Vanaf september 2012 maakt De Nederlandsche Bank gebruik van de ultimate forward rate (UFR) techniek bovenop dit driemaands gemiddelde. Hiermee is rekening gehouden bij de waardering van de technische voorziening.

### Indexatie

In de voorziening wordt geen rekening gehouden met toekomstige voorwaardelijke indexatie voor ingegane en premievrije pensioenen.

Jaarlijks wordt door het bestuur van het pensioenfonds een besluit genomen omtrent de te verlenen toeslagen. Dit besluit wordt genomen op het moment dat er in grote lijnen duidelijkheid is over de financiële positie van het pensioenfonds.

Het pensioenfonds streeft er naar om jaarlijks per 1 januari toeslagen te verlenen op:

- De ingegane pensioenen;
- De nog niet ingegane pensioenen waarop gewezen deelnemers recht hebben, en
- Het opgebouwde gedeelte van de pensioenaanspraken van deelnemers.

De pensioenaanspraken van gewezen deelnemers en gepensioneerden worden jaarlijks aangepast met maximaal 50% van de prijsindex. De hier bedoelde prijsindex is het consumentenprijsindexcijfer voor werknemersgezinnen alle huishoudens, zoals vastgesteld door het Centraal Bureau voor de Statistiek (CPI alle huishoudens).

Jaarlijks worden de opgebouwde pensioenaanspraken van de actieve deelnemers aangepast met maximaal 50% van de loonindex. De hier bedoelde loonindex is het indexcijfer van de cao-lonen per maand inclusief bijzondere beloningen bij bedrijven, werkzaam in de particuliere sector, zoals vastgesteld door het Centraal Bureau voor de Statistiek.

De in een bepaald jaar te hanteren indexatiepercentages worden door het bestuur afhankelijk van de beschikbare middelen vastgesteld. Dit betekent een voorwaardelijk toeslagbeleid op basis van een externe factor. De financiering van de toeslag vindt plaats uit de beschikbare middelen.

Op basis van de cao geldt dat de toeslagen voor prepensioen en aanvullende VUT conform de salarisschalen worden verleend. Dit betreft derhalve een onvoorwaardelijke toeslagverlening.

### Kosten

In de voorziening voor risico pensioenfonds is een voorziening voor toekomstige kosten begrepen (2% van de nettovoorziening).

### **VUT-voorziening**

De voorziening VUT-verplichtingen is op dezelfde grondslagen berekend als de Voorziening pensioenverplichtingen. Vanaf verslagjaar 2013 worden de kosten voor vermogensbeheer naar rato van het belegd vermogen ten laste gebracht van de Voorziening VUT verplichtingen. Daarnaast wordt een deel van de kosten voor pensioenbeheer ten laste gebracht van de Voorziening VUT verplichtingen. Per eind 2015 is er een VUT-overschot vastgesteld van ruim € 1,1 miljoen. Sociale partners moeten hiervoor nog een bestemming afspreken.

### **Voorziening langdurig zieken**

Indien deelnemers langer dan twee jaar ziek zijn, kunnen ze arbeidsongeschikt verklaard worden. Ter dekking van dit latent arbeidsongeschiktheidsrisico heeft het pensioenfonds een voorziening gevormd ter grootte van twee maal de risicopremie voor arbeidsongeschiktheid in 2014. Het pensioenfonds heeft het arbeidsongeschiktheidsrisico, inclusief het uitlooprisico, ondergebracht in het garantiecontract bij Nationale-Nederlanden. Tegenover de gevormde voorziening staat dus een vordering op de verzekeraar. De voorziening garantiecontract is in 2015 met 57 afgenomen (2014: toegenomen met 29) als gevolg van in- en revalideringen. Ook dit resultaat loopt via het garantiecontract.

## **Grondslagen voor de staat van baten en lasten**

### **Algemeen**

De baten en lasten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben, ongeacht of zij tot ontvangsten en uitgaven in het boekjaar hebben geleid. Ten aanzien van de bepaling van de mutatie voorzieningen wordt verwezen naar de waarderingsgrondslagen van de betreffende balansposten.

### **Directe beleggingsopbrengsten**

Onder directe beleggingsopbrengsten wordt bij vastrentende waarden verstaan de renteopbrengst verminderd met de kosten; bij de zakelijke waarden wordt, voor wat betreft de aandelen, hieronder verstaan het bruto-dividend, voor aftrek van dividendbelasting, verminderd met de kosten. Tevens wordt hieronder verantwoord de gedeclareerde dividenden en verdiende interest, alsmede de ontvangen provisies uit hoofde van verbruikleen van effecten. De rentes van overige activa en passiva worden opgenomen op basis van nominale bedragen.

### **Indirecte beleggingsopbrengsten**

Onder indirecte beleggingsopbrengsten worden de volgende resultaten opgenomen:

- gerealiseerde en niet gerealiseerde koersverschillen van de zakelijke en vastrentende waarden;
- boetes bij vervroegde aflossingen van leningen op schuldbekentenis;
- derivaten en valutaverschillen inzake deposito's en bankrekeningen in buitenlandse valuta en valutatermijntransacties.

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

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

### **Premiebijdragen voor risico deelnemers**

Dit betreft ontvangen (vrijwillige spaar)bijdragen van deelnemers in het kader van de beschikbare premieregeling. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.



#### *Pensioenuitkeringen*

De pensioenuitkeringen betreffen de aan deelnemers uitgekeerde bedragen inclusief afkopen. De pensioenuitkeringen zijn toegerekend aan het verslagjaar waarop zij betrekking hebben.

#### *Kasstroomoverzicht*

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

#### *Pensioenuitvoerings- en administratiekosten*

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

#### *Saldo overdracht van rechten*

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

## Toelichting op de balans per 31 december

(in duizenden euro)

<b>Activa</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>[1] Beleggingen voor risico pensioenfonds</b>		
Algemene reserve depot NN:		
Stand per 1 januari	4.402	3.305
Beleggingsopbrengsten boekjaar	-80	831
Gereserveerde overrente	0	96
Aflossing schuld transitiekosten Nationale-Nederlanden	0	-71
Mutatie boekjaar	0	241
<b>Stand per 31 december</b>	<b>4.322</b>	<b>4.402</b>
<b>[2] Beleggingen voor risico onderneming (VUT-regeling)</b>		
Stand per 1 januari	1.137	1.102
Mutatie boekjaar	0	-241
Beleggingsopbrengsten boekjaar	1	276
<b>Stand per 31 december</b>	<b>1.138</b>	<b>1.137</b>

[1] betreft de overtollige middelen in het gesepareerde beleggingsdepot van Nationale-Nederlanden. Deze overtollige middelen maken onderdeel uit van het hele depot bij Nationale-Nederlanden. Voor de samenstelling van deze overtollige middelen verwijzen we naar de specificatie van de beleggingsportefeuille in het depot, opgenomen onder punt [4] Vordering herverzekeringsdeel technische voorzieningen.

[2] betreft de overtollige middelen die vanuit de beëindigde VUT-regeling eind 2014 is ontstaan. Partijen zijn overeengekomen dat de resterende gelden uit de VUT-voorziening ultimo 2014 door werkgever eventueel gebruikt kunnen worden voor toeslagverlening. Het bedrag ad. € 1.137 is gedurende het jaar gestort op een spaarrekening bij Nationale-Nederlanden. Sociale partners moeten hiervoor nog een bestemming afspreken.

### [3] Beleggingen voor risico deelnemers

Categorie	Stand		Aankopen/ Verstrek- kingen		Directe beleggings- opbrengsten		Niet- gerealiseerde koers- verschillen	Stand ultimo 2015
	ultimo 2014	Herallocatie <sup>1)</sup>		Verkopen aflossingen				
<b>ING "Mijn Pensioen"</b>								
Zakelijke waarden	2.426	219	727	-239	0	-1		3.132
Vastrentende waarden	7.425	-296	1.846	-2691	0	-107		6.177
Overige beleggingen	76	77	3.293	-3293	1	4		158
<hr/>								
<b>Subtotaal beleggingen voor risico deelnemers</b>	<b>9.927</b>	<b>0</b>	<b>5.866 <sup>2)</sup></b>	<b>-6.223 <sup>2)</sup></b>	<b>1</b>	<b>-104</b>		<b>9.467</b>
Correctie stortingen werkgever 2014 / ontvangen in 2015	-198 <sup>3)</sup>							0
<hr/>								
<b>Totaal beleggingen voor risico deelnemers</b>	<b>9.729</b>							<b>9.467</b>

Dit betreft de tegoeden van deelnemers aan de aanvullende pensioenspaarregeling "Mijn Pensioen" op individuele beleggingsrekeningen bij de ING Bank. Tegenover deze beleggingen zijn gelijklopende schuldbalansen opgenomen.

#### Methodiek bepaling marktwaarde

ING "Mijn Pensioen" belegt in fondsen waarvan op dagbasis de intrinsieke waarde wordt vastgesteld, die gebaseerd is op de waarde van de onderliggende fondsen en de beleggingen binnen deze fondsen. Conform richtlijn 290.916 van de Raad van Jaarverslaggeving worden deze beleggingen gerubriceerd onder "andere methoden".

1) Dit betreft de correctie op de verdeling met betrekking tot de correctie beginstand en correctie storting werkgever ad. € 198.

2) De daadwerkelijke stortingen en onttrekkingen bedragen 311 resp. -470. Het verschil betreft switches binnen en tussen de beleggingscategorieën.

3) Dit betreft een surplus aan stortingen door de werkgever in 2014 waarvoor door het pensioenfonds een vordering is opgenomen. Deze bedragen zijn ontvangen in 2015 (zie afloop vordering onder [5]) en zijn verdisconteerd in bovenstaand verloopoverzicht in de desbetreffende beleggingscategorieën.

#### [4] Vordering herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Stand per 1 januari

Mutatie

#### Stand per 31 december

In deze post herverzekeringsdeel is de contante waarde opgenomen van de nog te ontvangen uitkeringen. De reguliere mutatie 2015 ad € 5.032 is onder [10] verder toegelicht.

Onderstaande beleggingsportefeuille staat tegenover de verplichting van Nationale-Nederlanden.

	2015	2014
Stand per 1 januari	115.359	99.315
Mutatie	5.032	16.044
<b>Stand per 31 december</b>	<b>120.391</b>	<b>115.359</b>

	Ultimo 2014	Aankopen	Verkopen	Beleggings- resultaat	Ultimo 2015
Zakelijke waarden	21.766	0	-827	1.209	22.148
Vastrentende waarden	85.537	7.633	-10.725	-2.791	79.654
Liquide middelen	20	0	0	0	20
<b>Totaal beleggingen bij ING</b>	<b>107.323</b>	<b>7.633</b>	<b>-11.552</b>	<b>-1.582</b>	<b>101.822</b>

#### Methodiek bepaling marktwaarde

Het pensioenfonds belegt in fondsen waarvan op dagbasis de intrinsieke waarde wordt vastgesteld, die gebaseerd is op de waarde van de onderliggende fondsen en de beleggingen binnen deze fondsen. Conform richtlijn 290.916 van de Raad van Jaarverslaggeving worden deze beleggingen als volgt gerubriceerd.

#### Beleggingen naar waarderingsmethode

	2015		2014	
	€	%	€	%
Directe marktwaardering	23.252	22,8	38.697	36,1
Afgeleide marktwaardering	0	0,0	0	0,0
Waarderingsmodellen en technieken	0	0,0	0	0,0
Liquiditeiten begrepen in beleggingen	78.550	77,2	68.606	63,9
<b>Totaal per 31 december</b>	<b>101.802</b>	<b>100</b>	<b>107.303</b>	<b>100</b>

2015

2014

Onder directe marktnotering zijn alle directe beleggingen met een beursnotering opgenomen.

Onder afgeleide marktnotering zijn voor zover van toepassing beleggingen gerubriceerd in beleggingsfondsen, hedgefondsen en private equity.

Onder waarderingsmodellen en technieken zijn de derivaten verantwoord die rechtstreeks ten behoeve van het beleggingsdepot zijn afgesloten.

### Marktwaarde en vordering herverzekeringdeel

Het verschil tussen de vordering en de marktwaarde van de beleggingen betreft onder andere de rentegarantie van Nationale Nederlanden en de algemene (vrije) reserve in het depot.

Aangezien er sprake is van herverzekerde verplichtingen door middel van een garantiecontract mogen de onderliggende beleggingen niet meer in de balans worden opgenomen. Bij garantiecontracten dient de vordering op de verzekeraar te worden bepaald op basis van de grondslagen van het pensioenfonds. Omdat de verzekerde uitkeringen premievrij kunnen worden achtergelaten bij de verzekeraar is de waarde van de vordering gelijk aan de onder technische voorzieningen opgenomen voorziening voor pensioenverplichtingen.

De herverzekeringsovereenkomst met Nationale Nederlanden is een garantiecontract. Per 1 januari 2012 is er een nieuw garantiecontract gesloten. Dit garantiecontract heeft een looptijd van 5 jaar met de mogelijkheid –onder vooraf gedefinieerde voorwaarden– tot tussentijdse beëindiging na 3 jaar. Het contract kent een technische winstdeling en een overrentedeling. Op de einddatum van het contract wordt 40% van het positieve technische resultaat aan het pensioenfonds uitgekeerd. Een negatief technisch resultaat komt voor rekening van Nationale-Nederlanden. Ultimo 2015 bedraagt het Technisch Resultaat € 304 duizend positief (2014: € 313 duizend positief). Jaarlijks bepaalt Nationale-Nederlanden de omvang van de overrente. De omvang van de overrente bedraagt over 2015: € 1.214 duizend negatief en per saldo € 831 duizend negatief (2014: € 383 duizend positief). Op basis van een afgesproken staffel bepaalt Nationale-Nederlanden jaarlijks welk deel van een positief saldo van de overrente aan het pensioenfonds wordt uitgekeerd (50% in 2015 en 100% in 2016).

De belangrijkste beëindigingsvoorwaarden van de herverzekeringsovereenkomst zijn –net als bij de voorgaande overeenkomst– als volgt:

- Alle verzekeringen worden op de beëindigingsdatum premievrij gemaakt of op verzoek van het pensioenfonds aan een andere pensioenuitvoerder overgedragen.
- In geval van overdracht aan een andere pensioenuitvoerder worden negatieve saldi van de herwaarderingsreserve en egalisatiereserve (overrente) in het depot niet betrokken in de overdrachtswaarde.
- In geval van overdracht aan een andere pensioenuitvoerder zal per beëindigingsdatum van de overeenkomst 75% van de uitkeringsgarantiereserve in het depot worden betrokken in de overdrachtswaarde.

#### [5] Vorderingen en overlopende activa

##### Overige vorderingen en overlopende activa

Saldo incassorekening depot Nationale-Nederlanden	0	224
Vordering op Nationale Nederlanden	130	0
Latente vordering op Nationale Nederlanden <sup>1)</sup>	175	190
Vordering op de aangesloten onderneming	242 <sup>2)</sup>	282 <sup>3)</sup>
Vorderingen op deelnemers uit hoofde van pensioensparen	0	198
Vooruitbetaalde bedragen	0	18
<b>Lopende intrest en nog te ontvangen dividend</b>		
Diversen	12	0
Nog te ontvangen dividendbelasting	6	5

##### Totaal vorderingen en overlopende activa

**565**

**917**

#### [6] Liquide middelen

ING Bank N.V.	2.040	781
	<b>2.040</b>	<b>781</b>

De liquide middelen staan ter vrije beschikking.

1) Dit betreft een vordering inzake de herverzekering van zieke deelnemers bij Nationale-Nederlanden. De hoogte van de vordering is gelijk aan de hoogte van de bijbehorende technische voorziening.

2) Het saldo heeft betrekking op nog te ontvangen premiebijdragen december 2015 ad. € 222, de premie-afrekening 2015 ad. € 18 en € 2 diversen.

3) Het saldo heeft betrekking op nog te ontvangen premiebijdragen 2014 ad. € 222, de premie-afrekening 2014 ad. € 57 en € 3 diversen. De totale vordering heeft een looptijd van <1 jaar.

<b>Passiva</b>	<b>2015</b>		<b>2014</b>	
<b>Reserves</b>				
<b>[7] Algemene reserve</b>				
Stand per 1 januari	4.896		4.940	
Saldobestemming regulier resultaat	-653		-44	
Aanwending bestemmingsreserve	70		0	
<b>Stand per 31 december</b>	<b>4.313</b>		<b>4.896</b>	
<b>[8] Bestemmingsreserves</b>				
<b>Bestemmingsreserve (regulier)</b>				
Stand per 1 januari	210		0	
Saldobestemming boekjaar regulier resultaat	-210		210	
<b>Stand per 31 december</b>	<b>0</b>		<b>210</b>	
<b>Bestemmingsreserve kosten implementatie</b>				
Stand per 1 januari	0		0	
Saldobestemming boekjaar regulier resultaat	140		0	
<b>Stand per 31 december</b>	<b>140</b>		<b>0</b>	
Ultimo 2014 is een bestemmingsreserve gevormd, zijnde het cumulatieve verschil tussen de ontvangen premie en de benodigde premie in de Aanvullende Pensioen Spaarregeling vanaf 2014. De vorming van deze bestemmingsreserve is conform de afspraken gemaakt tussen sociale partners. Het fonds heeft ultimo 2015 een bestemmingsreserve gevormd ter dekking van implementatiekosten voor wijziging van de regeling per 1 januari 2015. De implementatie vindt plaats in 2016. Deze bestemmingsreserve is gevoed vanuit de in 2014 gevormde bestemmingsreserve van het verschil in ontvangen en benodigde premie in de Aanvullende Pensioen Spaarregeling.				
<b>Totaal reserves</b>	<b>4.453</b>		<b>5.106</b>	
Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt	1.300	101,0%	1.246	101,1%
Het vereist eigen vermogen bedraagt	1.300	101,0%	1.246	101,1%
De dekkingsgraad is	4.313	103,3%	4.896	104,2%

De dekkingsgraad 2014 is vastgesteld als het totaal eigen vermogen plus de voorzieningen voor risico pensioenfonds te delen door de voorzieningen voor risico pensioenfonds.

In 2015 is de dekkingsgraad vastgesteld als het totaal eigen vermogen plus de totale technische voorzieningen, zijnde het pensioenvermogen, gedeeld door de totale technische voorzieningen.

De berekening van de dekkingsgraad is als volgt:

$$(4.313+120.391+175+9.467) / (120.391+175+9.467) \times 100\% = 103,3\%$$

De daling van de dekkingsgraad van 104,2% naar 103,3% is met name het gevolg van de gewijzigde definitie van de dekkingsgraad en de toeslagverlening per 1 januari 2016.

### Technische voorzieningen

#### [9] Voorziening pensioenverplichtingen

Het verloop van de voorziening is als volgt:

	2015	2014
Stand per 1 januari	115.359	99.315
Wijziging rentecurve	5.589	18.388
Benodigde inresttoevoeging	193	374
Toevoeging pensioenopbouw	2.657	1.764
Uitgaande waardeoverdrachten	-27	-134
Inkomende waardeoverdrachten	186	0
Toename voorziening toekomstige kosten	43	35
Vrijval excassokosten	-76	-76
Uitkeringen	-3.813	-3.794
Actuarieel resultaat op sterfte	-217	-600
Actuarieel resultaat op arbeidsongeschiktheid	-57	29
Actuarieel resultaat op reguliere mutaties	0	-27
Toeslagverlening actief	275	405
Toeslagverlening inactief	212	629
Toeslagverlening slapers	67	185
Wijziging actuariële grondslagen (sterftetafel)	0	-499
Wijziging actuariële grondslagen (ervaringssterfte)	0	-635
	<b>120.391</b>	<b>115.359</b>

De voorziening pensioenverplichtingen omvat een voorziening toekomstige kosten ter hoogte van 2% van de netto-voorziening.

De voorziening voor toekomstige kosten bedraagt voor 2015: 2.361 (2014: 2.262).



	2015	2014
De voorziening pensioenverplichtingen per 31 december is als volgt opgebouwd:		
– Deelnemers	39.740	37.332
– Gewezen deelnemers	19.589	18.504
– Pensioengerechtigden	61.062	59.523
<b>Totale voorziening pensioenverplichtingen</b>	<b>120.391</b>	<b>115.359</b>
De duration van de voorziening bedraagt 16,5 (2014: 16,1). De voorziening pensioenverplichtingen heeft een langlopend karakter.		
<b>[10] Voorziening langdurig zieken</b>		
Stand per 1 januari	190	187
Mutatie boekjaar	-15	3
<b>Stand per 31 december</b>	<b>175</b>	<b>190</b>
Dit betreft een voorziening voor zieke deelnemers, die door de adviserend actuaaris is vastgesteld op basis van de verwachte lasten voor het arbeidsongeschiktheidspensioen en de premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid.		
Over het algemeen heeft de voorziening langdurig zieken een langlopend karakter.		
<b>Totaal technische voorzieningen</b>	<b>120.566</b>	<b>115.549</b>
<b>[11] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers</b>		
Stand per 1 januari	9.729	7.776
Stortingen	311	355
Onttrekkingen	-470	-74
Rendement	-103	1.672
<b>Stand per 31 december</b>	<b>9.467</b>	<b>9.729</b>
Dit betreft de nominale schuldpositie aan de aanvullende pensioenspaarregeling "Mijn Pensioen". De schuldpositie is gelijk aan de inleg van de deelnemers (zie [3] Beleggingen voor risico deelnemers) en is langlopend van aard.		
<b>Totaal pensioenverplichtingen</b>	<b>130.033</b>	<b>125.278</b>

	2015	2014
<b>Overige voorzieningen</b>		
<b>[12] VUT-voorziening</b>		
Stand per 1 januari	1.137	1.102
VUT-uitkeringen	0	-66
Vrijval excassokosten	0	-1
Onttrekking voor pensioenpremies	0	-23
Actuarieel resultaat op mutaties	0	1
Rendement	1	276
Onttrekking resultaat	0	-152 <sup>1)</sup>
<b>Stand per 31 december</b>	<b>1.138</b>	<b>1.137</b>
<p>Dit betreft een voorziening voor de lopende uitkeringen aan VUT-deelnemers met inbegrip van bijkomende heffingen en kosten van pensioenopbouw tijdens de VUT-periode. Ultimo 2015 maken geen deelnemers meer gebruik van de VUT-regeling (2014: 0). De VUT-regeling is eind 2014 beëindigd. Het bedrag ultimo 2014 ad. 1.137 is gedurende het jaar gestort op een spaarrekening bij Nationale-Nederlanden. Sociale partners moeten hiervoor nog een bestemming afspreken.</p> <p>Ultimo 2014 bedroeg de VUT-voorziening 1.137. In 2015 zijn er geen onttrekkingen geweest en is er een rendement van 1 gemaakt. Deze voorziening maakt geen onderdeel uit van de dekkingsgraaddefinitie van het fonds.</p>		
<b>Totaal pensioenverplichtingen</b>	<b>130.033</b>	<b>125.278</b>
<b>[13] Kortlopende schulden en overlopende passiva</b>		
Schulden inzake pensioenuitvoerings- en administratiekosten	197	187
Schuld aan Nationale-Nederlanden (saldo incassorekening depot)	1.495	0
Schuld aan Nationale-Nederlanden inzake indexatie	410	536
Belastingen en sociale premies	77	79
Nog te muteren onttrekkingen spaarkapitaal	117	0
Overige schulden	3	2
	<b>2.299</b>	<b>804</b>
<p>De overige schulden en overlopende passiva hebben een kortlopend karakter.</p>		

1) Dit bedrag bestaat voornamelijk uit kosten die gemaakt zijn in voorgaande jaren met betrekking tot de Stuurgroep Pensioenen (150) die in 2014 ten laste zijn gebracht van de VUT-voorziening.

## Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

### Bezoldiging bestuursleden

De bestuursleden van het pensioenfonds hebben in 2015 geen bezoldiging ontvangen. Wel wordt aan gepensioneerde bestuurs- en commissieleden een vacatie- en onkostenvergoeding verstrekt. De vacatievergoeding is vastgesteld op € 225,- per bijeenkomst.

### Personeel

Gedurende het boekjaar 2015 het pensioenfonds geen personeelsleden in dienst.

Baten en lasten	2015	2014
<b>[14] Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds</b>		
Directe beleggingsopbrengsten		
Herverzekeraar:		
– Rente incassorekening	-29	12
– Uitgekeerde overrente	0	96
– Subtotaal herverzekeraar	-29	108
Banken	-2	-1
Waardeoverdrachten	2	-1
<b>Totaal directe beleggingsopbrengsten</b>	<b>-29</b>	<b>106</b>
Indirecte beleggingsopbrengsten		
Herverzekeraar:		
Indirecte beleggingsopbrengsten algemene reserve	-79	831
<b>Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds</b>	<b>-108</b>	<b>937</b>
<b>[15] Beleggingsopbrengsten voor risico onderneming (VUT-regeling)</b>		
Indirecte beleggingsopbrengsten	1	276
<b>[16] Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers</b>		
Directe beleggingsopbrengsten	1	30
Indirecte beleggingsopbrengsten	-104	1.642
<b>Totaal beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers</b>	<b>-103</b>	<b>1.672</b>

	2015	2014
<b>[17] Premiebijdragen van werkgevers en werknemers</b>		
Bijdragen voor de financiering van de basis- en prepensioenregeling (16,65%)	2.379	2.641
Bijdrage voor de administratie- en uitvoeringskosten (2%)	49	53
Onttrekking VUT voorziening voor opbouw OP vutters	0	7
<b>Subtotaal financiering herverzekerde basis- en prepensioenregeling</b>	<b>2.428</b>	<b>2.701</b>
Bijdrage voor de aanvullende pensioen spaarregeling (APS)	559	565
Stortingen Mijn Pensioen rekeningen deelnemers APS	-311	-355
<b>Subtotaal financieringsoverschot APS</b>	<b>248</b>	<b>210 <sup>1)</sup></b>
Werkgeversbijdrage voor de financiering van de VUT regeling (incl. ZVW/EZW premie)	0	8
Inkoopsummen (onttrekkingen vanaf Mijn Pensioen rekeningen)	342	1
FVP bijdragen	0	10
	<b>3.018</b>	<b>2.930</b>

Inzake de basis- en prepensioenregeling bedraagt de jaarlijkse bijdrage 20,25% van de salarissom. Van deze 20,25% is 18,25% bedoeld voor de financiering van de basispensioenregeling en prepensioenregeling en 2% ter dekking van de administratie- en uitvoeringskosten. De Werknemersbijdrage is 7,85% van de pensioengrondslag (salarissom minus franchise).

Inzake de aanvullende pensioen spaarregeling (APS) bedraagt de jaarlijkse bijdrage 4,3% van de salarissom van de actieve deelnemers. Van dit percentage wordt 3,25% door de werknemer bijgedragen en 1,05% door de werkgever.

Inzake de aanvullende VUT-regeling worden de werkelijke lasten gedurende een jaar door de werkgever gedragen.

1) Ultimo 2014 is een bestemmingsreserve gevormd, zijnde het cumulatieve verschil tussen de ontvangen premie en de benodigde premie in de Aanvullende Pensioen Spaarregeling vanaf 2014. De vorming van deze bestemmingsreserve is conform de afspraken gemaakt tussen sociale partners.

	2015	2014
Kostendeekkende premie	3.335	2.749
Kostendeekkende premie garantiecontract	2.746	2.691
Gedempte kostendeekkende premie (2014: 3%)	n.v.t.	2.756
Feitelijke premie	2.746	2.733
De kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	2.072	1.673
– Risicopremies overlijden en arbeidsongeschiktheid	119	127
– Opslag in stand houden vereist vermogen	27	20
– Opslag voor uitvoeringskosten	1.117	929
	<b>3.335</b>	<b>2.749</b>
De kostendeekkende premie garantiecontract is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	1.489	1.616
– Risicopremies overlijden en arbeidsongeschiktheid	119	127
– Opslag in stand houden vereist vermogen	21	19
– Opslag voor uitvoeringskosten	1.117	929
	<b>2.746</b>	<b>2.691</b>
De gedempte kostendeekkende premie (3%; 2014: 3%) is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	n.v.t.	1.680
– Risicopremies overlijden en arbeidsongeschiktheid	n.v.t.	127
– Opslag in stand houden vereist vermogen	n.v.t.	20
– Opslag voor uitvoeringskosten	n.v.t.	929
	<b>n.v.t.</b>	<b>2.756</b>
De kostendeekkende premie over 2015 is vastgesteld conform de actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn). Dit betekent dat de premie is vastgesteld op basis van de actuariële veronderstellingen die gehanteerd worden in het garantiecontract. Het rentepercentage dat hierbij wordt gehanteerd is 3%. De kostendeekkende premie garantiecontract bedraagt 2.746. De feitelijk betaalde premie is met 2.746 gelijk aan de kostendeekkende premie garantiecontract. In de feitelijk betaalde premie is rekening gehouden met een bedrag van 70, welke beschikbaar gesteld wordt uit de bestemmingsreserve van het fonds teneinde de premie kostendeekkend te maken.		

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>[18] Bijdragen voor risico deelnemers</b>		
Premies pensioensparen	<b>311</b>	<b>355</b>
<b>[19] Saldo van overdrachten van rechten</b>	<b>-3</b>	<b>-48</b>
<b>[20] Mutatie vordering herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b>	<b>5.032</b>	<b>16.044</b>
<b>[21] Pensioenuitkeringen</b>		
<b>Pensioenen</b>		
Ouderdompensioen	-3.022	-3.004
Prepensioen	-114	-170
Partnerpensioen	-647	-594
Wezenpensioen	-9	-8
Invaliditeitspensioen	-10	-10
Afkoopsommen	-19	-3
<b>Subtotaal</b>	<b>-3.821</b>	<b>-3.789</b>
<b>Andere uitkeringen</b>		
VUT-uitkeringen	0	-66
Overige uitkeringen	0	-7
<b>Subtotaal</b>	<b>0</b>	<b>-73</b>
<b>Totaal pensioenuitkeringen</b>	<b>-3.821</b>	<b>-3.862</b>

	2015	2014
<b>[22] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen</b>		
Wijziging rentecurve	-5.589	-18.388
Benodigde intresttoevoeging	-193	-374
Toevoeging pensioenopbouw	-2.657	-1.764
Uitgaande waardeoverdrachten	27	134
Inkomende waardeoverdrachten	-186	0
Toename voorziening toekomstige kosten	-43	-35
Vrijval excassokosten	76	76
Uitkeringen	3.813	3.794
Actuarieel resultaat op sterfte	217	600
Actuarieel resultaat op arbeidsongeschiktheid	57	-29
Actuarieel resultaat op reguliere mutaties	0	27
Toeslagverlening actief	-275	-405
Toeslagverlening inactief	-212	-629
Toeslagverlening slapers	-67	-185
Wijziging actuariële grondslagen (sterftetafel)	0	499
Wijziging actuariële grondslagen (ervaringssterfte)	0	635
	<b>-5.032</b>	<b>-16.044</b>
<b>[23] Mutatie VUT-voorziening</b>	<b>-1</b>	<b>-35</b>
<b>[24] Mutatie voorziening langdurig zieken</b>	<b>15</b>	<b>-3</b>
<b>[25] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers</b>		
Stortingen	-311	-355
Onttrekkingen	470	74
Rendement	103	-1.672
	<b>262</b>	<b>-1.953</b>
<b>[26] Onttrekking beleggingen voor risico deelnemers</b>		
Onttrekkingen NN "Mijn Pensioen"	<b>-470</b>	<b>-74</b>

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>[27] Herverzekering</b>		
Betaalde premies herverzekering (incl. indexatiekoopsommen)	-2.431	-2.773
Door herverzekeraar betaalde uitkeringen	3.805	3.797
Mutatie latente vordering inzake langdurig zieken	-15	3
	<b>1.359</b>	<b>1.027</b>
<b>[28] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten</b>		
Administratiekosten:		
– Administratie Nationale-Nederlanden	-292	-288
– Administratie ING "Mijn Pensioen" <sup>1)</sup>	0	2
– Accountant		
• Controle van de jaarrekening 2013	0	-13
• Controle van de jaarrekening 2014	-2	-45
• Controle van de jaarrekening 2015	-46	0
• Vergoeding werkgever controle basisgegevens	3	3
– Actuarissen		
• Jaarwerk en advies	-76	-64
• Certificering	-27	-27
– Bestuur en overige algemene kosten	-104	-118
<b>Subtotaal administratiekosten</b>	<b>-544</b>	<b>-550</b>
<b>Kosten herverzekering:</b>		
Kosten garantiecontract Nationale-Nederlanden	-307	-287
Beheerskosten garantiecontract	-266	-245
<b>Subtotaal kosten herverzekering</b>	<b>-573</b>	<b>-532</b>
<b>Totaal Pensioenuitvoerings- en administratiekosten</b>	<b>-1.117</b>	<b>-1.082</b>

1) Worden vanaf 2014 geïnd bij de deelnemers via verloopoverzicht pensioensparen. In 2014 is er een surplus van 2 teruggestort naar het pensioenfonds.



De kosten vermogensbeheer zijn exclusief de kosten van managementvergoeding ten behoeve van de fondsbeheerders. Deze kosten worden ingehouden binnen de beleggingsfondsen en zijn verwerkt in het fondsrendement.

- Het contract met herverzekeraar Nationale-Nederlanden loopt tot en met 31 december 2016. De hiermee gepaard gaande lasten bedragen jaarlijks circa € 0,3 miljoen.
- Het contract met vermogensbeheerder ING Investment Management loopt tot en met 31 december 2016. De hiermee gepaard gaande lasten bedragen jaarlijks circa € 0,2 miljoen.
- Het contract met AZL loopt tot en met 31 december 2016. De hiermee gepaard gaande lasten bedragen jaarlijks circa € 0,3 miljoen.

#### [29] Overige baten en lasten

Overige

#### Saldo van baten en lasten

	2015	2014
	4	26
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>-653</b>	<b>166</b>

#### Actuariële analyse van het saldo

Beleggingsopbrengsten

Premies

Waardeoverdrachten

Uitkeringen

Sterfte

Toeslagverlening

Andere oorzaken

#### Totaal jaarresultaat

	2015	2014
Beleggingsopbrengsten	-108	937
Premies	-128	271
Waardeoverdrachten	-3	-48
Uitkeringen	-16	10
Sterfte	4	19
Toeslagverlening	-402	-1.030
Andere oorzaken	0	7
<b>Totaal jaarresultaat</b>	<b>-653</b>	<b>166</b>

Eerbeek, 21 juni 2016

Het bestuur

Peter van Dijk  
Voorzitter

Frank Elschot  
Secretaris

## Risicoparagraaf

(bedragen in duizenden euro)

Deze risicoparagraaf is opgesteld op basis van de "look-through" methode. In de risicoparagraaf binnen het bestuursverslag is het beleid rond risicobeheersing uiteengezet. Hierna wordt een aantal specifieke risico's nader toegelicht en gekwantificeerd.

Begin 2012 is een andere invulling gegeven van de beleggingen en is de beheerder overgegaan van de traditionele indeling vastrentende waarden en zakelijke waarden naar een matching portefeuille en return portefeuille. De matching portefeuille heeft tot doel om de rentegevoeligheid van de beleggingen en de rentegevoeligheid van de uitkeringen voor een deel moet matchen. De return portefeuille moet voor additioneel rendement zorgen voor de portefeuille.

### Zakelijke waarden risico

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

	2015		2014	
	€	%	€	%
<b>Zakelijke waarden en vastgoedbeleggingen</b>				
<i>Verdeling zakelijke waarden en vastgoedbeleggingen per categorie:</i>				
Ontwikkelde markten (Mature markets)	4.461	20,1	4.821	22,1
Opkomende markten (Emerging markets)	4	0,0	2	0,0
Vastgoedbeleggingen	2.851	12,9	2.400	11,0
Liquiditeiten begrepen in beleggingen in ING Balanced Return Fonds <sup>1)</sup>	14.832	67,0	14.543	66,9
	<b>22.148</b>	<b>100,0</b>	<b>21.766</b>	<b>100,0</b>

Door de beleggingsmix van het ING Balanced Return Fonds is het niet mogelijk om de risico-informatie zodanig te rapporteren dat deze is toe te rekenen aan een specifieke categorie.

1) Onder "liquiditeiten begrepen in beleggingen" zijn de overige activa en passiva van beleggingsfondsen waarin wordt belegd verantwoord. Deze overige activa en passiva maken deel uit van de participatiewaarde van de desbetreffende deelneming in het fonds. Tot overige activa en passiva worden gerekend de niet direct als beleggingen aan te merken posten in de balans van de beleggingsfondsen als mede de derivaten die in de portefeuille van de beleggingsinstellingen kunnen zijn opgenomen.

### Valutarisico

Het valutarisico wordt veroorzaakt, doordat de verplichtingen van het pensioenfonds in euro's luiden terwijl veel van de beleggingen van het pensioenfonds in niet-euro luiden. Het pensioenfonds loopt het risico dat haar buitenlandse beleggingen dalen in waarde als gevolg van valutakoersontwikkelingen.

	2015		2014	
	€	%	€	%
<i>Zakelijke waarden naar valuta (exclusief derivaten)</i>				
Euro	3.292	14,9	2.738	12,6
Amerikaanse dollar	2.716	12,3	2.982	13,7
Britse pound sterling	364	1,6	521	2,4
Japane yen	470	2,1	346	1,6
Zwitserse franc	157	0,7	352	1,6
Overige valuta	317	1,4	284	1,3
Liquiditeiten begrepen in beleggingen in ING Balanced Return Fonds	14.832	67,0	14.543	66,8
	<b>22.148</b>	<b>100,0</b>	<b>21.766</b>	<b>100,0</b>

Door de beleggingsmix van het ING Balanced Return Fonds is het niet mogelijk om de risico-informatie zodanig te rapporteren dat deze is toe te rekenen aan een specifieke categorie.

	2015		2014	
	€	%	€	%
<i>Vastrentende waarden naar valuta (exclusief derivaten)</i>				
Euro	14.966	18,8	30.591	35,8
Liquiditeiten begrepen in beleggingen	63.718	80,0	54.064	63,2
Overige valuta	970	1,2	882	1,0
	<b>79.654</b>	<b>100,0</b>	<b>85.537</b>	<b>100,0</b>

## Kredietrisico

Voornamelijk wordt belegd via fondsen die aan de hand van mandaten gemanaged worden. Een van de aspecten daarbij is het beheersen van kredietrisico's. Bij het kredietrisico dient het effect van de kredietwaardigheid van de partijen, waarin belegd wordt, tot uitdrukking te komen. Het kredietrisico komt tot uitdrukking in de zogenaamde creditspread. Deze creditspread is het verschil tussen de uitkering die afhangt van de kredietwaardigheid van de tegenpartij en een uitkering die met volledige zekerheid (risicovrij) tot uitkering zal komen. Het kredietrisico verbonden aan derivatentransacties wordt beheerst door het afsluiten van standaardovereenkomsten met tegenpartijen, het beoordelen van de kredietwaardigheid van tegenpartijen, het spreiden van het transactievolume over verschillende tegenpartijen, het eisen van voldoende onderpand en een adequate monitoring met betrekking tot de gestelde eisen inzake het onderpand.

De portefeuille Vastrentende waarden bevat ook rechtstreekse beleggingen waarbij het kredietrisico mede met behulp van de Standard & Poor's en Moody's rating wordt gemonitord. Bij de balanspost Vastrentende waarden is een nadere toelichting opgenomen waaruit de verdeling van de portefeuille blijkt. Het kredietrisico heeft alleen betrekking op vastrentende waarden.

	2015		2014	
	€	%	€	%
<i>Verdeling vastrentende waarden per kredietrisico:</i>				
AAA	10.513	13,2	15.558	18,2
AA	3.195	4,0	10.689	12,5
A	96	0,1	1.182	1,4
BBB	369	0,5	2.853	3,3
Lager dan BBB	1.598	2,0	1.071	1,3
Cash / geen rating beschikbaar	165	0,2	120	0,1
Liquiditeiten begrepen in beleggingen	63.718	80,0	54.064	63,2
	<b>79.654</b>	<b>100,0</b>	<b>85.537</b>	<b>100,0</b>
<i>Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:</i>				
Resterende looptijd < 1 jaar	134	0,2	10.222	12,0
Resterende looptijd 1 <> 5 jaar	11.538	14,4	16.575	19,3
Resterende looptijd >= 5 jaar	4.264	5,4	4.676	5,5
Liquiditeiten begrepen in beleggingen	63.718	80,0	54.064	63,2
	<b>79.654</b>	<b>100,0</b>	<b>85.537</b>	<b>100,0</b>

Onder "liquiditeiten begrepen in beleggingen" zijn de overige activa en passiva van beleggingsfondsen waarin wordt belegd begrepen. Van deze activa en passiva is op basis van de beschikbare informatie geen indeling naar looptijd mogelijk.

De bedragen in tabel looptijd zijn gebaseerd op de waarde van de desbetreffende individuele beleggingen inclusief de lopende intrest, waarbij de lopende intrest is toegerekend aan de looptijdcategorie van de belegging waaraan deze gerelateerd is.

### Concentratierisico

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

De spreiding van de portefeuille is in de toelichting op de balans nader toegelicht. Ook "grote posten" zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd.

	2015		2014	
	€	%	€	%
<i>Verdeling vastrentende waarden naar risicoklasse:</i>				
Bedrijven	968	1,2	1.733	2,0
Financiële instellingen	390	0,5	1.306	1,5
Overheid	11.569	14,5	27.757	32,5
Hypotheke / leningen	3	0,0	133	0,2
Overig / beleggingen in beleggingsfondsen	3.006	3,8	544	0,6
Liquiditeiten in beleggingen	63.718	80,0	54.064	63,2
	<b>79.654</b>	<b>100,0</b>	<b>85.537</b>	<b>100,0</b>
<i>Verdeling zakelijke waarden en vastgoedbeleggingen per regio:</i>				
Europa	3.903	17,6	2.110	9,7
Midden Oosten / Afrika	4	0,0	3	0,0
Noord-Amerika	2.807	12,7	4.071	18,7
Midden- en Zuid-Amerika	0	0,0	21	0,1
Azië	542	2,4	817	3,8
Oceanië	60	0,3	201	0,9
Liquiditeiten begrepen in beleggingen in ING Balanced Return Fonds	14.832	67,0	14.543	66,8
	<b>22.148</b>	<b>100,0</b>	<b>21.766</b>	<b>100,0</b>

Door de beleggingsmix van het ING Balanced Return Fonds is het niet mogelijk om de risico-informatie zodanig te rapporteren dat deze is toe te rekenen aan een specifieke categorie.

Binnen de beleggingsfondsen waarin wordt geparticipeerd kunnen effecten worden uitgeleend. Er geldt geen beperking van het percentage van de effecten dat kan worden uitgeleend. Het desbetreffende beleggingsfonds waarin wordt geparticipeerd loopt door het uitlenen van effecten een afwikkelingsrisico. Dit is het risico dat bij de afwikkeling van een transactie de tegenpartij niet aan zijn verplichtingen voldoet waardoor betaling of levering van financiële instrumenten niet, niet op tijd of niet zoals verwacht plaatsvindt. Binnen de beleggingsfondsen waarin wordt geparticipeerd kunnen effecten worden uitgeleend. Er geldt geen beperking van het percentage van de effecten dat kan worden uitgeleend.

Er zijn geen beleggingen uitgeleend op balansdatum. Er zijn geen beleggingen in Smurfit Kappa Group en de aan haar gelieerde ondernemingen.

---

Eerbeek, 21 juni 2016

Peter van Dijk  
Voorzitter

Frank Elschot  
Secretaris

# Overige gegevens

## Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen belangrijke gebeurtenissen na balansdatum.

## Resultaatbestemming

### Resultaatverdeling

Het bestuur heeft besloten het resultaat over het boekjaar 2015 als volgt te verdelen:

	<b>2015</b>
	<b>x € 1.000</b>
Algemene reserve	-583
Bestemmingsreserve	-210
Bestemmingsreserve kosten implementatie	140
	<hr/>
	<b>-653</b>
	<hr/>

## Actuariële verklaring

### Opdracht

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

### Onafhankelijkheid

Als waarmede actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Smurfit, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds. Omdat Towers Watson Netherlands B.V. beschikt over een door de toezichthouder goedgekeurde gedragscode, is het toegestaan dat andere actuarissen en deskundigen aangesloten bij Towers Watson Netherlands B.V. wel andere werkzaamheden verrichten voor het pensioenfonds.

### Gegevens

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

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

### Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 676.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 33.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

### Werkzaamheden

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

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

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

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

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

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



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

### **Oordeel**

Ik heb geconstateerd dat de verplichtingen van het pensioenfonds volledig zijn herverzekerd door middel van een garantiecontract en dit betrokken in mijn oordeel.

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

Het eigen vermogen is op de balansdatum hoger dan het wettelijk vereist eigen vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

De (beleids)dekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum gelijk aan 103,3%.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Smurfit Nederland is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen hoger is dan het vereist eigen vermogen. Daarbij is in aanmerking genomen, dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagambitie in belangrijke mate afhankelijk is van de toekomstige beschikbare middelen.

Apeldoorn, 21 juni 2016

ir. drs. G. Veluwenkamp AAG  
verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

## Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds Smurfit Nederland

### Verklaring over de jaarrekening 2015

#### *Ons oordeel*

Wij hebben de jaarrekening 2015 van Stichting Pensioenfonds Smurfit Nederland te Loenen (Gelderland) gecontroleerd.

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

De jaarrekening bestaat uit:

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

#### *De basis voor ons oordeel*

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

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

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

#### **Materialiteit**

Materialiteit	€ 1,3 miljoen
Toegepaste benchmark	1% van het pensioenvermogen, zijnde het totaal van de technische voorzieningen, voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers en de algemene reserve.
Nadere toelichting	Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Voor het bepalen van het percentage hebben wij gelet op de financiële positie van de stichting en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritische grens bevindt. Gelet op het reserveoverschot hebben wij de materialiteit gesteld op 1% van het pensioenvermogen.

Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met het bestuur overeengekomen dat wij aan het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de € 67.000 rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

### De kernpunten van onze controle

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

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

Risico	Onze controleaanpak
<b>Verwerking contract herverzekeraar ten behoeve van jaarrekening</b>	
<p>De stichting heeft in 2012 een herverzekeringsovereenkomst afgesloten met de herverzekeraar Nationale Nederlanden. Voor het herverzekeringscontract houdt de herverzekeraar een beleggingsdepot aan. De herverzekeraar rapporteert periodiek over het depot op basis van een winstdelingsjaarwerk. In het winstdelingsjaarwerk wordt gerapporteerd over de beleggingen die zijn opgenomen in het depot. Daarnaast wordt in het winstdelingsjaarwerk de voorziening voor verzekeringsverplichtingen opgenomen. Op basis van de resultaten van het depot wordt tevens periodiek de stand van de overrente bepaald.</p> <p>De stichting heeft in de jaarrekening een vordering opgenomen inzake herverzekeringsdeel technische voorzieningen. In toelichting 4 is een nadere toelichting opgenomen op deze vordering. Uit deze toelichting blijkt dat een afwaardering in verband met kredietwaardigheid niet benodigd is, dat de looptijd van het herverzekeringscontract tot en met 31 december 2016 is en wat de contractuele afspraken zijn bij een beëindiging van de herverzekering.</p>	<p>Wij hebben de opgenomen activa, passiva, baten en lasten in het financieel verslag van het winstdelingsjaarwerk aangesloten op de onderliggende documentatie waaronder het door een accountant gecontroleerde verslag van de vermogensbeheerder.</p> <p>Voor zover relevant voor onze controle van de jaarrekening, hebben wij de juiste werking van interne beheersmaatregelen bij de herverzekeraar beoordeeld op basis van de ontvangen ISAE 3402 rapportage. Verder hebben wij gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd zoals cijferanalyses en deelwaarnemingen gericht op de uitkomsten van de relevante financiële informatiestromen.</p> <p>Daarnaast hebben wij vastgesteld of het winstdelingsjaarwerk is opgesteld conform de contractuele bepalingen zoals opgenomen in het herverzekeringscontract. Wij hebben tevens controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van het herverzekeringsdeel technische voorzieningen per 31 december 2015. Daartoe hebben wij de voorwaarden in het herverzekeringscontract en de kredietwaardigheid van de herverzekeraar onderzocht. Tot slot hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de herverzekeringsdeel technische voorzieningen onderzocht.</p>

**Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen**

De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen betreffen een significante post in de balans van de stichting. De technische voorzieningen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meest recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Actuarieel Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij de stichting, zijnde de fondsspecifieke ervaringssterfte. Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle.

De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen beschreven in de paragraaf 'Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling' en een nadere toelichting opgenomen in toelichting '[9] Voorziening pensioenverplichtingen'. Hieruit blijkt dat schattingswijzigingen hebben plaatsgevonden met betrekking tot de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur door het vervallen van de driemaandsmiddeling per 1 januari 2015 (verhoging voorziening € 4,6 miljoen) en aanpassing van de UFR in juli 2015 (verhoging voorziening € 2,2 miljoen).

Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd zijn.

Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certifierend actuaris van de stichting. De certifierend actuaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certifierend actuaris heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certifierend actuaris onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2015. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafels, de toereikendheid van de kostenopslag alsmede de effecten van de wijzigingen in de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2015.

- Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certifierend actuaris.
- Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certifierend actuaris, gelet op de besluitvorming van het bestuur, de recentheid van beschikbaar grondslagenonderzoek, de toetsing op de onderbouwing van de daarin opgenomen veronderstellingen, de uitkomsten van beschikbare tussentijdse evaluaties, de uitkomsten van de actuariële analyse over meerdere jaren en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn.

Risico	Onze controleaanpak
<b>Uitvoering van vermogensbeheer en pensioenbeheer processen bij de uitvoeringsorganisaties</b>	
<p>De stichting heeft de pensioenuitvoering en het vermogensbeheer uitbesteed aan derde partijen. Daarnaast is de herverzekering ondergebracht bij een derde partij. Het bestuur blijft conform wetgeving eindverantwoordelijk voor de gehele dienstverleningsketen. De financiële informatie die ontvangen wordt van deze partijen is opgenomen in de jaarrekening van de stichting. De stichting heeft dit toegelicht in de risicoparagraaf van de jaarrekening.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de uitbesteede processen niet goed worden beheerst en dat de ontvangen financiële informatie van de uitbestedingspartijen niet betrouwbaar is.</p>	<p>Voor zover relevant voor onze controle van de jaarrekening, hebben wij de juiste werking van interne beheersmaatregelen bij de pensioenuitvoeringsorganisatie, de vermogensbeheerder en de herverzekeraar beoordeeld op basis van de ontvangen ISAE 3402 rapportages. Verder hebben wij gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd zoals cijferanalyses en deelwaarnemingen gericht op de uitkomsten van de relevante financiële informatiestromen.</p>

#### **Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening**

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

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

#### **Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening**

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

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

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

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat de stichting haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met het bestuur onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Wij bevestigen aan het bestuur dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met het bestuur over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met het bestuur hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

## **Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten**

### ***Verklaring betreffende het bestuursverslag en de overige gegevens***

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

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

***Benoeming***

Wij zijn door het bestuur benoemd als accountant van de stichting. Ondergetekende treedt op als externe accountant sinds de controle van het boekjaar 2014.

Maastricht, 21 juni 2016

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. drs. R.E.J. Pluymakers RA