

Pensioenfonds Blue Sky Group

Jaarverslag 2015

Amstelveen, 10 juni 2016

Voorwoord

Voor u ligt het verslag van Stichting Pensioenfonds BSG over het boekjaar 2015. In dit jaarverslag legt het bestuur verantwoording af over het gevoerde beleid en de behaalde resultaten. Ook wordt de context geschetst waarin het pensioenfonds zijn taak heeft uitgevoerd in het verslagjaar.

Het verslagjaar 2015 is het jaar van de beweeglijkheid. Onder andere als gevolg van volatiele aandelen- en obligatiemarkten en een verder dalende olieprijs. Dit heeft geleid tot een bescheiden resultaat op de beleggingen. Verder zijn de pensioenverplichtingen toegenomen door de lagere rente. Dit heeft tot gevolg gehad dat de dekkingsgraad een verdere daling heeft laten zien. Gegeven de huidige renteontwikkeling op financiële markten verwacht het bestuur op korte termijn ook geen verbetering van de financiële positie. Dat komt mede door de nieuwe beleidsdekkingsgraad, waarbij de dekkingsgraad over twaalf maanden gemiddeld wordt. Ook al zou de rente gaan stijgen, dan nog blijft het effect van de huidige lage rente lange tijd voelbaar. Samen met de gestegen wettelijk vereiste buffers legt dat beperkingen op aan de beleidsruimte voor het pensioenfonds.

Ultimo 2015 bedroeg de beleidsdekkingsgraad 105,5% bij een vereiste dekkingsgraad van 126,6%. Het fonds diende daarom ook in 2016 een herstelplan in. Het verwachte herstel zal voornamelijk moeten voortkomen uit het verwachte rendement.

Het fonds heeft in het verslagjaar verschillende projecten opgepakt, zoals de invoering van het nieuwe Financieel Toetsingskader, het uitvoeren van de aanvangshaalbaarheidstoets en een ALM-studie. De feitelijke implementatie van het FTK vond in de eerste helft van 2015 plaats in goede samenwerking met arbeidsvoorwaardelijke partijen. Verder is in 2015 een herstell premie betaald. De uitkomsten van de ALM-studie zijn in het eerste kwartaal van 2016 bekend geworden en besproken in het bestuur. Tevens stond het bestuur stil bij de 'toekomst van het fonds'.

Het bestuur bedankt al diegenen die zich het afgelopen jaar hebben ingespannen voor het pensioenfonds.

Amstelveen 10 juni 2016,

namens het bestuur,

Mevrouw O. Bisschop
vicevoorzitter

Mevrouw P.M.M. Silven - Keijzer
vicevoorzitter

Inhoud

| | |
|---|-----------|
| Voorwoord | 2 |
| Kerncijfers | 4 |
| Bestuursverslag | 5 |
| Externe ontwikkelingen | 5 |
| Organisatie van het pensioenfonds | 6 |
| Bestuursactiviteiten | 8 |
| Gedragsregelingen | 11 |
| Communicatie | 13 |
| Pensioenontwikkelingen binnen het fonds | 13 |
| Beleggingen van het fonds | 14 |
| Het financiële beleid | 19 |
| Integraal Risicomanagement | 24 |
| Vooruitblik 2016 | 30 |
| <hr/> | |
| Verslag Verantwoordingsorgaan | 31 |
| Verslag Visitatiecommissie | 33 |
| Jaarrekening 2015 | 35 |
| Overige gegevens | 83 |
| Bijlagen | 92 |
| Deelnemersbestand | 92 |
| Personalía | 95 |
| Functies en nevenfuncties bestuur | 96 |

Kerncijfers

(bedragen in duizenden euro's)

| | 2015 | 2014 |
|--|--------|--------|
| Deelnemers | | |
| Aantal actieve deelnemers | 163 | 145 |
| Aantal gewezen deelnemers | 78 | 75 |
| Aantal pensioengerechtigden | 23 | 22 |
| Totaal | 264 | 242 |
| Premies en uitkeringen | | |
| Feitelijke premie | 2.672 | 2.709 |
| Kostendekkende premie | 2.652 | 2.247 |
| Gedempte kostendekkende premie | 2.218 | 2.312 |
| Pensioenuitkeringen | 468 | 397 |
| Vermogen | | |
| Stichtingskapitaal en reserves | 1.584 | 6.402 |
| Voorziening pensioenverplichtingen | 53.575 | 45.882 |
| Dekkingsgraad | | |
| Nominale dekkingsgraad | 103,0% | 113,5% |
| Vereiste dekkingsgraad op basis van strategische beleggingsmix | 126,6% | 122,9% |
| Beleidsdekkingsgraad | 105,5% | 123,3% |
| Reële dekkingsgraad | 62,4% | 69,3% |
| Wettelijke reële dekkingsgraad | 84,0% | n.v.t. |
| Verwerkte indexering | | |
| Pensioenrechten actieve deelnemers | 0,00% | 0,90% |
| Ingegane pensioenen en premievrije pensioenrechten | 0,00% | 0,42% |
| Beleggingen | | |
| Vastgoed | 5.828 | 5.576 |
| Aandelen | 17.379 | 17.752 |
| Vastrentende waarden | 32.206 | 27.763 |
| Overig, per saldo | -846 | 915 |
| Totaal | 54.567 | 52.006 |
| Totaalrendement | | |
| Totaalrendement | 0,5% | 16,1% |
| Vijfjaarsgemiddeld totaalrendement | 9,0% | 11,1% |
| Tienjaarsgemiddeld totaalrendement | 5,8% | 7,0% |



Bestuursverslag

Externe ontwikkelingen

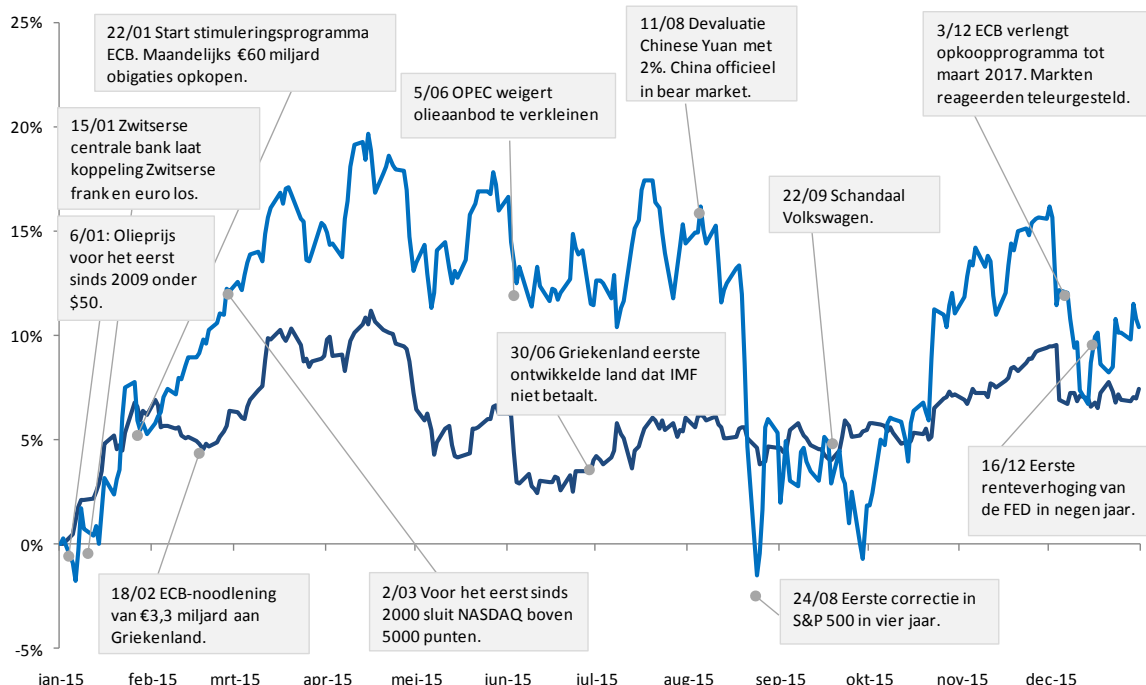
Beleggingen

2015: een beleggingsjaar met schommelingen

Het vermogen van het pensioenfonds wordt belegd in verschillende beleggingscategorieën, waaronder obligaties, aandelen en vastgoed. Daarom hebben ontwikkelingen van financiële markten invloed op de financiële positie. Het beleggingsjaar 2015 is het jaar van de beweeglijkheid. De belangrijkste ontwikkelingen:

- In eurotermen sloten de aandelen- en obligatie-indices hoger (zie figuur 1). In dollartermen daalden ze. De ontwikkeling was uiterst grillig.
- In 2015 daalde de olieprijs verder, met bijna 31%. Dit is het tweede jaar op rij waarin de olieprijs omlaagging.
- Nervositeit en negatief sentiment op de financiële markten zorgden voor stijgende risicopremies op risicodragende obligaties over het gehele spectrum.
- De devaluatie met 5% van de Chinese renminbi door de Chinese overheid verslechterde het sentiment op de financiële markten.
- De Amerikaanse centrale bank (de Federal Reserve) verhoogde haar beleidsrente voor het eerst sinds 2006, terwijl de ECB de markten nog stimuleerde met lage rentestanden en kwantitatieve verruiming.

Figuur 1 - Tijdslijn belangrijke gebeurtenissen in 2015 en verloop van de MSCI World Index (lichtblauw) en Citigroup World Government Bond Index (donkerblauw) in euro's



Pensioenen

Wet pensioencommunicatie

In 2015 is de Wet pensioencommunicatie aangenomen door het parlement. Hiermee zijn de Pensioenwet en de Wet verplichte beroepspensioenregeling gewijzigd. Het in september 2014 ingediende wetsvoorstel is op 5 maart 2015 met algemene stemmen aangenomen door de Tweede Kamer. De Eerste Kamer stemde er op 19 mei 2015 mee in. De Wet pensioencommunicatie trad op 1 juli 2015 gefaseerd in werking.

Het doel van de nieuwe wet is duidelijke, herkenbare en eenduidige informatie over de pensioenregeling, de keuzemogelijkheden die de deelnemer heeft, specifieke handelingsmomenten en de risico's die samenhangen met het pensioen. Dit verhoogt het pensioenbewustzijn van deelnemers. Hierdoor zullen deelnemers beter zelf een goede financiële planning kunnen maken voor hun pensioenperiode.

Wet aanpassing financieel toetsingskader

Om pensioenfondsen meer toekomstbestendig te maken, ging per 1 januari 2015 het nieuwe Financieel Toetsingskader (nFTK) in als onderdeel van de Pensioenwet. De nieuwe regels moeten tot meer transparantie leiden over de financiële opzet en het beleid van pensioenfondsen. Het nieuwe FTK voorziet in noodzakelijk 'technisch onderhoud' van het pensioenstelsel. De belangrijkste verbeteringen zijn:

- Het verspreiden van financiële mee- en tegenvallers over de tijd. Dit zorgt voor meer stabiliteit van de pensioenuitkering aan deelnemers.
- Voor jong en oud komen er duidelijke, eerlijke en evenwichtige regels voor de indexatie van pensioenen. De indexatie per 1 januari 2015 kon nog op basis van de bestaande regels plaatsvinden.
- Er komt een stabiele premie.

Organisatie van het pensioenfonds

Doelstelling

Stichting Pensioenfonds Blue Sky Group stelt zich ten doel het efficiënt en effectief uitvoeren van adequate en moderne pensioenregelingen, gebaseerd op de bij Blue Sky Group Holding overeengekomen arbeidsvoorwaarden. Daarnaast heeft het fonds als doel een solide financieel beheer te voeren, zodat de pensioentoezeggingen worden gewaarborgd en ook op langere termijn betaalbaar blijven.

Bestuursmodel

Het pensioenfonds wordt bestuurd door vertegenwoordigers van de werknemers, pensioengerechtigden en Blue Sky Group Holding. De wet noemt dat het paritaire bestuursmodel. Een externe voorzitter leidt de vergaderingen van het bestuur. Het bestuur legt verantwoording af over zijn gevoerde beleid aan een verantwoordingsorgaan, waarin de belanghebbenden zijn vertegenwoordigd.

Het interne toezicht op het pensioenfonds wordt uitgevoerd door een visitatiecommissie. Deze bestaat uit drie onafhankelijke deskundigen.

Het pensioenfonds heeft de pensioenuitvoering uitbesteed aan de uitvoeringsorganisatie Blue Sky Group.



Het bestuur heeft KPMG aangesteld als accountant van het fonds en Willis Towers Watson als certificerende actuaire. Een actuaire van Blue Sky Group vervult de functie van adviserend actuaire.

Uitvoering en uitbesteding

De uitvoering van de taken van het fonds is uitbesteed aan Blue Sky Group. Het bestuur heeft de afspraken rond de uitvoering met de uitvoeringsorganisatie vastgelegd in mandaten en twee dienstverleningsovereenkomsten met bijbehorende service level agreements. De uitvoeringskosten komen voor rekening van de werkgever.

De uitbesteding heeft een bijzonder karakter, de onderneming is immers zowel contractspartij bij de uitvoeringsovereenkomst als bij de dienstverleningsovereenkomst en ook werkgever van de bestuursleden. Bestuursleden zijn veelal betrokken bij advisering en uitvoering voor opdrachtgevers van de onderneming. De geschetste nauwe verwevenheid vloeit voort uit de expliciete keuze van de onderneming om een eigen pensioenfonds te hebben en zelf de uitvoering te verzorgen. Het pensioenfonds maakt zo gebruik van de aanwezige expertise en infrastructuur. De aanwezige schaalgroottes heeft voordelen voor het pensioenfonds.

Met ingang van 2015 is Blue Sky Group vanwege nieuwe toezichtwetgeving juridisch geherstructureerd. Er is nu sprake van de holdingvennootschap Blue Sky Group. Deze heeft drie werkmaatschappijen: BSG Asset Management, BSG Fund Management en BSG Pension Management.

Toezicht

Extern toezicht

Op elk pensioenfonds in Nederland houden De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) extern toezicht. Het Pensioenfonds Blue Sky Group is volgens DNB een klein pensioenfonds. Dat betekent dat het toezicht met name op basis van rapportages plaatsvindt en er geen periodieke overleg plaatsvindt. Wel kan het fonds geselecteerd worden voor een themaonderzoek

Het fonds voldeed aan het indienen van de wettelijk vereiste rapportages en fondsdocumenten. Het ging hierbij onder andere om het jaarverslag, de jaarstaten en de kwartaalrapportages. Daarnaast werkte het pensioenfonds in het verslagjaar mee aan het onderzoek van DNB naar de risico's van belangenverstrengeling. Het fonds heeft hiervoor een nieuwe, systematische risicoanalyse uitgevoerd. Tevens evalueerde het bestuur de gewogen stemverhouding en deelde het de uitkomst daarvan met DNB.

DNB en AFM hebben geen boetes of sancties voor het overtreden van wet- en regelgeving opgelegd. Door DNB zijn geen aanwijzingen aan het fonds gegeven. Ook stelde DNB geen bewindvoerder aan. Verder bond DNB geen bevoegdheidsuitoefening van organen van het fonds aan toestemming van de toezichthouder. Het fonds is vrijgesteld van het effectentypisch gedragstoezicht.

Intern toezicht

Naast het externe toezicht is er ook intern toezicht. Bij het pensioenfonds wordt dat uitgevoerd door een visitatiecommissie. Deze commissie voert jaarlijks een onderzoek uit naar de algemene gang van zaken, het beleid en de processen van het pensioenfonds. Ze heeft daarbij bijzondere aandacht voor de beheersing van risico's en de evenwichtige afweging van besluiten. De visitatie over 2015 vond plaats in het eerste en tweede kwartaal van 2016. De bevindingen en aanbevelingen van de visitatiecommissie staan in dit jaarverslag.

In 2015 trad de heer J.W. van Holst terug als lid van de visitatiecommissie. Daarom benoemde het bestuur begin 2016 de heer J.C. Buiten tot lid van de visitatiecommissie.



Bestuursactiviteiten

In de bestuursvergaderingen besloot het bestuur over reguliere onderwerpen. Het ging onder andere om het beleggingsplan, het actualiseren van fondsdocumenten (uitvoeringsovereenkomst, ABTN) en het vaststellen van de premie en indexatie voor 2016. Buiten de vergaderingen om besloot het bestuur onder meer over de 'ondergrens renteafdekking', 'rentehedge en inwisselen coupon renteswap' en de 'actieve wereldportefeuille'.

Naast de reguliere onderwerpen nam het bestuur in het verslagjaar een besluit over de herstellpremie en de opslag termijnbetaling. Verder heeft het fonds een nieuw ALM-onderzoek gestart en de investment beliefs vastgesteld. Tot slot heeft het bestuur de aanbevelingen van de actuaris, de accountant en het verantwoordingsorgaan ter hand genomen.

Implementatie nFTK

Het nFTK trad per 1 januari 2015 in werking. Pensioenfondsen hadden echter een termijn van zes maanden om hun financiële beleid in overeenstemming te brengen met de nieuwe regelgeving en dit vast te leggen in beleidsdocumenten. Ook moest het pensioenfonds voor 1 juli 2015 een nieuw herstelplan indienen, gebaseerd op de nieuwe nFTK-spelregels. Onderdeel van de nieuwe wetgeving is dat pensioenfondsen hun doelstelling en beleidsuitgangspunten expliciet moeten maken en vastleggen. De risicohouding van het pensioenfonds is één van die uitgangspunten (zie hierna). Pensioenfondsen kregen tot 1 oktober 2015 de tijd om de risicohouding vast te leggen, in samenspraak met arbeidsvoorwaardelijke partijen en het verantwoordingsorgaan.

Het pensioenfonds is erin geslaagd om het nFTK binnen de gestelde termijnen in te voeren. Elders in dit verslag worden specifieke onderdelen van het nFTK toegelicht.

Haalbaarheidstoets

Met het nFTK is per 1 januari 2015 de haalbaarheidstoets geïntroduceerd. De haalbaarheidstoets vervangt de continuïteitsanalyse en de consistentietoets van de wetgeving tot 1 januari 2015. Doel van deze nieuwe toets is om de afweging expliciet te maken tussen het streven naar een optimaal rendement en pensioenresultaat en de risico's die hiermee gepaard gaan. De haalbaarheidstoets is primair een toets van het bestaande beleid. Het is een intern gericht instrument voor het bestuur en sociale partners om te beoordelen hoe de gemaakte beleidskeuzes en gekozen ondergrenzen zich verhouden tot de geformuleerde pensioenambitie. Het heeft in eerste instantie een signaalfunctie. De kwantitatieve normen van de haalbaarheidstoets zijn door het pensioenfonds bepaald in overleg met betrokken partijen bij het arbeidsvoorwaardenoverleg (zie hierna onder Risicohouding). Dit gebeurde door aan te geven binnen welke grenzen het verwachte reële pensioenresultaat op fondsniveau moet blijven. Deze normering is gegeven de wettelijke voorschriften in de actuariële en bedrijfstechnische nota van het fonds vastgelegd.

Het pensioenfonds voert de analyse voor de haalbaarheidstoets uit met de door DNB voorgeschreven (economische) scenario's. De benadering hierbij is stochastisch. De berekeningen voor de haalbaarheidstoets moet het pensioenfonds maken met een tijdshorizon van maximaal 60 jaar.

Als onderdeel van de invoering van het nieuwe FTK heeft het pensioenfonds de aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. Met deze toets toonde het fonds aan dat het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau voldoende aansloot bij de door het bestuur in overleg met betrokken partijen gestelde ambitie en risicohouding.

Risicohouding

Op grond van het nieuwe FTK moet ieder pensioenfonds zijn risicohouding bepalen en vastleggen. De risicohouding geeft weer in hoeverre het pensioenfonds en zijn belanghebbenden risico's willen



lopen bij de uitvoering van de doelstellingen en ambitie van het pensioenfonds. Voor bepaling van de risicohouding, moet een pensioenfonds streven naar zo veel mogelijk duidelijkheid van de arbeidsvoorwaardelijke partijen over de uitgangspunten, indexatieambitie en risicobereidheid. Bij het formuleren van de risicohouding betreft het bestuur ook het verantwoordingsorgaan, als vertegenwoordiger van de belanghebbenden.

Het bestuur van het pensioenfonds heeft, na afstemming met de arbeidsvoorwaardelijke partijen en gehoord het verantwoordingsorgaan de risicohouding als volgt bepaald.

Kwalitatieve risicohouding

Diverse belanghebbenden hebben eigen maar ook gedeelde voorkeuren met betrekking tot langere- en kortere-termijn-risico's. Belanghebbenden delen de langetermijndoelstelling van het pensioenfonds. Op de weg richting deze doelstelling geven de premiebetalers (werkgever en werknemers) voorkeur aan een stabiele (te betalen) pensioenpremie, passend bij de pensioenambitie. De deelnemers (actieven, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en overige aanspraakgerechtigden) hebben voorkeur voor een waardevast pensioen. Ze willen het korten op nominale rechten of pensioenopbouw zo veel mogelijk voorkomen. Onverhoopt gemiste opbouw of indexatie moet het pensioenfonds volgens de deelnemers zo veel mogelijk inhalen. Daarbij moet het pensioenfonds gemiste indexatie in de uitkerings sfeer zonder terugwerkende kracht herstellen.

Kwantitatieve risicohouding

Voor de korte termijn komt de kwantitatieve risicohouding tot uitdrukking in de hoogte van het wettelijk vereist eigen vermogen (VEV). Per 1 januari 2015 was het VEV 28,2% van de verplichtingen van het pensioenfonds. Uitgaande van de benoemde kwalitatieve risicohouding, eigen beleidsuitgangspunten en vastgestelde kwantitatieve risiconormen op basis van uitgevoerde ALM-analyses heeft het pensioenfonds ondergrenzen vastgesteld.

Voor de lange termijn komt de kwantitatieve risicohouding tot uitdrukking in de door het bestuur vastgestelde ondergrenzen van de haalbaarheidstoets. Het aantasten van deze grenzen bij uitvoering van de aanvangshaalbaarheidstoets is niet toegestaan. Bij de aanvangshaalbaarheidstoets, gebaseerd op de financiële situatie van het fonds per 1 januari 2015, zijn deze ondergrenzen^[1] niet overschreden:

| | Ondergrens | Haalbaarheidstoets |
|--|------------|--------------------|
| Mediaan scenario: pensioenresultaat | 90% | 98% |
| Relatieve maximale afwijking verwacht pensioenresultaat in een slechtweersscenario | 35% | 27% |
| Mediaan scenario vanuit dekingsgraad die voldoet aan het VEV | 95% | 101% |

Vanwege de onzekerheid over de toekomstige uitkomst van de haalbaarheidstoets vormt een onverhoopte toekomstige overschrijding van deze grenzen geen aanleiding tot automatische aanpassing van beleid. Wel is het aanleiding voor herijking van het gevoerde beleid en dialoog daarover met de arbeidsvoorwaardelijke partijen en het verantwoordingsorgaan.

Geschiktheid

Het pensioenfonds moet worden bestuurd op een professionele wijze die past bij de omvang van het vermogen en de verplichtingen en bij de complexiteit van de activiteiten. De wetgever hanteert hiervoor de term geschiktheid. Hieronder vallen materiekennis, competenties, vaardigheden en

^[1] Betreft het pensioenresultaat op fondsniveau. Hiertoe worden pensioenresultaten van geboortegroepen gewogen opgeteld.



professioneel handelen. Deze elementen vormen onder meer de basis voor de jaarlijkse bestuursevaluatie.

Met uitzondering van het bestuurslid namens de pensioengerechtigden vervullen de bestuursleden ook een pensioeninhoudelijke functie binnen de uitvoeringsorganisatie en zijn hiermee goed op de hoogte van de ontwikkelingen op pensioengebied.

Verder heeft het bestuur een geschiktheidsplan. Hierin heeft het onder meer op collectief en op individueel niveau het feitelijke deskundigheidsniveau geformuleerd. Het bestuur scherpt het geschiktheidsplan momenteel verder aan. Zo moet het bijvoorbeeld nog een opleidingsplan en bestuursprofiel aan het plan toevoegen.

Tijdens het verslagjaar namen bestuursleden deel aan seminars van DNB. Verder beschikten de bestuursleden ook in 2015 over actuele informatie en vakliteratuur.

Evaluatie

Het bestuur evalueert na elke vergadering het eigen functioneren. Steeds twee andere bestuursleden beoordelen het bestuurlijk proces na afloop van de vergadering. Daarnaast is er periodiek een collectieve bestuursevaluatie. In 2015 vond er geen collectieve bestuursevaluatie plaats. De voorzitter voerde echter in de tweede helft van het jaar met alle bestuursleden afzonderlijk en met de bestuurssecretaris van het fonds een gesprek. Daarbij stonden ze stil bij het functioneren van het bestuur en de dienstverlening die hiermee samenhangt.

Kosten

De uitvoeringskosten komen op grond van arbeidsvoorwaardelijke afspraken voor rekening van de werkgever. Het bestuur is zich echter bewust van het belang van kostenbeheersing. Daarom stelt het bestuur jaarlijks in december een budget op voor de kosten voor het fonds, zodat inzichtelijk is welke kosten gemaakt moeten worden. Tijdens het jaar betreft het bestuur het kostenaspect bij zijn beslissingen. Zo kijkt het bestuur of de te maken kosten in verhouding staan tot het te bereiken resultaat.

Transparantie

Het bestuur streeft naar openheid en helderheid over de financiële positie van het fonds en het door het bestuur gevoerde beleid. Dit geldt ook voor de zekerheden en risico's voor deelnemers en pensioengerechtigden. De communicatie hierover vindt enerzijds plaats in het overleg met het verantwoordingsorgaan en anderzijds via de communicatiekanalen van het pensioenfonds (bijvoorbeeld het personeelsmagazine Skyline, de website of een persoonlijke brief aan de deelnemers) van het pensioenfonds.

Naast het jaarverslag plaatst het pensioenfonds op de website kwartaalberichten met de belangrijkste financiële kerngetallen en beleidsbeslissingen. Verder blijkt in de praktijk dat bestuursleden in hun dagelijkse functie binnen de onderneming direct aanspreekbaar zijn.

Fondsdocumenten

Het pensioenfonds wijzigde in 2015 de uitvoeringsovereenkomst en de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN). Met deze wijzigingen heeft het de documenten in lijn gebracht met het nFTK.

Gedragsregelingen

Code Pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen trad met ingang van 1 januari 2014 in werking. Doel van de Code is de verhoudingen binnen het pensioenfonds en de communicatie met de belanghebbenden transparanter te maken. Ook moet de Code bijdragen aan het versterken van 'goed pensioenfondsbestuur'. Daarbij geldt dat de Code geen doel op zich is, maar een middel om pensioenfondsen beter te laten functioneren.

Uitvoering Code Pensioenfondsen

Het pensioenfonds volgt de Code, maar in enkele gevallen geldt dat het pensioenfonds deze om verschillende redenen nog niet toepast. Het fonds moet de Code uitvoeren, maar dit betekent niet dat het alle normen strikt moet volgen. De Code hanteert het beginsel 'pas toe of leg uit'. Dat betekent dat een pensioenfonds van de normen mag afwijken als het deze afwijking motiveert en toelicht aan belanghebbenden. Verder heeft het bestuur kennisgenomen van de aanbevelingen van de Monitoringcommissie Code Pensioenfondsen maar ziet geen aanleiding om deze op dit moment in de verantwoording over de naleving van de code te betrekken. Hieronder volgt een overzicht van de normen waarvan is afgeweken.

Beschrijven missie, visie en strategie en opnemen in jaarverslag (norm 3 en 18):

Voor het pensioenfonds is een doelstelling bepaald, die de leidraad vormt voor het strategische beleid van het bestuur. Over de visie van het bestuur op het functioneren en de toekomst van het pensioenfonds is in 2015 uitvoerig gesproken. Dit heeft echter nog niet geleid tot een eenduidige vastlegging. Het bestuur wil in 2016 tot een vastgelegde missie, visie en strategie komen (derde kwartaal 2016). Door het ontbreken van de vastlegging voldoet het pensioenfonds slechts gedeeltelijk aan norm 3 en 18.

Profielchets bestuur (norm 49):

Het bestuur heeft een algemene profielchets voor het bestuur, waarin algemene geschiktheidvereisten (deskundigheid en competenties) staan. Op het moment dat er een vacature ontstaat, wordt bepaald of de profielchets voldoet. Reden voor deze opzet is dat er sprake is van een collectief bestuur zonder formele, specifieke functies. Bij het aanscherpen van het geschiktheidsplan zal het pensioenfonds ook naar de huidige profielchets kijken.

Zittingsduur (norm 60):

Op grond van de Code wordt een bestuurslid ten hoogste tweemaal herbenoemd. Het bestuur volgt deze norm in de statuten. Voor de continuïteit heeft het er echter voor gekozen om ervan af te wijken indien dit in het belang van het fonds is. Voor het najaar van 2016 staat dit onderwerp weer op de bestuursagenda.

Diversiteit (norm 66 en 68):

Het bestuur heeft nog geen diversiteitsbeleid en een stappenplan vastgesteld voor de gewenste samenstelling naar leeftijd en geslacht van de organen van het fonds. Hierdoor voldoet het pensioenfonds niet aan norm 66. Ook heeft zowel het bestuur als het verantwoordingsorgaan niet minstens één lid van onder de 40 jaar. Het pensioenfonds houdt zich daarmee niet aan norm 68. Het bestuur streeft wel naar diversiteit binnen het bestuur en het verantwoordingsorgaan.

Tegen de achtergrond van de vele wijzigingen in 2015 heeft het bestuur geen prioriteit gegeven aan het opstellen van een diversiteitsbeleid.

Het pensioenfonds voldoet wel aan norm 67 (tenminste één vrouw). Zowel het bestuur als het verantwoordingsorgaan heeft twee vrouwelijke leden.



Gedragcode

Voor de leden van het bestuur geldt een gedragscode. Het doel hiervan is het voorkomen van (de schijn van) belangenverstrengeling en het voorkomen van ongeoorloofde handelingen, zoals koersmanipulatie. De compliance officer houdt toezicht op naleving van de gedragscode en de melding nevenactiviteiten en rapporteert hierover eenmaal per jaar aan het bestuur. In 2015 waren er geen situaties die aanleiding geven tot een melding aan de compliance officer. Bestuursleden hebben melding gedaan van hun nevenactiviteiten voor zover die van belang waren voor hun functie. Deze staan in een bijlage bij dit verslag. Tevens zijn de nevenfuncties door het bestuur besproken en geaccordeerd. Geen van de bestuursleden kwam boven de grens van het maximum aantal nevenfuncties uit.

Melding onregelmatigheden

Begin 2015 stelde het bestuur een incidentenregeling en een klokkenluidersregeling vast. In 2015 waren er geen meldingen op basis van deze regelingen.

Beheerst beloningsbeleid

Voor pensioenfondsen is het wettelijk verplicht om een beloningsbeleid te hebben. Dat beleid heeft als doel te voorkomen dat beloningselementen, zoals bonussen, kunnen aanzetten tot het nemen van te grote risico's. Het pensioenfonds hanteert het volgende beloningsbeleid.

Beloning van het pensioenfondsbestuur

Bestuurders in dienst van Blue Sky Group kunnen geen aanspraak maken op een vergoeding als tegemoetkoming voor de tijd die ze besteden aan het pensioenfonds en de verantwoordelijkheid die ze dragen. Bestuursleden kunnen een deel van de pensioenfondsactiviteiten in werktijd doen. In de jaarlijkse urenbegroting wordt hiervoor gereserveerd. Er is ook geen sprake van bonussen of ontslagvergoedingen.

Verder kunnen bestuursleden aanspraak maken op een kilometervergoeding voor de reiskosten voor het bijwonen van pensioenfondsactiviteiten. Daarnaast kan de vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden gebruik maken van een onkostenvergoeding. Deze is in overeenstemming met de zogenoemde vrijwilligersregeling en bedraagt (bruto) 1.500 euro per jaar. Van verdere declaratie van gemaakte kosten is geen sprake.

Beloning van externe deskundigen

Het pensioenfonds zet externe deskundigen in, bijvoorbeeld voor het voorzitterschap en intern toezicht. Zij krijgen een beloning op basis van marktconforme tarieven en hun urenbesteding. Er is geen sprake van bonussen of ontslagvergoedingen.

Beloning bij de uitvoeringsorganisatie

Het pensioenfonds besteedt een belangrijk deel van zijn werkzaamheden uit aan de uitvoeringsorganisatie Blue Sky Group (BSG). Naast een vaste beloning kent deze ook een variabele beloning. De variabele beloning is verbonden aan targets en bedraagt in principe 10% van het vaste inkomen. Bij een aantal functies is dit maximaal 20%. De variabele beloning staat in redelijke verhouding tot de prestatie en de vaste beloning. Blue Sky Group voldoet aan de Regeling beheerst beloningsbeleid Wft 2014.

Communicatie

Wettelijke kaders vormen het belangrijkste uitgangspunt voor communicatie richting deelnemers. De nieuwe wet pensioencommunicatie is op 1 juli 2015 in werking getreden. Deze nieuwe wet moet er vooral voor zorgen dat er meer wordt aangesloten bij het perspectief van de deelnemer. Doel van pensioencommunicatie is dat de pensioendeelnemer weet hoeveel pensioen hij kan verwachten, kan nagaan of dat voldoende is en zich bewust is van de risico's van de pensioenvoorziening. Daarnaast moet pensioencommunicatie de deelnemer laten zien welke keuzemogelijkheden hij heeft en moet het de deelnemers handeling perspectief bieden.

De wet maakt daarnaast meer ruimte voor digitale informatieverstrekking, het pensioenregister wordt uitgebreid en het Pensioen 1-2-3 wordt ingevoerd. Het Pensioen 1-2-3 geeft de deelnemer op een gelaagde wijze inzicht in de belangrijkste kenmerken van de pensioenregeling. Het Pensioen 1-2-3 vervangt per 1 juli 2016 de startbrief. Het bestuur treft in overleg met de uitvoerder de noodzakelijke voorbereidingen om tijdig aan de nieuwe wet- en regelgeving te kunnen voldoen.

Naast de wet pensioencommunicatie is kostenbeheersing een belangrijk uitgangspunt van het fonds. Voor pensioencommunicatie maakt het fonds daarom zoveel mogelijk gebruik van bestaande communicatiemiddelen. Dat zijn het intranet Skynet, de website van het pensioenfonds www.pensioenfondsbsg.nl en Skyline, het magazine voor medewerkers en gepensioneerden van Blue Sky Group, dat twee keer per jaar verschijnt. Verder kregen deelnemers ook dit jaar het uniform pensioenoverzicht en pensioengerechtigden een pensioenspecificatie met een toelichting over de belangrijkste aanpassingen. Ook is in 2015 bij Blue Sky Group het 'begrijpelijk schrijven project' van start gegaan, waarbij de standaardbrieven van alle Blue Sky Group-opdrachtgevers per proces worden beoordeeld en herschreven, zodat ze duidelijk, begrijpelijk, toegankelijk en evenwichtig zijn. Ook de brieven van Pensioenfonds BSG worden in dit proces meegenomen.

Meer nog dan bij andere fondsen worden de deelnemers van Pensioenfonds Blue Sky Group aangesproken op hun eigen verantwoordelijkheid als het gaat om het verkrijgen van informatie over het eigen pensioen. Aangezien deelnemers en pensioengerechtigden van dit fonds werkzaam zijn of waren in de pensioensector wordt een hoger kennisniveau verondersteld dan de gemiddelde deelnemer van een Nederlands pensioenfonds.

Pensioenontwikkelingen binnen het fonds

Algemeen

In 2015 hield het bestuur zich onder meer bezig met de aanwijzing van de pensioenregeling als fiscaal geaccepteerde regeling. De belastingdienst heeft een aantal opmerkingen gemaakt, waarover in 2015 diverse malen contact is geweest. Afronding wordt in het tweede kwartaal van 2016 verwacht.

Reglementswijzigingen

Het bestuur veranderde in 2015 het reglement vanwege de invoering van een deelnemersbijdragecompensatieregeling. Hiermee is de beperking van de pensioenopbouw door de verlaging van het opbouwpercentage en de aftopping van het pensioengevend salaris gedeeltelijk gerepareerd. Ook is het artikel inzake het wezenpensioen aangepast. Verlenging van de uitkeringsduur van een wezenpensioen is niet meer afhankelijk van aanspraak op studiefinanciering, maar van het volgen van een voltijdse opleiding.



Indexering per 1 januari 2016

Het fonds probeert ieder jaar de pensioenaanspraken van de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden te verhogen met het CBS-prijnsindexcijfer. Dit bedroeg 0,40%, waarvan op basis van de indexatieregels van het fonds 0% kon worden toegekend. Per 1 januari 2016 heeft het pensioenfonds de pensioenaanspraken daarom niet verhoogd.

Het fonds probeert ieder jaar de opgebouwde aanspraken van deelnemers te verhogen met de loonsverhoging volgens de cao voor Blue Sky Group. Deze verhoging was 2,35%, waarvan het pensioenfonds op basis van de indexatieregels van het fonds 0% kon toekennen. Per 1 januari 2016 zijn de opgebouwde aanspraken daarom niet verhoogd.

Klachtenregeling

Het pensioenfonds kent een klachtenregeling. Deze regeling voorziet in de mogelijkheid om een klacht in te dienen bij het bestuur. Dit kan als betrokkene het niet eens is met de wijze waarop de statuten of het pensioenreglement worden toegepast of als hij vindt dat hij onjuist is behandeld. De klachtenregistratie van het fonds betreft niet alleen formele klachten, maar ook kritische vragen en signalen van belanghebbenden.

Als een klager het niet eens is met het oordeel van het bestuur, kan hij zich wenden tot de Ombudsman Pensioenen. Daarnaast is het mogelijk om naar de rechter te gaan. De klachtenregeling staat op de website van het fonds.

Beleggingen van het fonds

Het doel van het beleggingsbeleid is het leveren van een optimale bijdrage aan de realisatie van de pensioenafspraken binnen aanvaardbare risicogrenzen. Het bestuur heeft de beleggingen gespreid over verschillende beleggingscategorieën. Binnen de verschillende beleggingscategorieën vindt een verdeling plaats in regio's en subcategorieën. Bij de uitvoering van het beleid houdt het bestuur rekening met het valutarisico, het renterisico en het neerwaartse risico van aandelen en vastgoed.

De lange termijn strategische beleggingsmix ziet er als volgt uit:

- vastrentende waarden 55%
- aandelen 35%
- vastgoed 10%

Over 2015 behaalde het pensioenfonds een totaalrendement van 0,52% (inclusief het rendement op derivaten ter afdekking van risico's):

- vastrentende waarden -1,6%
- aandelen 3,0%
- vastgoed 10,7%

Strategisch beleggingsbeleid

Een belangrijk onderdeel van het beleggingsbeleid is de afstemming van het renterisico van de beleggingen met het renterisico van de verplichtingen. De waarde van de pensioenverplichtingen is gevoelig voor veranderingen in de rente. Wanneer de rente daalt, stijgen de pensioenverplichtingen. Een rentedaling leidt ook tot een hogere waarde van de obligatieportefeuille. Dit compenseert de waardestijging van de verplichtingen enigszins, zij het dat de verplichtingen een grotere rentegevoeligheid hebben. De waarde van de aandelen- en vastgoedportefeuille wordt ook beïnvloed door het niveau van de rente. Op korte termijn is er echter geen sprake van een expliciet verband. Het pensioenfonds heeft de ambitie de pensioenen te indexeren voor de opgetreden inflatie. Daarom vormt het inflatierisico een onderdeel voor de beoordeling en beheersing van het rentemismatchrisico.

.....

In de onderstaande tabel is de verdeling over de vermogenscategorieën ultimo 2015 gegeven. In de tabel staat PF voor het pensioenfonds en BM voor benchmark.

Beleggingsportefeuille naar categorieën (bedragen in miljoenen euro's)

| | EUR | PF% | BM% |
|-----------------------------|------|--------|--------|
| Vastrentende waarden | 32,1 | 58,7% | 56,9% |
| Aandelen | 17,5 | 32,0% | 33,9% |
| Onroerend goed | 5,8 | 10,7% | 10,7% |
| Nominale renteswaps | 0,7- | -1,3% | -1,3% |
| Banktegoeden | 0,0 | 0,1% | 0,0% |
| Overig | 0,1- | -0,2% | -0,2% |
| | 54,6 | 100,0% | 100,0% |

Wijzigingen strategisch beleggingsbeleid

Conform het beleggingsplan heeft het bestuur het afgelopen jaar enkele wijzigingen in het strategisch beleggingsbeleid doorgevoerd. In de loop van het jaar stemde het bestuur in met de allocatie naar een actieve wereldwijde aandelenportefeuille alsmede met de landenallocatie binnen de portefeuille inflation linked bonds (ILB).

Rendementsontwikkelingen totale portefeuille

Over 2015 kwam het totaalrendement van het fonds uit op 0,52%. Het pensioenfonds vergelijkt de behaalde rendementen met de benchmarkportefeuille. Dat is een referentieportefeuille die is toegesneden op de specifieke situatie van het fonds. Bij het bepalen van de strategische verdeling van het fondsvermogen over de beleggingscategorieën en binnen die categorieën over regio's en beleggingsstijlen neemt het pensioenfonds uitdrukkelijk de verplichtingenstructuur en initiële vermogenspositie mee.

Het portefeuillerendement was 0,01% lager dan het rendement van de benchmark. Dit komt door beleggingen die gedurende het jaar afwijken van de benchmarkportefeuille ('over- en onderwegingen'). Daarbij hebben ook beleggingskosten en het aanpassen van de beleggingsportefeuille invloed.

Onderstaande tabel geeft de verdeling weer van het vermogen van het fonds over de beleggingscategorieën en de bijbehorende rendementsontwikkelingen. Verder staan de verdeling en rendementsontwikkeling van de betreffende benchmarks in de tabel. PF staat voor het pensioenfonds en BM voor benchmark.

Portefeuille- en benchmarkgewichten plus portefeuille- en benchmarkrendement

| | PF | BM | PF | BM |
|-----------------------------|--------|--------|-------|-------|
| Vastrentende waarden | 58,7% | 56,9% | -1,6% | -1,2% |
| Aandelen | 32,0% | 33,9% | 3,0% | 2,1% |
| Onroerend goed | 10,7% | 10,7% | 10,7% | 10,4% |
| Nominale renteswaps | -1,3% | -1,3% | -0,6% | |
| Banktegoeden | 0,1% | 0,0% | 2,2% | -0,2% |
| Overig | -0,2% | -0,2% | 0,1% | |
| Totaal | 100,0% | 100,0% | 0,5% | 0,5% |

Gevoerd beleid

Het bestuur heeft het vermogensbeheer uitbesteed aan Blue Sky Group volgens een vastomlijnd mandaat. Blue Sky Group heeft mandaat om het (tactisch) beleid te voeren (zie ook 'actief risico' onder Integraal Risicomanagement).

Blue Sky Group startte begin dit jaar op hoofdniveau met een licht overwogen positie in aandelen ten laste van obligaties. In april en juli besloot Blue Sky Group om deze overweging te versterken. Verder neutraliseerde Blue Sky Group in juni de licht overwogen positie in publiek vastgoed ten gunste van aandelen. Na een correctie op de aandelenmarkten in augustus steeg de volatiliteit en verslechterde het sentiment op aandelenmarkten. Tegelijkertijd zag Blue Sky Group een negatieve draai in het ondersteunende TAA-model (TAA staat voor 'tactical asset allocation'). Daarom koos Blue Sky Group in oktober voor een onderwogen positie in aandelen ten gunste van obligaties (de implementatie van deze positie is in stappen uitgevoerd).

Binnen de beleggingscategorieën neutraliseerde Blue Sky Group in februari en april de overwogen positie in emerging market debt, genoteerd in Amerikaanse dollars, ten gunste van langlopende Europese staatsobligaties. In april en juli wijzigde Blue Sky Group de regioverdeling binnen aandelen. Europese en Japanse aandelen werden overwogen ten laste van aandelen uit Noord-Amerika, opkomende landen en defensieve aandelen. De regio's Europa en Japan zijn volgens Blue Sky Group aantrekkelijker vanwege de monetaire verruiming in die regio's.

Vastrentende waarden

De obligatieportefeuille liet over 2015 een negatief resultaat zien van -1,56%. Het beleid van de centrale banken wereldwijd ging in 2015 weer verschillende kanten op. Dit werd veroorzaakt door verschillende tempo's van economisch herstel in de verschillende regio's. Eind 2014 stopte de Amerikaanse centrale bank (de Fed) met haar kwantitatieve verruimingsbeleid. In 2015 zinspeelde de Fed verder op verkrappende maatregelen. Uiteindelijk verhoogde ze in december 2015 voor het eerst sinds 2006 haar referentierente met 0,25%.

De eurozone kampte in 2015 nog steeds met een gematigde groei en lage inflatieverwachtingen. Daarom kondigde de ECB in januari 2015 aan staatsleningen op te gaan kopen. De totale omvang van de aankopen zou 60 miljard euro bedragen tot ten minste september 2016. In december 2015 kondigde de ECB aan dat dit programma met nog minstens zes maanden (tot en met maart 2017) werd verlengd.

Gedurende 2015 nam de volatiliteit op de obligatiemarkten toe. In april bereikte de Duitse rente met een looptijd van tien jaar een laagterecord met een stand van zeven basispunten. Hierna lieten de rentes ook weer stijgingen zien. Uiteindelijk waren de rentes aan het eind van 2015 iets hoger dan aan het begin van het jaar. Negatieve uitschieters waren US high yield, mede door de onrust op de energiemarkten, en inflation linked bonds (ILB), door gedaalde inflatieverwachtingen. Ook emerging market debt genoteerd in lokale valuta deed het relatief slecht door de sterker geworden Amerikaanse dollar.

Vastrentendewaardenportefeuille naar segment (bedragen in miljoenen euro's)

| | EUR | PF% | BM% |
|-------------------------------|-------------|---------------|---------------|
| Global ILB 10+ | 19,2 | 59,7% | 59,9% |
| EURO 20+ Buy & Hold | 1,2 | 3,6% | 3,4% |
| Eurozone staatsobligaties 10+ | 1,6 | 5,0% | 5,0% |
| Eurozone staatsobligaties | 1,7 | 5,4% | 5,2% |
| UK bedrijfsobligaties 10+ (*) | - | 0,0% | 0,0% |
| Global Credits | 3,4 | 10,5% | 10,5% |
| US high yield | 0,9 | 2,9% | 2,9% |
| Emerging Markets Debt | 2,0 | 6,1% | 6,2% |
| Emerging Markets Debt (local) | 1,2 | 3,7% | 3,6% |
| Nederlandse woninghypotheken | 1,0 | 3,1% | 3,2% |
| Totaal vastrentend | 32,1 | 100,0% | 100,0% |

* Conform het beleggingsbeleid zijn deze beleggingscategorieën het afgelopen jaar verkocht.

Aandelen

De aandelenportefeuille kende in 2015 een positief resultaat van 2,98%. Het eerste kwartaal van 2015 profiteerden aandelenmarkten van het positieve marktsentiment en zette de stijging vanuit 2014 door. Hierna nam de volatiliteit op aandelenmarkten toe. Onder andere de verder dalende olieprijs, onzekerheid over de werkelijke groei van de Chinese economie, de devaluatie van de Chinese yuan en de onrust in Griekenland droegen hieraan bij.

Medio augustus had dit de grootste impact op aandelenmarkten en waren er voor het eerst sinds vier jaar correcties (een daling van meer dan 10%) te zien op verscheidene aandelenmarkten. Aandelenmarkten herstelden zich hierna redelijk, maar het pad bleef grillig. De extra verruimende maatregelen aangekondigd door Mario Draghi in december werden als teleurstellend ervaren en aandelenmarkten daalden als gevolg.

De afzonderlijke rendementen liepen echter sterk uiteen. De verschillen in het beleid van centrale banken hadden daarop een grote invloed. Aandelen uit Europa lieten het beste resultaat zien, dankzij het accommoderende beleid van de ECB. Ook het resultaat van aandelen uit de Pacific was goed. Dat werd voornamelijk veroorzaakt door het accommoderende beleid in Japan. Ongeveer 65% van de aandelen in deze regio zijn Japans. Japan is daarmee de drijvende kracht in het gebied.

In de Verenigde Staten was er onzekerheid over het verhogen van de referentierente door de Fed. Beleggers anticipeerden op het moment van deze verhoging. Dit zorgde voor extra volatiliteit op de markten. Ook een sterkere dollar en daarmee goedkopere euro droegen daaraan bij. De vraag naar Europese aandelen steeg, omdat deze aandelen goedkoper werden. Aandelen uit opkomende landen lieten het minste resultaat zien door de verdere daling van de olieprijs. De samenhang tussen de olieprijs en aandelen uit opkomende landen is zeer hoog. Defensieve aandelen vertoonden een positief resultaat. Dit is te verwachten van dit type aandelen in een periode van toegenomen volatiliteit.

Aandelenportefeuille naar regio (bedragen in miljoenen euro's)

| | EUR | PF% | BM% |
|------------------------|-------------|---------------|---------------|
| Europa & Midden Oosten | 6,3 | 36,3% | 33,1% |
| Noord Amerika | 2,3 | 13,2% | 14,6% |
| Pacific | 1,7 | 9,7% | 8,6% |
| Opkomende markten | 3,6 | 20,3% | 22,2% |
| Aandelen defensief | 3,6 | 20,4% | 21,5% |
| Totaal aandelen | 17,5 | 100,0% | 100,0% |

Vastgoed

De vastgoedportefeuille was de best renderende beleggingscategorie in 2015 met een rendement van 10,67%. Net als de vorige jaren waren de rentestanden laag. Als gevolg hiervan waren de financieringskosten voor vastgoed ook laag. Dit was een belangrijke oorzaak van het positieve rendement. Tegelijkertijd was het monetaire beleid in Europa nog steeds verruimend en werd het beleid in de VS juist krappere. Dit had lagere rentes en lagere financieringskosten in Europa tot gevolg. Hierdoor liet de publieke Europese vastgoedmarkt het beste resultaat zien. Binnen de private vastgoedportefeuille behaalde het pensioenfonds de beste rendementen in de VS. Een derde werd gegenereerd door huurinkomsten en twee derde door waardegroei. Goede economische vooruitzichten in de VS zorgen voor stijgende huurinkomsten en een dalende leegstand. Dit zijn factoren die zorgen voor waardeinstijging van privaat vastgoed.

Vastgoedportefeuille naar segment (bedragen in miljoenen euro's)

| | EUR | PF% | BM% |
|---------------------------------|------------|---------------|---------------|
| Europa beursgenoteerd | 1,5 | 25,6% | 25,7% |
| Verenigde Staten beursgenoteerd | 0,6 | 10,6% | 10,6% |
| Azië beursgenoteerd | 0,9 | 15,8% | 15,8% |
| Totaal beursgenoteerd | 3,0 | 52,0% | 52,0% |
| Europa privaat | 1,3 | 22,1% | 22,0% |
| Verenigde Staten privaat | 1,0 | 17,6% | 17,6% |
| Azië privaat | 0,2 | 3,9% | 3,9% |
| Nederland privaat | 0,3 | 4,5% | 4,4% |
| Totaal privaat | 2,8 | 48,0% | 48,0% |
| | 5,8 | 100,0% | 100,0% |

Valuta

Het pensioenfonds past valuta-afdekking toe om het valutarisico te beperken. In 2015 werden de valutapositities in Amerikaanse dollars, Britse ponden, Japanse yens, Zweedse kronen en Canadese en Australische dollars voor 100% afgedekt met de euro.

Verantwoord beleggen

De primaire doelstelling van het fonds is om een goed en betaalbaar pensioen te verzorgen voor de deelnemers. Het fonds hanteert daartoe een beleggingsbeleid dat gericht is op waardecreatie op de lange termijn, waarbij voortdurend een afweging wordt gemaakt tussen rendement en risico. Deze doelstelling gaat hand in hand met de maatschappelijke verantwoordelijkheid die het fonds als institutioneel belegger belangrijk vindt. Het fonds investeert in een goede toekomst van huidige en komende generaties en daarbij wordt naast financiële aspecten in toenemende mate ook rekening gehouden met maatschappelijke, governance en milieuaspecten.

.....

Het beleid heeft een economische benadering, waarbij het behoud van een solide dekkingsgraad voorop staat en maatschappelijke factoren die daarop van invloed kunnen zijn, worden meegewogen. Het bestuur heeft ervoor gekozen om zoveel mogelijk vrijheid in het beleggingsbeleid te behouden. Met een actieve houding als belegger kan het fonds met name op het bestuur van ondernemingen invloed uitoefenen.

Om dit beleid in praktijk te brengen hanteert het fonds een praktische benadering om duurzaamheid en winstgevendheid te combineren. Kernpunten hierbij zijn lage kosten, actief aandeelhouderschap en gezamenlijke actie met andere institutionele investeerders.

Het fonds integreert maatschappelijk verantwoord beleggen in de beleggingsportefeuille. Hiertoe onderneemt het fonds op een zestal punten concrete acties:

- 1) Wettelijk kader en uitsluitingen. Het fonds houdt zich aan de wet en heeft de externe vermogensbeheerders geïnstrueerd geen effecten te kopen van producenten van cluster munitie. In geval van een schending volgt onverwijld een melding van Northern Trust, de bewaarder van de stukken.
- 2) Actief aandeelhouderschap. Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen is een effectief instrument om de belangen van het fonds te beschermen en om invloed uit te oefenen op het bestuur van een onderneming. Het fonds ziet het uitoefenen van stemrecht bij volmacht als een belangrijk actief onderdeel van het beleid ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen. Daarom wordt gestemd op basis van de UNPRI-principes en over de uitgebrachte stemmen wordt gerapporteerd. Het uitoefenen van stemrecht over aandelen in de pools is in 2015 in eigen hand genomen in plaats van dit over te laten aan de externe vermogensbeheerders. Hierdoor wordt het stemrecht toegespitst op eigen normen en waarden. Er is een gespecialiseerde partij aangetrokken om de uitoefening van stemrecht te coördineren, collectief met meerdere institutionele beleggers.
- 3) Class actions. Het fonds sluit zich waar mogelijk aan bij class actions, gezamenlijke rechtszaken tegen een onderneming door een groep van gedupeerden.
- 4) Aansturing van de externe vermogensbeheerders. Het fonds dringt er bij de externe managers op aan om bij de investeringsbeslissingen niet alleen financiële aspecten mee te nemen in de risico-rendementsafweging, maar ook maatschappelijke aspecten zoals vervuiling, arbeidsnormen en corruptie. In de selectieprocedure worden de externe vermogensbeheerders getoetst op hun ESG-beleid.
- 5) Gezamenlijke actie. Het fonds sluit zich waar mogelijk aan bij andere institutionele beleggers om op die manier meer gewicht in de schaal te leggen in het gesprek met ondernemingen en overheden. Daartoe wordt op continue basis namens het fonds direct of indirect geparticipeerd in diverse fora die maatschappelijk verantwoord beleggen bevorderen. In de tweede helft van 2016 wordt de eerste rapportage volgens UNPRI-normen gemaakt.
- 6) Kansen in de markt. Daarnaast zullen beleggingskansen en -fondsen met een specifieke ESG-invalshoek worden meegenomen in de selectie voor nieuwe mandaten wanneer de mogelijkheid zich daartoe voordoet.

Het financiële beleid

Premiebeleid 2015

Het beleid van het bestuur is gericht op het uitvoeren van een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling zoals overeengekomen door arbeidsvoorwaardelijke partijen. Gezien deze doelstelling, de risicohouding van het bestuur en verwachtingen over toekomstige economische ontwikkelingen kan een daarbij passende premie worden vastgesteld. De hoogte van de te betalen

.....

premie is overeengekomen tussen het bestuur en Blue Sky Group B.V. De premie is bedoeld voor het pensioen van de actieve deelnemers. Voor het pensioen van de premievrije en gepensioneerde deelnemers is in het verleden premie betaald.

De pensioenen worden gefinancierd met actuariële koopsommen die zijn vastgesteld met een rekenrente van 3%. De koopsommen worden verhoogd met een bufferopslag die gelijk is aan het vereist vermogen. Het overlijdens- en het arbeidsongeschiktheidsrisico zijn herverzekerd. De jaarlijkse premie hiervoor belast het pensioenfonds door aan de werkgever.

Tekortenbeleid

Het bestuur en Blue Sky Group B.V. zijn overeengekomen dat bij een ontoereikende solvabiliteitspositie een beroep wordt gedaan op de verschillende stakeholders van het fonds. Extra premiebetalingen door zowel Blue Sky Group als actieve deelnemers zijn één van de pijlers onder de huidige afspraken om tot de vereiste solvabiliteitspositie te komen. De totale premie, bestaande uit de basispremie en eventuele extra premies, bedraagt maximaal 40% van de totale brutopensioengrondslag. Het pensioenfonds vraagt van pensioengerechtigden en premievrije deelnemers geen herstellpremies. Bij onvoldoende solvabiliteit verlangt het fonds vanuit evenwichtige belangenbehartiging ook een bijdrage van deze groep deelnemers via het niet (volledig) indexeren van de opgebouwde en ingegane pensioenen.

Overschottenbeleid

In het verlengde van het tekortenbeleid verleent het fonds bij een voldoende solvabiliteit premiekorting aan de actieve deelnemers en Blue Sky Group B.V. Deze afspraken worden in het licht van de veranderde wetgeving geëvalueerd. Het bestuur heeft arbeidsvoorwaardelijke partijen geadviseerd om vanwege evenwichtige belangenbehartiging bij het overeenkomen van nieuw beleid de mogelijke aanpassing van het tekortenbeleid in samenhang met het overschottenbeleid te bekijken.

Indexatiebeleid

Het pensioenfonds kent een voorwaardelijk indexatiebeleid. Het bestuur beslist jaarlijks over de indexatie. De indexatie is mede afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds. De besluitvorming vindt in beginsel plaats op basis van de beleidsdekkingsgraad en vermogenspositie per eind november van het jaar voorafgaand aan de toekenning. Bij een beleidsdekkingsgraad van 110% of lager kent het pensioenfonds geen indexering toe. Bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 110% kent het fonds zoveel indexatie toe dat deze ook in de toekomst gerealiseerd kan worden.

Het vaststellen van de indexatie behoort expliciet tot de bevoegdheden van het bestuur. Er is geen sprake van een automatisme. Het is bijvoorbeeld niet verantwoord de vermogenspositie door (inhaal)indexatie onder druk te zetten als einde boekjaar de nominale dekkingsgraad (inhaal)indexatie toelaat, terwijl de koersen op de financiële markten fors dalen tijdens het vaststellen van de indexatie. Het bestuur is dan bevoegd geheel of gedeeltelijk af te zien van (inhaal)indexatie.

Inhaalindexatie

Het pensioenfonds kent ook een inhaalindexatiebeleid. Het kan een achterstand in de indexering in principe inhalen. Voorwaarden zijn dat de beleidsdekkingsgraad hoger is dan de met het vereist vermogen overeenkomende nominale dekkingsgraad en dat het pensioenfonds de inhaalindexatie ook in de toekomst kan realiseren.

Het fonds heeft een indexatieachterstand. Vanaf 1 januari 2009 zijn de pensioenaanspraken niet volledig geïndexeerd. De waarde van de indexatieachterstand bedraagt 2323 duizend euro.



De tabel hieronder geeft een overzicht van de beoogde index en de feitelijk toegekende index vanaf 1 januari 2009. Dat was het eerste moment waarop het pensioenfonds de pensioenaanspraken niet volledig indexeerde.

| | Actieve deelnemers | | | Premievrijen en pensioengerechtigden | |
|----------------|-----------------------|---------------|---------------------|--------------------------------------|---------------------|
| | Toekenningspercentage | Beoogde index | Feitelijk toegekend | Beoogde index | Feitelijk toegekend |
| 1 januari 2009 | 22,03% | 3,25% | 0,72% | 2,50% | 0,55% |
| 1 januari 2010 | 100,00% | 2,00% | 2,00% | 0,40% | 0,40% |
| 1 januari 2011 | 81,44% | 2,00% | 1,63% | 1,40% | 1,14% |
| 1 januari 2012 | 91,90% | 2,00% | 1,84% | 2,30% | 2,11% |
| 1 januari 2013 | 60,00% | 2,00% | 1,20% | 2,00% | 1,20% |
| 1 januari 2014 | 91,80% | 1,50% | 1,38% | 0,90% | 0,83% |
| 1 januari 2015 | 59,70% | 1,50% | 0,90% | 0,70% | 0,42% |
| 1 januari 2016 | 0,00% | 2,35% | 0,00% | 0,40% | 0,00% |

Een inhaalindexatie kan niet leiden tot een hoger pensioen dan bij volledige indexatie zou zijn verkregen.

Korting van pensioenaanspraken en pensioenrechten

Als andere maatregelen niet leiden tot tijdig herstel, kan het fonds in het uiterste geval de pensioenaanspraken en pensioenrechten korten.

Dit is het geval in de volgende situaties:

1. Als de beleidsdekkingsgraad bij de jaarlijkse evaluatie van het herstelplan niet binnen 10 jaar toegroeit naar het vereist vermogen. Het tekort wordt uitgesmeerd over een periode van 10 jaar. Hierbij geldt dat de eerste korting onvoorwaardelijk is en binnen een jaar geëffectueerd moet worden. Elk jaar wordt opnieuw vastgesteld of er sprake is van een tekort.
2. Als de beleidsdekkingsgraad vijf jaar opeenvolgend ligt onder de bij of krachtens artikel 131 van de Pensioenwet gestelde eisen ten aanzien van het minimaal vereist vermogen en de dekkingsgraad bij die laatste vaststelling ook onder dat niveau ligt. Het pensioenfonds neemt dan binnen zes maanden maatregelen waardoor de dekkingsgraad van het pensioenfonds direct voldoet aan de gestelde eisen ten aanzien van het minimaal vereist vermogen. Het tekort wordt onvoorwaardelijk uitgesmeerd over een periode van 10 jaar.

De spreidingsperiode van kortingen van 10 jaar wordt ingeperkt als blijkt dat de korting per jaar onder de 1 procentpunt komt.

Feitelijke en gedempte kostendekkende premie

De gedempte kostendekkende premie volgens artikel 128 lid 2 van de Pensioenwet bedraagt 2218 duizend euro. Volgens het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen is het mogelijk jaarlijkse premieschommelingen in de kostendekkende premie door fluctuerende marktrentes te dempen. Deze zogeheten gedempte premie wordt voor het fonds vastgesteld op een vaste rekenrente van 3%.

Hieronder staat een uitsplitsing van de kostendekkende en gedempte premie (bedragen in duizenden euro's).

| Premie | Kostendekkend | Gedempt |
|---|---------------|--------------|
| Pensioenopbouw | 1.964 | 1.611 |
| Risicopremies overlijden en arbeidsongeschiktheid | 194 | 194 |
| Opslag voor pensioenuitvoeringskosten | - | - |
| Solvabiliteitsopslag | 494 | 413 |
| Totaal | 2.652 | 2.218 |

De feitelijke, in rekening gebrachte premie is gelijk aan de gedempte premie vermeerderd met de bijdragen vanuit het overschotten- en tekortenbeleid en de koopsom ter vorming van een kostenvoorziening. De feitelijke premie bedroeg 2672 duizend euro. In 2015 is een herstellpremie betaald van 239 duizend euro vanwege het reservetekort van het pensioenfonds per 31 december 2014. De koopsom ter vorming van een kostenvoorziening in 2015 bedroeg 214 duizend euro.

Solvabiliteitstoets

Met het uitvoeren van de solvabiliteitstoets bepaalt het pensioenfonds of het voldoende eigen vermogen heeft om risico's te kunnen opvangen. Als maatstaf geldt dat voldoende vermogen aanwezig moet zijn om de kans op onderdekking binnen één jaar kleiner of gelijk te laten zijn aan 2,5%.

Voor het vaststellen van het vereist vermogen gebruikt het fonds de door DNB opgestelde standaardtoets. Deze toets meet voor een aantal risicofactoren het mogelijke (negatieve) effect (in euro) op het eigen vermogen. De resultaten van de standaardtoets zijn afhankelijk van marktomstandigheden en het risicoprofiel van de aanwezige beleggingen waardoor ze fluctueren in de loop van de tijd. De vereiste solvabiliteit ultimo 2015 was 13.815 duizend euro op basis van deze toets voor de feitelijke beleggingsportefeuille. Het feitelijke eigen vermogen van het pensioenfonds eind 2015 bedroeg 1584 duizend euro. Het pensioenfonds had ultimo 2015 een reservetekort van 12.231 duizend euro.

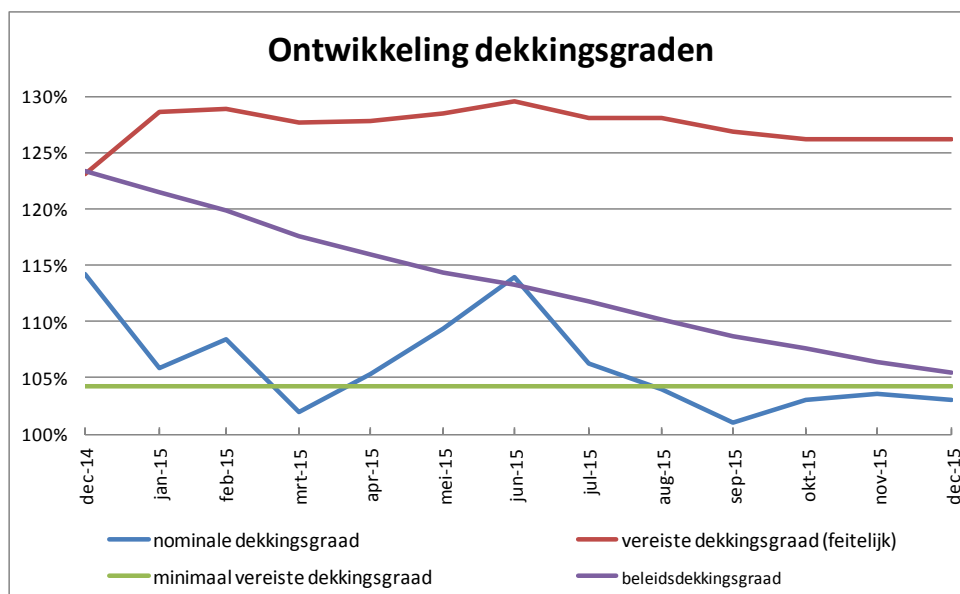
Herstelplan

De beleidsdekkingsgraad eind 2015 bedroeg 105,5% bij een vereiste dekkingsgraad van 126,6%. Op grond van het reservetekort van 21,1 procentpunten per eind 2015 diende het fonds ook in 2016 een herstelplan in bij DNB. In dit herstelplan toont het pensioenfonds aan dat het met beschikbare sturingsmiddelen binnen de wettelijke termijn van elf jaar weer voldoet aan het wettelijk vereist eigen vermogen. Het herstel zal voornamelijk moeten voortkomen uit het verwachte rendement.

Dit is in lijn met de nieuwe regels voor pensioenfondsen. Bij een lagere beleidsdekkingsgraad is er een tekort. In het herstelplan staan de maatregelen van het bestuur om het tekort weg te werken. Zolang de financiële situatie onvoldoende blijft, moet het fonds ieder jaar een nieuw herstelplan opstellen en indienen bij DNB.

De onderstaande grafiek geeft het verloop van de dekkinggraad weer.

Grafiek verloop dekkinggraad 2015



Tabel met de ontwikkeling van de dekkinggraad in 2015 naar verschillende oorzaken

| | Verloop nominale dekkinggraad | Verloop reële dekkinggraad |
|--|-------------------------------|----------------------------|
| Begin situatie 31 december 2014 | 113,5% | 69,3% |
| Premies | 0,1% | -0,6% |
| Uitkeringen | 0,1% | -0,2% |
| Toeslagen | 0,0% | 0,0% |
| Wijziging rentetermijnstructuur | -7,0% | -4,3% |
| Wijziging inflatieverwachting | - | 0,3% |
| Overrendement | 0,3% | 0,2% |
| Wijziging actuariële grondslagen | -5,6% | -3,4% |
| Overige oorzaken | 1,6% | 1,1% |
| Eind situatie 31 december 2015 | 103,0% | 62,4% |

De nominale dekkinggraad bevond zich eind 2015 onder de vereiste dekkinggraad van 126,6%.

Actuariële analyse

Hieronder wordt het saldo van baten en lasten geanalyseerd naar technische winst- en verliesbronnen, de bedragen zijn in duizenden euro's:

| | 2015 | 2014 |
|--|---------------|---------------|
| Resultaat op beleggingen en verplichtingen | -2.906 | -2.750 |
| Resultaat op premies | 306 | 879 |
| Resultaat op waardeoverdrachten | -98 | 17 |
| Resultaat op pensioenuitkeringen | -14 | 8 |
| Resultaat op pensioenuitvoeringskosten | 217 | 15 |
| Wijziging actuariële grondslagen | -2.300 | -296 |
| Actuariële resultaten | -5 | -14 |
| Resultaat op indexering | -18 | -259 |
| Overige resultaten | - | - |
| Totaal | -4.818 | -2.400 |

Integraal Risicomanagement

Pensioen is niet vrij van risico's. De opeenvolgende financiële crises van het afgelopen decennium maakten dat hardhandig duidelijk. Het goed beheersen van deze risico's is een kerntaak van het pensioenfondsbestuur. Dit is ook in de Pensioenwet vastgelegd.

Het pensioenfonds heeft het risicomanagement ingericht volgens de richtlijnen van toezichthouder DNB, waarmee de organisatie een beheerste en integere bedrijfsvoering waarborgt (artikel 143 Pensioenwet).

DNB definieert integraal risicomanagement (IRM) als het interactieve proces van:

1. het opstellen van de strategie en hieraan gekoppeld het risicoprofiel en de risicobereidheid;
2. het identificeren van risico's;
3. het opstellen en implementeren van het beleid voor risicobeheersing, tot;
4. de uitvoering, monitoring en terugkoppeling van risico's en beheersmaatregelen.

Integraal benadrukt dat het gaat om het managen van alle verschillende risicogebieden in onderlinge samenhang.

Het pensioenfonds doorloopt dit proces continu, zodat het risicobewustzijn en de beheersing van risico's onderdeel zijn en blijven van het bestuurlijke proces. De afzonderlijke onderdelen komen hierna aan bod. Vervolgens wordt de governance rondom IRM besproken.

1 Risicostrategie

De risicostrategie is gerelateerd aan de doelstellingen van het fonds. Deze vinden hun basis in drie elementen die samen kunnen worden gezien als 'het pensioencontract':

- het pensioenreglement (met daarin de opbouw, premiebeleid en pensioenvormen);
- de ambitie van het fonds (waaronder de mate van en voorwaarden voor inflatiecompensatie);
- de risicohouding (zoals investment beliefs).



De beleidsruimte van het fonds wordt bepaald door het wettelijk kader, de inhoud van het pensioencontract en de financiële positie van het fonds op enig moment. Bij een hoge dekkingsgraad kan het fonds meer en andere risico's nemen dan bij een lage(re) dekkingsgraad. De risicobereidheid is de mate van risico die het fonds bereid is te accepteren zonder dat de realisatie van de doelstellingen in gevaar komt.

Op basis van de globale doelstelling van het fonds (zie hiervoor 'Algemeen' aan het begin van dit jaarverslag), kan een aantal uitgangspunten worden geformuleerd. Zo wil het fonds in ieder geval de nominale verplichtingen nakomen, het liefst de deelnemers via indexatie compenseren voor prijsstijgingen en voldoende herstelvermogen hebben. Dat laatste is belangrijk omdat bij tegenslag het fonds op eigen kracht kan herstellen en zijn doelstelling op langer termijn alsnog kan behalen.

2 Risico-identificatie

Het doel van risico-identificatie is inzichtelijk maken welke risico's het fonds loopt. Enerzijds om na te gaan of zich ten opzichte van de laatst uitgevoerde risico-inventarisatie nieuwe risico's worden onderkend. Dat is van belang omdat alle risico's (ook de nog niet bekende) uiteindelijk een belemmering kunnen vormen bij het behalen van de strategische doelstellingen van het fonds. Anderzijds om na te gaan of het huidige beheersingskader adequaat is. Zijn aanvullende maatregelen nodig of verbeteracties?

Risico-identificatie draagt bij aan het vergroten van het risico bewustzijn binnen het bestuur en het op gang brengen van het gesprek over risico's. Het uiteindelijke doel is een betere afweging over risico's bij beleidsbesluiten.

De periodieke risico inventarisatie wordt door het bestuur uitgevoerd, al dan niet met ondersteuning van externe deskundigen. Bij de risico-inventarisatie wordt onderscheid gemaakt tussen financiële en niet-financiële risico's.

Financiële risico's

Financiële risico's zijn gedefinieerd als risico's die direct betrekking hebben op de financiële positie (beleggingen en verplichtingen) van een pensioenfonds. Het fonds onderscheidt zes categorieën financiële risico's (zie voor de uitleg van de verschillende risico's de pagina's hieronder):

- rentemismatchrisico (waaronder inflatierisico);
- beleggingsrisico's (vastgoed- en aandelenrisico, valutarisico, kredietrisico en risico's van derivaten);
- verzekeringstechnische risico's;
- liquiditeitsrisico;
- concentratierisico;
- actief risico.

Niet-financiële risico's

De niet-financiële risico's zijn alle andere risico's. Deze term wil echter niet zeggen dat de uiteindelijk schade door deze risico's de financiële positie van het fonds niet zal beïnvloeden. Het betekent alleen dat er geen rechtstreekse relatie is tussen deze risico's en de financiële positie. Het fonds onderscheidt zes categorieën niet-financiële risico's (zie voor de uitleg van de verschillende risico's de pagina's hieronder):

- uitbestedingsrisico;
- operationeel risico;
- juridisch risico;
- IT-risico;
- omgevingsrisico;
- integriteitrisico.

3 Opstellen en implementeren beheerskader

Het beheerskader wordt vastgesteld op basis van de vastgestelde risicostrategie, de risicobereidheid en de onderkende risico's. Het bestuur kan er ook bewust voor kiezen om risico's niet verder te beheersen, bijvoorbeeld omdat zowel waarschijnlijkheid als omvang relatief gering zijn. Het bestuur heeft voor de belangrijkste risico's de volgende beheersmaatregelen vastgesteld.

Financiële risico's

Rentemismatchrisico

Het pensioenfonds is gevoelig voor wijzigingen in de marktrente omdat de rentegevoeligheid van de beleggingen en de rentegevoeligheid van de verplichtingen niet gelijk zijn (de zogenaamde duration mismatch). Door een belangrijk deel van de vastrentendewaardenportefeuille te beleggen in langlopende inflation linked obligaties en nominale euro-staatsobligaties wordt gezorgd voor een reductie van dit mismatchrisico. Daarnaast zet het pensioenfonds nominale renteswaps in voor een verdere beperking van het mismatchrisico. De strategische afdekking van het rentemismatchrisico is afhankelijk van de rentestand. Bij de huidige rentestand bedraagt de rente-afdekkingstarget 50%.

Beleggingsrisico's

Beleggingsrisico's zijn risico's binnen de beleggingen van het pensioenfonds. Het pensioenfonds maakt onderscheid tussen vastgoed- en aandelenrisico, valutarisico, kredietrisico en risico's van derivaten.

- *Vastgoed- en aandelenrisico*

Het vastgoed- en aandelenrisico is het risico dat optreedt door de ontwikkeling van marktprijzen of waardewijzigingen. Het fonds beheerst het vastgoed- en aandelenrisico door het aanbrengen van een goede spreiding binnen de portefeuille (diversificatie). Hiervoor vindt periodiek een risico-rendementsanalyse plaats van de beleggingsportefeuille.

- *Valutarisico*

Het pensioenfonds belegt ook in buitenlandse waardepapieren, waardoor het fonds gevoelig is voor koersschommelingen van de betreffende valuta ten opzichte van de euro. Om dit risico te beheersen, dekt het fonds alle beleggingen buiten emerging markets in de Amerikaanse dollar, het Britse pond, de Japanse yen, de Zweedse kroon, de Canadese dollar en de Australische dollar af naar de euro. Daarnaast worden sommige valuta's, zoals de Singapore dollar en Hong Kong dollar, gezien als USD-posities en als zodanig afgedekt. Het resterende valutarisico in de portefeuille van het fonds is zeer beperkt.



- *Kredietrisico*
Het pensioenfonds sluit contracten af met tegenpartijen. Daarbij loopt het fonds een risico als deze tegenpartijen hun verplichtingen jegens het fonds niet nakomen.
Het tegenpartijrisico dat is verbonden aan de inzet van afgeleide financiële instrumenten wordt dagelijks gemonitord en op marktconforme wijze beheerst door het opvragen van onderpand bij bepaalde marktbevingen. Daarnaast maakt het fonds gebruik van verschillende tegenpartijen met een goede reputatie, waardoor dit risico wordt beperkt. Binnen de vastrentendewaardenportefeuille loopt het fonds ook kredietrisico doordat er sprake kan zijn van wanbetaling. Dit risico ondervangt het fonds door een goede spreiding aan te houden en door de hoge gemiddelde kredietwaardigheid van de obligatieportefeuille. Eind 2015 had 85% van de obligaties een kredietwaardigheid van A of hoger.

- *Risico's van derivaten*
In het strategisch beleid heeft het fonds bepaalde beleggingsrisico's gedefinieerd die het expliciet wil beheren en beheersen. In het bijzonder gaat het om het renterisico van de beleggingen ten opzichte van de verplichtingen, het valutarisico van beleggingen in niet-euro valuta en mogelijke neerwaartse risico's van de aandelenbeleggingen (zie hiervoor). Voor de beheersing van deze risico's zijn procedures en aspecten van operationele uitvoering vastgelegd. Daarbij is de inzet van derivaten, onder bepaalde regels, toegestaan. Het fonds heeft onderkend dat de inzet van die instrumenten ook risico's met zich meebrengt. In de afspraken met tegenpartijen, de uitvoering van transacties en het beheer van de posities heeft het fonds voorzien.

Verzekeringstechnische risico's

Het belangrijkste verzekeringstechnische risico is het langlevensrisico. Dit is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan verondersteld bij de vaststelling van de premie en de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen. Het pensioenfonds berekent de voorziening pensioenverplichtingen op basis van de Prognosetafel AG2014 met correcties voor ervaringssterfte. Hierdoor wordt rekening gehouden met toekomstige verbetering van de levensverwachting. Toepassing van deze prognosetafel beperkt het langlevensrisico voor het fonds sterk.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat onvoldoende liquide middelen beschikbaar zijn om op korte termijn aan de verplichtingen te kunnen voldoen. Deze verplichtingen betreffen voornamelijk de pensioenuitkeringen. Ingenomen derivatenposities en aangevane verplichtingen voor private equity en privaat onroerend goed kunnen echter ook leiden tot contractuele verplichting tot bijstorting. Het liquiditeitsrisico is onder normale omstandigheden nagenoeg afwezig. Dat komt ten eerste doordat de pensioenuitkeringen voor een belangrijk deel kunnen worden voldaan uit de ontvangen premies en directe beleggingsopbrengsten. Een tweede reden is dat verreweg het grootste deel van de beleggingsportefeuille bestaat uit liquide vermogenstitels.

Concentratierisico

Concentratierisico doet zich voor wanneer een groot deel van het belegd vermogen in of bij dezelfde beleggingscategorie, regio, stijl en/of partij is geconcentreerd. Het fonds kiest daarom in haar beleggingsstrategie voor een weloverwogen spreiding.

Er kan ook concentratierisico optreden binnen het deelnemersbestand. Het deelnemersbestand van het fonds is echter divers. Het aantal deelnemers is groot en is verdeeld over verschillende leeftijdsklassen. Ook hier is het concentratierisico beperkt.

Actief risico

Het fonds bepaalt door middel van een asset liability management (ALM) de verdeling van haar beleggingsportefeuille. Zo mogelijk stelt het fonds voor elke beleggingscategorie en regio binnen deze strategische beleggingsportefeuille, een representatieve benchmark vast. De feitelijke beleggingsportefeuille kan afwijken van de strategische beleggingsportefeuille, waarbij zogenaamd actief risico ontstaat.

Het fonds hanteert als maatstaf voor dit actief risico de (ex ante) tracking error. De tracking error is een maatstaf voor de verwachte spreiding van de rendementsverschillen tussen de werkelijke en de strategische portefeuille. Het actief risico in de beleggingsportefeuille mag niet groter zijn dan de vooraf door het fonds vastgestelde limiet. Hiermee begrenst het fonds het actief risico.

Niet-financiële risico's

Uitbestedingsrisico

Het pensioenfonds besteedt de pensioenuitvoering, bestuursondersteuning en het vermogensbeheer uit aan Blue Sky Group. Het uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de uitbestede werkzaamheden wordt geschaad. Om dit risico te beheersen, heeft het fonds conform de Pensioenwet beleid vastgesteld voor de beheersing van risico's die samenhangen met de uitbesteding van bedrijfsprocessen.

Voor het fonds bestaat het uitbestedingsrisico vooral uit het risico dat Blue Sky Group niet handelt volgens het verstrekte mandaat. Om dit risico te beheersen, zijn duidelijke voorwaarden contractueel vastgelegd en uitgewerkt in een service level agreement (SLA). De uitvoeringsorganisatie legt periodiek verantwoording af over de beheersing van de processen. Ze verstrekt hierbij ook een ISAE 3402-rapportage inclusief een 'in control statement' voor de gehele dienstverlening. Deze rapportage beschrijft beheersdoelstellingen en beheersmaatregelen voor alle processen die de uitvoeringsorganisatie voor het fonds uitvoert.

Operationeel risico

Operationeel risico treedt op bij de uitvoering van de pensioen- en beleggingsactiviteiten, vanwege niet-afdoende of falende interne processen, menselijk gedrag en systemen of door externe gebeurtenissen. Dit risico wordt beperkt doordat het fonds de hiervoor besproken ISAE 3402-rapportage inclusief 'in control statement', gecertificeerd door een onafhankelijke accountant, van de uitvoerder ontvangt en beoordeelt.

Juridisch risico

Het juridisch risico hangt samen met (veranderingen in en naleving van) wet- en regelgeving en het mogelijk in gevaar komen van de rechtspositie. Dit is inclusief de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd zijn.

Een belangrijk onderdeel van het juridisch risico is het compliancerisico. Dit omvat het risico dat niet of niet tijdig de consequenties van (veranderende) wet- en regelgeving worden onderkend, waardoor wet- en regelgeving op onderdelen worden overtreden. Daarnaast is het compliancerisico ook het risico dat interne regelgeving, zoals de gedragscode en beleggingsrichtlijnen, niet wordt nageleefd. Beheersing hiervan vindt plaats door het maken van afspraken met Blue Sky Group in de SLA over de inrichting en naleving van compliance door de uitvoeringsorganisatie. Daarnaast heeft het fonds een eigen compliance officer aangesteld. Deze ziet toe op de naleving van de gedragscode door het bestuur van het fonds.

IT-risico

Het IT-risico is het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continu of onvoldoende beveiligd worden ondersteund door IT. Het risico kan zich voordoen als



bijvoorbeeld de IT-strategie en het IT-beleid niet of onvoldoende zijn toegesneden op de bedrijfsprocessen. Daarnaast kan het IT-risico optreden bij:

- de beveiliging (bijvoorbeeld het toegankelijk zijn van informatie voor niet geautoriseerde gebruikers);
- de beheersbaarheid (ontoereikend beheer van de IT-omgeving);
- de continuïteit (risico op het niet beschikbaar zijn van de IT-infrastructuur (waaronder applicaties en systemen)).

Informatietechnologie is een belangrijk speerpunt van het fonds. Het audit committee van het fonds heeft IT periodiek op de agenda staan en beoordeelt de inrichting van IT van het fonds op basis van de door de uitvoerder verstrekte ISAE 3402-rapportage (zie hiervoor). Een belangrijk onderdeel hiervan zijn de beschrijving van de IT en de IT-processen en de bevindingen van de externe accountant hierbij.

Omgevingsrisico

Het omgevingsrisico is het risico door veranderingen die van buiten de instelling of groep komen op het gebied van concurrentieverhoudingen, belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat. Het fonds is zich bewust van een toename van dit risico door recente ontwikkelingen. Zo liggen pensioenfondsen de laatste jaren onder een vergrootglas en moeten zij zich verantwoorden over kosten, governance, beleggingsbeleid, etc. Het fonds anticipeert op nieuwe ontwikkelingen en voert een transparant beleid bij zowel de afweging van belangen als het vastleggen van besluiten. Hierdoor kan het fonds het risico door veranderingen van buiten de instelling tijdig oppakken.

Integriteitrisico

Onder integriteitrisico wordt het risico verstaan dat het fonds niet integer handelt. Het pensioenfonds beheerst dit risico door het continu bewaken en eventueel bijstellen van het beleid en transparantie bij uitingen naar belanghebbenden. Daarnaast heeft het fonds een integriteitbeleid vastgesteld. Hierin geeft het fonds zijn visie op integriteit en onderscheidt het diverse situaties waarin integriteit een rol speelt. Ook beschrijft het fonds welke standpunten het bij die situaties inneemt. Tenslotte legt het integriteitbeleid de maatregelen vast die voorkomen dat de reputatie van het fonds wordt geschaad.

4 Uitvoering en monitoring

Tenslotte beoordeelt het bestuur periodiek of de inrichting van het risicomanagement afdoende is. Het kijkt of alle risico's zijn afgedekt en of de beheersmaatregelen nog steeds afdoende zijn.

Governance en IRM

Bij IRM zijn het bestuur, de toezichthouders, de uitvoerder en overige belanghebbenden betrokken. Omdat het om veel partijen gaat, is de (vastlegging van de) rolverdeling van groot belang.

Daarnaast moet ook het systeem van checks and balances kloppen. Dit betekent voldoende functiescheiding om te voorkomen dat een orgaan van het fonds zichzelf controleert. DNB heeft hiervoor uitgangspunten en vereisten opgesteld. Aan de andere kant speelt proportionaliteit een rol. De werkverdeling binnen het fonds moet praktisch werkbaar zijn, gegeven de omvang van het bestuur, het aanwezig zijn van andere (al dan niet verplichte) fondsorganen en de minimale tijdsbesteding die je voor functies kan en moet stellen.

De governance rondom IRM is als volgt ingericht:

- Het bestuur is eindverantwoordelijk en stelt de doelstellingen en de risicobereidheid vast. Op basis hiervan wordt een risico-inventarisatie uitgevoerd, waarmee de onderkende risico's in beeld komen. Voor deze risico's treft het bestuur vervolgens beheersmaatregelen.
- De uitvoeringsorganisatie stelt periodiek, een risicorapportage op. Hierin ziet het bestuur in een oogopslag:
 - of het beleid in overeenstemming is met de vooraf gemaakte afspraken over risicobereidheid;
 - hoeveel risico het fonds loopt;
 - hoe het risico zich verhoudt tot het risico in een vorige periode;
 - wat de belangrijkste risicofactoren zijn.

Vooruitblik 2016

Voor 2016 heeft het bestuur onder meer de volgende onderwerpen op de agenda staan:

- Naar aanleiding van de ALM-studie zal het bestuur kijken of het dynamisch renteafdeckingsbeleid en valutabeleid herzien moeten worden. Tevens zal het bestuur nagaan of het eenmalig het risicoprofiel wil verhogen.
- De huidige rentestanden spelen het fonds niet alleen parten aan de verplichtingenkant. Ook het behalen van voldoende rendement, liefst zonder het verhogen van het risico, vormt een steeds grotere uitdaging. Het bestuur zal daarom beoordelen hoe het nog wel mogelijk is om extra rendement te behalen (search for yield).
- Gezien de huidige situatie heeft het herstelplan, de herstell premie en het niveau van de dekkingsgraad de continue aandacht van het bestuur.
- Het bestuur zal zich buigen over de missie, visie en strategie van het pensioenfonds. Met de externe ontwikkelingen en de huidige financiële situatie zal het bestuur zich in de tweede helft van 2016 richten op de strategie en toekomstbestendigheid van het fonds op de (middel)lange termijn. Het bestuur neemt daarbij de al in 2015 gestarte discussie over kosten en de toekomst van fonds uiteraard mee.
- Tot slot heeft de huidige samenstelling en zittingstermijn van het bestuur ook de aandacht van het bestuur voor 2016.

Verslag Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan geeft een oordeel over het door het fondsbestuur gevoerde beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst. Het verantwoordingsorgaan heeft hiertoe diverse fondsdocumenten beoordeeld en met bestuursleden gesproken.

Terugkijkend ziet het verantwoordingsorgaan dat het bestuur, ondanks moeilijke omstandigheden zoals de lage rente, goed beleid heeft gevoerd. Het verantwoordingsorgaan ondersteunt hetgeen de visitatiecommissies heeft opgemerkt ten aanzien van onder meer vastlegging en explicitering van meerdere beleidsonderdelen, maar wil juist ook de specifieke omstandigheden van het pensioenfonds positief en pragmatisch wegen. Het verantwoordingsorgaan acht een zekere proportionaliteit tussen doelen en middelen een belangrijke beoordelingsmaatstaf voor dit relatief kleine pensioenfonds.

Het verantwoordingsorgaan heeft de volgende drie aandachtspunten:

1. De strategische positionering van het pensioenfonds

Het verantwoordingsorgaan ziet graag meer aandacht voor de expliciete motivering van het bestuur ten aanzien van toekomstbestendigheid van het pensioenfonds. Hierbij kan het bestuur, bouwend op de vele positieve aspecten en de eigen kracht van het eigen pensioenfonds, bewust en meer zichtbaar de strategie bepalen.

2. Meer expliciete aandacht voor kosten

Het verantwoordingsorgaan ziet graag meer zichtbare aandacht voor de verantwoording van de kosten van het pensioenfonds, gegeven de zelfbewuste strategische keuze van de werkgever voor een eigen pensioenfonds. In de verantwoording over het verslagjaar is dit aspect nog onvoldoende zichtbaar uitgewerkt. Het verantwoordingsorgaan heeft begrepen dat het bestuur hiermee al eerder aan de slag gegaan is en ziet uit naar de uitkomsten van dit proces.

3. Informatievoorziening aan verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan weet dat dit punt een vast onderdeel is van de agenda van elke bestuursvergadering. Ook worden periodiek goede gesprekken gevoerd tussen bestuursleden en het verantwoordingsorgaan. Aanvullend daarop zijn enkele, eenvoudige verbeteringen in de informatievoorziening mogelijk die snel kunnen worden geïmplementeerd. Het verantwoordingsorgaan vraagt aandacht voor het verstrekken van informatie over de bestuurlijke overwegingen bij de besluitvorming. Elke communicatievorm die daaraan dienstbaar is, helpt het verantwoordingsorgaan een afgewogen indruk te krijgen van het bestuurswerk.

Alles in overweging nemend, is het verantwoordingsorgaan van oordeel dat het bestuur, in de periode waarover verantwoording wordt afgelegd, op een evenwichtige wijze met alle bij het pensioenfonds betrokken belangen is omgegaan en de hem toebedeelde taken naar behoren heeft uitgevoerd.

Reactie bestuur

Het bestuur onderschrijft de wens van het verantwoordingsorgaan om meer zichtbare aandacht voor de kostenverantwoording in relatie tot de keuze van de onderneming voor een eigen pensioenfonds en de gemaakte afspraak over de kosten. Het onderwerp heeft de aandacht van het bestuur. Een voornemen is om overwegingen en motivering ten aanzien van de kosten van het fonds expliciet te maken, mede in het licht van de toekomstvisie. Dat de kosten van het fonds voor rekening van de onderneming komen, laat onverlet dat het bestuur kritisch blijft ten aanzien van de kostenefficiëntie



van de uitvoering. Het bestuur dankt het verantwoordingsorgaan voor zijn bijdrage en samenwerking. Het bestuur is verheugd over het positieve oordeel en zal zich in het komende jaar blijven inzetten om dit vertrouwen waar te maken.

Verslag Visitatiecommissie

Het bestuur van Stichting pensioenfonds Blue Sky Group (Pf BSG) heeft de visitatiecommissie (verder te noemen: VC) gevraagd in de eerste helft van 2016 een visitatie uit te voeren over het boekjaar 2015. De VC heeft aan de hand van een normenkader naar het functioneren van het fonds en het bestuur gekeken. Het normenkader is gebaseerd op wet en regelgeving, Code Pensioenfonds en de VITP-toezichtcode. De VC is gestart met een documenten analyse en heeft vervolgens gesprekken gevoerd met de onafhankelijk voorzitter, bestuursleden, de compliance officer en leden van het Verantwoordingsorgaan (verder te noemen: VO). De bevindingen van de VC zijn vastgelegd in een conceptrapportage welke met het bestuur en het Verantwoordingsorgaan besproken is.

Met deze rapportage legt de VC verantwoording af over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden aan het Verantwoordingsorgaan en aan de werkgever. De belangrijkste conclusies en aanbevelingen worden hieronder aangegeven.

Het bestuur dient te waarborgen dat de leden van het bestuur onafhankelijk en kritisch kunnen opereren, ten opzichte van de achterban en van elkaar. Juist gezien de bijzondere en kenmerkende relatie tussen fonds en uitvoerder en de vele verschillende rollen en petten die de leden van het bestuur en het VO hebben is het van belang dat de bestuursleden kritische houding naar zichzelf en naar elkaar (kunnen en durven) hebben en groepsdenken voorkomen. De VC beveelt aan het bestuursmodel te evalueren en waar mogelijk te versterken. Overwegingen hierbij zijn het beperken van het aantal bestuursleden, eventueel meer externen in het bestuur en stemrecht voor externen. Ook kan gedacht worden aan het versneld instellen van een raad van toezicht met bevoegdheden en goedkeuringsrechten. Een constatering van de VC is dat het fonds weliswaar de ondersteuning krijgt van een zeer professionele pensioenfondsuitvoerder, maar dat het fonds met regelmaat als interne klant van de uitvoerder “achteraan in de rij moet aansluiten”. Een situatie die risico's met zich mee kan brengen waar het gaat over tijdigheid en volledigheid van informatie op basis waarvan het bestuur de besluiten moet nemen.

Ondanks het feit dat het fonds van zeer beperkte omvang is, het een pensioenfonds is van een professionele uitvoerder en de bestuurders allemaal professionals zijn in de pensioenwereld, zijn de verplichtingen nagenoeg gelijk aan die van een fonds van grotere omvang. De visitatiecommissie geeft het bestuur dan ook mee een fondseigen missie, visie en strategie op te stellen en deze te gebruiken in de beleids- en verantwoordingscyclus. De kwaliteit van de (bestuurlijke) processen zal hierdoor transparanter worden en dus verbeteren.

Op het gebied van vermogensbeheer volgt het bestuur ‘in de praktijk’ op hoofdlijnen de keuzes van de KLM-fondsen, welke de aandeelhouders zijn van de sponsor van het fonds. Vanwege de omvang van het fonds geen onbegrijpelijke keuze, maar ook hier is een vastlegging en verantwoording van die keuze noodzakelijk.

Het vastleggen van gemaakte keuzes in het algemeen en vooral de overwegingen om tot de keuzes te komen is iets wat beter kan bij het fonds. Het betreft dan de overwegingen waar de evenwichtige belangenbehartiging uit blijkt en de risico-inventarisatie.

Tot slot hecht de VC eraan vast te stellen dat het bestuur het fonds bestuurt “als een goed huisvader”. Met name door de dagelijkse werkzaamheden van de bestuurders, die allen op de een of andere manier werken als dienstverlener aan de pensioenfonds welke klant zijn van BSG, is risicobewustzijn erg vanzelfsprekend. Er is ook geen twijfel of het principe “voor en door belanghebbenden” wel wordt nageleefd. Het naleven is echter niet altijd even transparant.

.....

Reactie van het bestuur

Het bestuur heeft met belangstelling kennis genomen van het rapport van de visitatiecommissie en spreekt zijn waardering uit voor de wijze waarop de commissie de visitatie over 2015 heeft uitgevoerd. De door de visitatiecommissie benoemde thema's en aanbevelingen worden herkend en hebben de aandacht. Het bestuur zal na afronding van het jaarverslag de aanbevelingen nader bespreken en de visitatiecommissie geïnformeerd houden over eventuele acties.

Het bestuur dankt de visitatiecommissie voor het uitgevoerde toezicht.

Jaarrekening 2015



Balans per 31 december (na resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

| | 2015 | 2014 |
|--|---------------|---------------|
| Activa | | |
| Beleggingen voor risico pensioenfonds | | |
| • Vastgoed (1) | 5.828 | 5.576 |
| • Aandelen (2) | 17.379 | 17.752 |
| • Vastrentende waarden (3) | 32.206 | 27.763 |
| • Derivaten (4) | 370 | 3.220 |
| Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds | 55.783 | 54.311 |
| Herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen (5) | 282 | 289 |
| Vorderingen en overlopende activa (6) | 276 | 8 |
| Liquide middelen (7) | 95 | 64 |
| Totaal activa | 56.436 | 54.672 |
| Passiva | | |
| Stichtingskapitaal en reserves (8) | | |
| • Bestemmingsreserves | - | 188 |
| • Overige reserves | 1.584 | 6.214 |
| Totaal stichtingskapitaal en reserves | 1.584 | 6.402 |
| Technische voorzieningen | | |
| • Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds (9) | 53.575 | 45.882 |
| Derivaten (4) | 1.188 | 2.199 |
| Schulden en overlopende passiva (10) | 89 | 189 |
| Totaal passiva | 56.436 | 54.672 |

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 49 tot en met 57.

Rekening van baten en lasten

(bedragen in duizenden euro's)

| | 2015 | 2014 |
|--|---------------|---------------|
| Baten en lasten pensioenactiviteiten | | |
| Premies (11) | 2.672 | 2.709 |
| Waardeoverdrachten, per saldo (12) | 642 | 382 |
| Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds | | |
| • Pensioenopbouw (13) | -1.964 | -1.654 |
| • Indexering (14) | -18 | -259 |
| • Rentetoevoeging (15) | -87 | -134 |
| • Wijziging rekenrente (16) | -3.042 | -9.815 |
| • Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten (17) | 461 | 412 |
| • Pensioenrechten waardeoverdrachten, per saldo (18) | -740 | -365 |
| • Wijziging actuariële grondslagen (19) | -2.298 | -296 |
| • Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen (20) | -5 | -14 |
| Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen risico pensioenfonds | -7.693 | -12.125 |
| Pensioenuitkeringen (21) | -468 | -397 |
| Herverzekeringen (22) | 58 | -110 |
| Overige lasten pensioenactiviteiten (23) | -243 | -19 |
| Totaal baten en lasten pensioenactiviteiten | -5.032 | -9.560 |
| Baten en lasten beleggingsactiviteiten | | |
| Directe beleggingsopbrengsten (24) | 121 | 218 |
| Indirecte beleggingsopbrengsten (24) | 100 | 6.973 |
| Kosten van vermogensbeheer (24) | -22 | -30 |
| Overige lasten beleggingsactiviteiten (25) | 15 | -1 |
| Totaal baten en lasten beleggingsactiviteiten | 214 | 7.160 |
| Resultaat | -4.818 | -2.400 |

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 71 tot en met 78.

Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden euro's)

| | 2015 | 2014 |
|--|---------------|---------------|
| Kasstroom uit pensioenactiviteiten | | |
| Ontvangen premies | 2.407 | 2.732 |
| Ontvangen waardeoverdrachten | 642 | 382 |
| Ontvangen uitkeringen herverzekering | 16 | 16 |
| Ontvangen winstdeling herverzekering | 243 | 19 |
| Betaalde pensioenuitkeringen | -461 | -395 |
| Betaalde premies herverzekering | -201 | -162 |
| Betaalde uitkering winstdeling herverzekering | -262 | - |
| Overige mutaties uit pensioenactiviteiten, per saldo | -6 | -19 |
| Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten | 2.378 | 2.573 |
| Kasstroom uit beleggingsactiviteiten | | |
| Verkopen beleggingen | 10.154 | 7.090 |
| Directe beleggingsopbrengsten | 107 | 217 |
| Aankopen beleggingen | -11.700 | -10.673 |
| Verkopen en afwikkeling derivaten, per saldo | -860 | 610 |
| Mutatie banktegoeden en bankschulden | -53 | 171 |
| Betaalde kosten van vermogensbeheer | -10 | -21 |
| Overige mutaties uit beleggingsactiviteiten, per saldo | 15 | -1 |
| Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten | -2.347 | -2.607 |
| Mutatie liquide middelen | 31 | -34 |

Toelichting algemeen

Activiteiten

Het doel van Stichting Pensioenfonds Blue Sky Group, statutair gevestigd in Amstelveen en kantoorhoudend aan de Professor E.M. Meijerslaan 1 in Amstelveen (hierna: het pensioenfonds), is het verstrekken van pensioenuitkeringen aan werknemers en oud-werknemers van Blue Sky Group Holding B.V. (voorheen Blue Sky Group B.V.).

Pensioenregeling

Ouderdomspensioen

De pensioenregeling is een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling. Het ouderdomspensioen gaat standaard in op de eerste dag van de maand waarin de deelnemer 67 jaar wordt. De deelnemers kunnen binnen bepaalde grenzen kiezen wanneer zij met pensioen gaan, met als vroegst mogelijke pensioenleeftijd 60 jaar. Naar keuze van de deelnemer kan het ouderdomspensioen gedeeltelijk ingaan (deeltijdpensioen). Verder kan de hoogte van het pensioen worden gevarieerd, waarbij de laagste uitkering niet minder dan 75% van de hoogste uitkering bedraagt. Op pensioendatum kan het opgebouwde nabestaandenpensioen geheel of gedeeltelijk worden geruild voor extra ouderdomspensioen. Omgekeerd kan het opgebouwde ouderdomspensioen gedeeltelijk worden geruild voor extra nabestaandenpensioen. Voor ongehuwden zonder partner wordt automatisch het volledige nabestaandenpensioen omgezet in extra ouderdomspensioen. Het ouderdomspensioen is gebaseerd op het gemiddelde salaris en het aantal deelnemersjaren. De pensioenopbouw bedraagt vanaf 1 januari 2015 voor ieder deelnemersjaar 1,875% van de netto pensioengrondslag, zoals die geldt op 1 januari van het betreffende jaar. In 2014 bedroeg de pensioenopbouw 2,15% per deelnemersjaar. In de jaren daarvoor bedroeg de jaarlijkse pensioenopbouw 2,25%. De netto pensioengrondslag is gelijk aan de bruto pensioengrondslag verminderd met de franchise. De bruto pensioengrondslag is gelijk aan het vaste jaarsalaris inclusief de vakantietoelage en de in de cao omschreven toeslagen, waaronder de eindejaarsuitkering. Met ingang van 1 januari 2015 is de bruto pensioengrondslag gemaximeerd op EUR 100 duizend. De hoogte van de franchise wordt jaarlijks aangepast en is gelijk aan het fiscaal wettelijke minimum.

Nabestaandenpensioen

Het nabestaandenpensioen geldt voor de nagelaten partner van een deelnemer. De pensioenopbouw van nabestaandenpensioen bedraagt 70% van de pensioenopbouw van ouderdomspensioen. Daarnaast is er een facultatief nabestaandenpensioen dat het risico van overlijden van de deelnemer vóór het bereiken van de normpensioenleeftijd dekt en ervoor zorgt dat het nabestaandenpensioen in principe 70% van het bereikbare ouderdomspensioen bedraagt. Deelnemer en partner kunnen gezamenlijk afzien van het facultatief nabestaandenpensioen. Bij ingang van het ouderdomspensioen bestaat de keuze van omzetting van (een deel van) het recht op nabestaandenpensioen in een verhoging van het ouderdomspensioen.

Als gevolg van de omzetting per 1 januari 2015 van de ouderdomspensioenrechten met pensioenleeftijd 63 jaar of 65 jaar in pensioenrechten met pensioenleeftijd 67 jaar kan het nabestaandenpensioen lager uitkomen dan 70% van het opgebouwde respectievelijk bereikbare ouderdomspensioen.

Wezenpensioen

Het wezenpensioen bedraagt per gerechtigd kind 20% van het (bereikbare) ouderdompensioen. Het wezenpensioen wordt uitgekeerd tot het bereiken van de leeftijd van 18 jaar of de leeftijd van 25 jaar indien een opleiding wordt gevolgd waarvoor recht op studiefinanciering bestaat.

Arbeidsongeschiktheidspensioen

Het arbeidsongeschiktheidspensioen gaat in op de dag waarop een aan de deelnemer ter zake van dezelfde arbeidsongeschiktheid toegekende uitkering ingevolge de WIA is ingegaan dan wel de loondoorbetalingverplichting van de werkgever (twee jaar) is geëindigd. Het pensioen wordt uitgekeerd zolang de arbeidsongeschiktheid voortduurt, maar uiterlijk tot de normpensioendatum. Dit is de eerste dag van de maand waarin de deelnemer de leeftijd van 67 jaar bereikt. Bij volledige arbeidsongeschiktheid (80% of meer) wordt de pensioenopbouw volledig en premievrij voortgezet. Bij gedeeltelijke arbeidsongeschiktheid geldt een premievrije opbouw afhankelijk van de mate van arbeidsongeschiktheid.

Reductiebepaling

Indien en voor zover in enig jaar de hierna onder Financiering en premie beschreven basispremie lager is dan de gedempte kostendekkende op basis van een verwacht rendement en de facto niet toereikend is om de pensioenopbouw van dat jaar te financieren, wordt de pensioenopbouw van alle (actieve) deelnemers naar rato van het premietekort verlaagd.

Indexering

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van de actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de loonontwikkeling volgens de cao van Blue Sky Group. Verder streeft het pensioenfonds ernaar de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten (gewezen deelnemers) jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de prijsindex.

De indexering heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op indexering bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst indexering kan plaatsvinden. Het bestuur besluit jaarlijks over de toekenning van indexering.

Bij de besluitvorming wordt uitgegaan van de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds ultimo november van het voorgaande jaar. Bij een beleidsdekkingsgraad van 110% of lager wordt geen indexering toegekend. Bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 110% wordt in beginsel indexering toegekend, maar de indexering wordt op een zodanig niveau vastgesteld dat deze naar verwachting in de toekomst kan worden gecontinueerd. Hierbij wordt rekening gehouden met de wettelijk voorgeschreven parameters.

Een achterstand in de indexering kan onder voorwaarden worden ingehaald. Voorwaarden zijn dat de beleidsdekkingsgraad hoger is dan de met het (strategisch) vereist eigen vermogen overeenkomende nominale dekkingsgraad en de indexering naar verwachting ook in de toekomst kan worden toegekend. In enig jaar kan maximaal een vijfde deel van het bedrag dat beschikbaar is voor inhaalindexering hiervoor worden aangewend.

Financiering en premie

De financiering van de jaarlijkse pensioenopbouw is gebaseerd op een jaarlijks door de werkgever verschuldigde gedempte kostendekkende premie gebaseerd op een (gedempte) rentevoet van 2,4%. De premie wordt verder berekend op basis van de actuariële grondslagen van het pensioenfonds.



Deze zogenoemde basispremie bestaat uit:

- de premie die actuarieel benodigd is voor één jaar pensioenopbouw van de (actieve) deelnemers;
- de jaarlijkse premie voor de (herverzekerde) risico's van overlijden en arbeidsongeschiktheid;
- een opslag voor pensioenuitvoeringskosten.

Voor het jaar 2015 wordt in afwijking hiervan een gedempte rentevoet van 3,0% gehanteerd. Op de aldus voor 2015 bepaalde actuariële premie (inclusief premie voor de risico's van overlijden en arbeidsongeschiktheid) wordt een solvabiliteitsopslag gevraagd gebaseerd op het (strategisch) vereist eigen vermogen per 31 december 2014.

Naast de basispremie kunnen extra premies worden geheven dan wel premiekortingen of premierugstortingen worden verleend.

Verder betaalt de werkgever vanaf 2012 in acht jaarlijkse termijnen (een eerste termijn van EUR 100 duizend en zeven termijnen van afgerond EUR 43 duizend) een opslag op de premie van totaal EUR 400 duizend voor de financiering van liquidatiekosten in geval van discontinuïteit van het pensioenfonds.

De totale premie, bestaande uit de basispremie en eventuele extra premies, bedraagt maximaal 40% van de totale bruto pensioengrondslag.

Indien de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds lager is dan de dekkingsgraad volgens de in de Pensioenwet vastgelegde solvabiliteitseisen, wordt een bedrag gelijk aan 1/10 van het betreffende tekort als extra premie geheven, rekening houdend met de hiervoor genoemde maximale premie. Het tekort wordt berekend door de beleidsdekkingsgraad ultimo november van het voorgaande jaar te vergelijken met de dekkingsgraad die overeenkomt met het (strategisch) vereist eigen vermogen per dezelfde datum. Het voor de bedoelde extra premie benodigde bedrag wordt verdeeld tussen de werkgever en de deelnemers in de verhouding 80%-20%. De totale deelnemersbijdrage (basispremie en eventuele extra premie) is gemaximeerd op 6,3% van de premiegrondslag.

Premiekorting kan worden verleend indien:

- een eventuele indexeringsachterstand en eventuele korting op de pensioenopbouw zijn ingehaald;
- de beleidsdekkingsgraad ultimo november hoger is dan de dekkingsgraad die overeenkomt met het (strategisch) vereist eigen vermogen per deze datum;
- de reële beleidsdekkingsgraad ultimo november hoger is dan 100%;
- de voorwaardelijke indexering naar verwachting ook in de toekomst kan worden toegekend.

Ten behoeve van de vaststelling van de reële beleidsdekkingsgraad wordt de waarde van de nominale pensioenverplichtingen vermeerderd met de waarde van de indexeringsambitie (dus de reële waarde van de pensioenverplichtingen).

Van het aldus gedefinieerde overschot wordt jaarlijks 1/10 deel aangewend voor premiekorting. Het volgende jaar wordt op basis van de financiële positie van het pensioenfonds opnieuw beoordeeld of premiekorting mogelijk is. Het volgen van deze beleidslijn kan in beginsel ook resulteren in negatieve premies ofwel premierugstortingen.

Aanvullend op deze beleidslijn gelden de volgende bepalingen. Indien de reële beleidsdekkingsgraad hoger is dan 150%, wordt op verzoek van de werkgever het bedrag dat overeenkomt met het meerdere teruggestort aan de werkgever. Indien in enig jaar is voldaan aan de voorwaarden voor premiekorting en dit bovendien wettelijk is toegestaan, wordt de solvabiliteitsvrijval als gevolg van de pensioenuitkeringen van een jaar in mindering gebracht op de premie van hetzelfde jaar.

Herverzekering

Het risico van overlijden vóór de normpensioenleeftijd (facultatief nabestaandenpensioen) en het risico van arbeidsongeschiktheid zijn volledig herverzekerd. Daarvoor wordt een jaarlijkse premie betaald. Het risico van overlijden vóór de normpensioenleeftijd is verzekerd op basis van kapitalen. De dekking van het arbeidsongeschiktheidspensioen betreft een jaarlijkse rente. Er is een winstdelingsregeling overeengekomen met betrekking tot de verzekeringstechnische resultaten (zowel het overlijdensrisico als het arbeidsongeschiktheidsrisico).

Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Algemeen

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

De bedragen in de jaarrekening luiden in euro's.

Schattingen en veronderstellingen

Bij het opstellen van de jaarrekening is het maken van schattingen en veronderstellingen noodzakelijk. De schattingen en veronderstellingen hebben invloed op de toepassing van grondslagen en de waardering van activa en verplichtingen. De schattingen en daaraan ten grondslag liggende veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. Vooral de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen en (in mindere mate) de waardering van de beleggingen zijn gebaseerd op schattingen en veronderstellingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Ten behoeve van de oordeelsvorming en het maken van schattingen wordt gebruik gemaakt van externe deskundigen. De aard van oordelen en schattingen en de onderliggende veronderstellingen is, voor zover noodzakelijk geacht voor het vereiste inzicht in het vermogen, vermeld in de toelichting bij de jaarrekening.

Herzieningen van schattingen worden verwerkt in de periode waarin de schatting wordt herzien. Een herziening van een schatting heeft dikwijls ook gevolgen voor waardering en resultaatbepaling in toekomstige perioden.

Verwerking

De belangrijkste activa en verplichtingen van het pensioenfonds zijn respectievelijk de beleggingen en de pensioenverplichtingen. De beleggingen bestaan volledig uit financiële activa en derivaten. Deze worden in de balans opgenomen respectievelijk van de balans verwijderd op transactiedatum (datum van koop of verkoop). Dit is het moment waarop de toekomstige economische voordelen en de risico's verbonden aan het financiële instrument worden overgedragen. Pensioenverplichtingen worden in de balans opgenomen op het moment van toekenning of overdracht van de pensioenrechten. Zij worden van de balans verwijderd op het moment van uitkering of overdracht van de pensioenrechten.



Saldering

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

Presentatie beleggingen en beleggingsopbrengsten

De beleggingen bestaan nagenoeg geheel uit participaties in beleggingsinstellingen, voor het merendeel Blue Sky beleggingsfondsen. Deze beleggingsfondsen hebben de vorm van een besloten fonds voor gemene rekening. De participaties worden in de balans gerubriceerd conform de aard van de onderliggende beleggingen van de beleggingsfondsen. Waardeveranderingen van de participaties worden in de rekening van baten en lasten opgenomen onder indirecte beleggingsopbrengsten. Zij bestaan uit de directe en indirecte opbrengsten van de onderliggende beleggingen en de kosten van vermogensbeheer die ten laste van het beleggingsfonds komen. Door beleggingsfondsen uitgekeerde dividenden worden gepresenteerd onder directe beleggingsopbrengsten.

Waardering beleggingen

Participaties in beleggingsinstellingen worden gewaardeerd tegen de berekende intrinsieke waarde op balansdatum of de meest recent beschikbare intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt vastgesteld op basis van de marktwaarde van de onderliggende activa en verplichtingen. De marktwaarde is het bedrag waarvoor een actief of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde, tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk zijn. De marktwaarde is gebaseerd op actuele marktprijzen, tenzij anders vermeld.

Waardeveranderingen beleggingen

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

Vreemde valuta

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de intrinsieke waarde van de participaties in de beleggingsfondsen. Transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers op transactiedatum. Valutakoersverschillen bij de omrekening van activa en verplichtingen worden in de rekening van baten en lasten opgenomen onder de post waarop de activa en verplichtingen betrekking hebben.

De koers op balansdatum van de euro ten opzichte van de belangrijkste valuta's is:

| | 2015 | 2014 | 2013 |
|---------------------|---------|---------|---------|
| Amerikaanse dollar | 1,0863 | 1,2101 | 1,3779 |
| Canadese dollar | 1,5090 | 1,4016 | 1,4640 |
| Australische dollar | 1,4931 | 1,4787 | 1,5402 |
| Japanse yen | 130,676 | 145,079 | 144,829 |
| Britse pond | 0,7371 | 0,7761 | 0,8320 |
| Zwitserse frank | 1,0874 | 1,2024 | 1,2255 |
| Zweedse kroon | 9,1582 | 9,4726 | 8,8500 |

.....

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Vastgoed

De marktwaarde van onderliggende beursgenoteerde aandelen van vastgoedfondsen is gebaseerd op de beurskoers per balansdatum. Onderliggende beleggingen in niet-beursgenoteerde participaties worden gewaardeerd tegen de intrinsieke waarde, gebaseerd op de marktwaarde van het onderliggende vastgoed. De marktwaarde van het onderliggende vastgoed is de geschatte waarde bij onderhandse verkoop in verhuurde staat. De onderliggende vastgoedobjecten worden periodiek getaxeerd door onafhankelijke taxateurs.

Aandelen

De marktwaarde van onderliggende beursgenoteerde aandelen en converteerbare obligaties van aandelenfondsen is gebaseerd op de beurskoers per balansdatum.

Vastrentende waarden

De marktwaarde van onderliggende beursgenoteerde vastrentende waarden van beleggingsfondsen is gebaseerd op de beurskoers per balansdatum, verhoogd met de lopende rente. De marktwaarde van onderliggende niet-beursgenoteerde vastrentende beleggingen wordt bepaald door te ontvangen rente en aflossingen contant te maken op basis van actuele marktrente, rekening houdend met het risicoprofiel en de looptijd van de belegging. De marktwaarde van directe vastrentende beleggingen wordt eveneens bepaald door te ontvangen rente en aflossingen contant te maken op basis van actuele marktrente, rekening houdend met het risicoprofiel en de looptijd van de belegging.

Derivaten

Derivaten zijn afgeleide financiële instrumenten, waarvan de waarde afhankelijk is van één of meer onderliggende primaire financiële instrumenten. Derivaten bevatten rechten en verplichtingen waardoor één of meer van de financiële risico's waaraan de onderliggende primaire financiële instrumenten onderhevig zijn tussen partijen worden overgedragen. Derivaten leiden bij het aangaan van de transactie niet of tot een relatief gering vermogensbeslag. Basisvormen van derivaten zijn swaps, forwards, futures en opties. Het onderliggende primaire financiële instrument kan onder meer een valutaproduct, een aandelenproduct of een renteproduct zijn.

Het pensioenfonds maakt gebruik van de volgende derivaten: valutaswaps, valutatermijncontracten, aandelenfutures, interest rate swaps en obligatiefutures.

Een valutaswap is een contract waarbij wordt overeengekomen om een bedrag in een bepaalde valuta te ruilen tegen een gelijkwaardig bedrag in een andere valuta met de verplichting om de betrokken valuta weer terug te ruilen op een vooraf vastgestelde datum en tegen een vooraf vastgestelde (termijn)koers. Bij een langlopende valutaswap worden gedurende de looptijd ook rentestromen uitgewisseld. Bij een kortlopende valutaswap worden geen rentestromen uitgewisseld, maar wordt het renteverskil verrekend in de termijnkoers.

Een valutatermijncontract is een contract waarbij de verplichting wordt aangegaan om een bepaalde valuta te verkopen en een andere valuta te kopen op een vooraf vastgestelde datum en tegen een vooraf vastgestelde (termijn)koers.

Een aandelenfuture is een op een beurs verhandelbaar termijncontract met verplichte levering van aandelen op een vooraf vastgestelde datum en tegen een vooraf vastgestelde prijs. Naast futures met als onderliggende waarde een specifiek aandeel bestaan ook aandelenindexfutures. Dit zijn futures met als onderliggende waarde een bepaalde aandelenindex. Het verschil tussen het niveau



van de aandelenindex dat is vastgelegd in het futurecontract en het werkelijke niveau van de index wordt afgerekend (cash settlement).

Een interest rate swap of renteswap is een contract waarbij wordt overeengekomen om gedurende een vooraf vastgestelde periode rentestromen in dezelfde valuta te ruilen. Bij de meeste renteswaps wordt een variabele rente geruild tegen een vaste rente. De variabele rente is gebaseerd op de geldmarktrente, waarbij als referentie Euribor of Eonia wordt gehanteerd. De vaste rente is meestal gebaseerd op de marktrente van staatsobligaties.

Een obligatiefuture is een op een beurs verhandelbaar termijncontract met verplichte levering van fictieve staatsobligaties op een vooraf vastgestelde datum en tegen een vooraf vastgestelde prijs. Veel voorkomende obligatiefutures in de Europese handel zijn Bundfutures. De onderliggende waarde van een Bundfuture is een fictieve Duitse staatsobligatie met een looptijd van 10 jaar. Het verschil tussen de prijs van de obligatie die is vastgelegd in het futurecontract en de werkelijke prijs wordt afgerekend (cash settlement).

Derivaten worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Voor beursgenoteerde contracten is dit de beursprijs per balansdatum. Voor niet-beursgenoteerde contracten is de waardering gebaseerd op recente marktinformatie (zoals valutakoersen en rentecurves), als input voor de gehanteerde gangbare waarderingmodellen.

Herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen

Herverzekeringscontracten worden opgenomen voor de actuarieel bepaalde contante waarde van de verzekerde uitkeringen, volgens de grondslagen van het pensioenfonds, onder aftrek van een eventuele waardevermindering, indien deze naar verwachting duurzaam is.

Vorderingen

Vorderingen worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, indien sprake is van oninbaarheid. De geamortiseerde kostprijs komt in het algemeen overeen met de nominale waarde.

Liquide middelen

Liquide middelen worden opgenomen voor de nominale waarde.

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

De voorziening pensioenverplichtingen wordt actuarieel berekend en wordt vastgesteld op basis van de nominaal verworven pensioenrechten, voor zover zij onvoorwaardelijk zijn. Dit betekent dat de voorwaardelijke toekomstige indexering niet in de voorziening is begrepen, maar de op balansdatum toegezegde indexering wel in de voorziening wordt opgenomen. De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de door De Nederlandsche Bank (DNB) vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur per balansdatum.

De voorziening met betrekking tot ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen is de contante waarde van de beste inschatting van de toekomstige uitgaande kasstromen die voortvloeien uit de tot balansdatum opgebouwde onvoorwaardelijke pensioenrechten. Daarin is begrepen de toekomstige premievrije pensioenopbouw van arbeidsongeschikte deelnemers.

De voorziening met betrekking tot arbeidsongeschiktheidspensioen is de contante waarde van de verwachte uitgaande kasstromen die voortvloeien uit de verplichtingen aan bij het pensioenfonds aangemelde arbeidsongeschikte deelnemers, nog niet aangemelde arbeidsongeschikte deelnemers en zieke deelnemers die naar verwachting arbeidsongeschikt zullen worden verklaard.



De belangrijkste actuariële grondslagen en veronderstellingen zijn:

- rekenrente volgens actuele rentetermijnstructuur DNB (ongewijzigd);
- levensverwachting volgens prognosetafels AG 2014 met actuele leeftijds- en sekseafhankelijke correctiefactoren (ongewijzigd);
- partnerfrequentie actieve en gewezen deelnemers 100% (ongewijzigd);
- verschil leeftijd man en vrouw drie jaar (ongewijzigd);
- excassokosten 2,0% van de voorziening (ongewijzigd);
- andere pensioenuitvoeringskosten EUR 402 duizend (2014: nihil).

Uit de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2015 kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente van 1,89% worden afgeleid (2014: 2,17%).

De voor de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen gehanteerde rentetermijnstructuur DNB betreft voor looptijden tot en met 20 jaar de marktrente op de interbancaire swapmarkt. Voor looptijden langer dan 20 jaar wordt de swapcurve per balansdatum aangepast door de onderliggende éénjaarsforwardrente te extrapoleren naar een lange termijn verwacht renteniveau, de zogenoemde ultimate forward rate (UFR). In de door DNB gevolgde methodiek beweegt de rente vanaf 21 jaar geleidelijk in de richting van de UFR, doordat de forwardrente wordt gemiddeld met de UFR.

In 2015 heeft DNB twee wijzigingen in de rentetermijnstructuur doorgevoerd. Tot 1 januari 2015 werd op de marktrente voor looptijden tot en met 20 jaar een driemaandsmiddeling toegepast, die per 1 januari 2015 is vervallen. Daarnaast is per 15 juli 2015 de UFR-methodiek gewijzigd. Tot deze datum was de UFR vastgesteld op een vaste rente van 4,2% (reële rente 2,2% en verwachte inflatie 2,0%). Vanaf deze datum wordt de UFR vastgesteld op basis van de werkelijke maandelijkse 20-jaarsforwardrentes in de voorgaande 10 jaar. Beide wijzigingen in de rentetermijnstructuur zijn naar de stand ultimo verslagjaar in de voorziening pensioenverplichtingen verwerkt.

Met ingang van 2015 wordt een extra kostenvoorziening opgenomen voor alle toekomstige pensioenuitvoeringskosten, bedoeld ter financiering van de liquidatiekosten in geval van discontinuïteit van het pensioenfonds. Deze voorziening wordt gewaardeerd tegen nominale waarde.

De hiervoor beschreven veranderingen in de actuariële grondslagen zijn in de jaarrekening verwerkt als schattingswijzigingen (wijziging actuariële grondslagen).

Schulden

Schulden worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, die in het algemeen overeenkomt met de nominale waarde.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

De grondslagen voor resultaatbepaling vloeien voor het merendeel voort uit de voor de beleggingen en de voorziening pensioenverplichtingen gehanteerde waarderingsgrondslagen. Voor een aantal posten worden de grondslagen voor resultaatbepaling hierna (nader) uiteengezet.

Premies

Premies worden ten gunste van het resultaat gebracht in de periode waarin de daarmee samenhangende pensioenrechten worden opgebouwd. Premiekortingen en extra premies worden verwerkt in de periode waarin aan de voorwaarden volgens de uitvoeringsovereenkomst wordt voldaan.

Waardeoverdrachten

Waardeoverdrachten worden in de staat van baten en lasten opgenomen op het moment van overdracht van de pensioenverplichtingen.

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen

Pensioenopbouw

De pensioenopbouw met betrekking tot ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen wordt toegerekend aan de periode waarin de opbouw van de pensioenrechten plaatsvindt. De verplichtingen met betrekking tot arbeidsongeschiktheidspensioen worden opgenomen in de periode waarin deze ontstaan. De toekomstige premievrije pensioenopbouw van arbeidsongeschikte deelnemers wordt ten laste van het resultaat gebracht in de periode waarin de arbeidsongeschiktheid ontstaat.

Indexering

De toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van indexering wordt in de rekening van baten en lasten opgenomen in de periode waarin het bestuursbesluit wordt genomen.

Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur per balansdatum. Aan de voorziening pensioenverplichtingen wordt rente toegevoegd op basis van de éénjaarsrente volgens deze rentetermijnstructuur primo verslagperiode. De rentetoevoeging wordt berekend over het gemiddelde van de stand van de voorziening primo periode en de stand van de voorziening ultimo periode, de laatste exclusief het effect van de indexering.

Wijziging rekenrente

Het effect van de verandering van de rekenrente op de voorziening pensioenverplichtingen wordt ultimo verslagperiode in de rekening van baten en lasten opgenomen.

Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

De vrijval van de voorziening pensioenverplichtingen wordt ten gunste van de rekening van baten en lasten gebracht in de periode waarin de lasten bij de berekening van de voorziening waren voorzien.

Pensioenrechten waardeoverdrachten

De met waardeoverdrachten samenhangende toevoeging en onttrekking aan de voorziening pensioenverplichtingen worden in de rekening van baten en lasten opgenomen op het moment van overdracht van de pensioenverplichtingen.

Wijziging actuariële grondslagen

Het effect van wijzigingen in de actuariële grondslagen op de voorziening pensioenverplichtingen wordt ultimo verslagperiode in de rekening van baten en lasten opgenomen.

Pensioenuitkeringen

Pensioenuitkeringen worden in de rekening van baten en lasten opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben.

Herverzekeringen

Herverzekeringsuitkeringen worden in de rekening van baten en lasten opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben. Winst aandelen worden ten gunste van het resultaat gebracht in de periode waarin zij bekend worden.

Kosten

Kosten worden ten laste van het resultaat gebracht in de periode waarop zij betrekking hebben.

Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

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

Kasstromen in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers op transactiedatum.

Onder liquide middelen worden verstaan banktegoeden die niet het karakter hebben van beleggingen.

Toelichting op de balans

(bedragen in duizenden euro's)

Activa

1 Vastgoed

| | 2015 | 2014 |
|---------------------|--------------|--------------|
| Beursgenoteerd | 3.028 | 3.488 |
| Niet-beursgenoteerd | 2.800 | 2.088 |
| Totaal | 5.828 | 5.576 |

De samenstelling van de onderliggende portefeuille vastgoed per sector is als volgt:

| | | |
|-----------------|--------------|--------------|
| Winkels | 1.865 | 2.075 |
| Kantoren | 1.438 | 1.223 |
| Bedrijfsruimten | 529 | 563 |
| Woningen | 1.023 | 763 |
| Overig | 973 | 952 |
| Totaal | 5.828 | 5.576 |

De samenstelling naar regio is als volgt:

| | | |
|------------------|--------------|--------------|
| Europa | 3.037 | 3.089 |
| Verenigde Staten | 1.644 | 1.700 |
| Azië | 1.147 | 787 |
| Totaal | 5.828 | 5.576 |

De volgende onderliggende beleggingen maken meer dan 5% uit van de totale vastgoedportefeuille:

| | | |
|---|-----|-----|
| Unibail-Rodamco | 231 | 392 |
| ECE European Prime Shopping Center Fund | 371 | 334 |

Blue Sky vastgoedfondsen waarin het pensioenfonds participeert, hebben een deel van de portefeuille uitgeleend. Voor dat deel hebben deze vastgoedfondsen alleen het economisch eigendom. Het aandeel van het pensioenfonds in deze in bruikleen gegeven vastgoedaandelen bedraagt totaal EUR 81 duizend (2014: EUR 46 duizend). Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van EUR 92 duizend (2014: EUR 48 duizend). Deze zekerheden zijn niet in de balans opgenomen.

2 Aandelen

| | 2015 | 2014 |
|---------------|---------------|---------------|
| Totaal | 17.379 | 17.752 |

De portefeuille bestaat geheel uit beursgenoteerde aandelen.

De aandelenportefeuille kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

| | | |
|-------------------------|---------------|---------------|
| Financiële instellingen | 6.114 | 4.377 |
| Informatietechnologie | 1.670 | 2.074 |
| Energie | 582 | 942 |
| Telecommunicatie | 743 | 874 |
| Consument cyclisch | 1.951 | 1.829 |
| Consument defensief | 1.658 | 2.083 |
| Industrie | 1.696 | 1.802 |
| Basismaterialen | 826 | 1.028 |
| Gezondheidszorg | 1.526 | 1.778 |
| Nutsbedrijven | 613 | 965 |
| Totaal | 17.379 | 17.752 |

De samenstelling naar regio is als volgt:

| | | |
|-------------------|---------------|---------------|
| Europa | 7.000 | 5.761 |
| Verenigde Staten | 3.858 | 4.821 |
| Canada | 497 | 684 |
| Japan | 1.958 | 1.784 |
| Overig Pacific | 511 | 549 |
| Opkomende markten | 3.555 | 4.153 |
| Totaal | 17.379 | 17.752 |

Blue Sky aandelenfondsen waarin het pensioenfonds participeert, hebben een deel van de aandelen uitgeleend. Voor dat deel hebben de aandelenfondsen alleen het economisch eigendom. Het aandeel van het pensioenfonds in deze in bruikleen gegeven aandelen bedraagt totaal EUR 831 duizend (2014: EUR 767 duizend). Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van EUR 888 duizend (2014: EUR 812 duizend). Deze zekerheden zijn niet in de balans opgenomen.

3 Vastrentende waarden

| | 2015 | 2014 |
|--|---------------|---------------|
| Staatsobligaties | 23.778 | 22.379 |
| Ondernemingsobligaties | 7.297 | 5.205 |
| Totaal beursgenoteerde obligaties | 31.075 | 27.584 |
| Hypothecaire leningen (woninghypotheken) | 1.000 | - |
| Onderhandse leningen | - | 11 |
| Banktegoeden in rekening-courant | 131 | 168 |
| Totaal | 32.206 | 27.763 |

De specificatie naar rentetype is als volgt:

| | | |
|------------------|---------------|---------------|
| Inflation linked | 19.159 | 15.505 |
| Vaste rente | 12.916 | 12.090 |
| Variabele rente | 131 | 168 |
| Totaal | 32.206 | 27.763 |

De resterende looptijd gebaseerd op de contractuele aflossingsdata is als volgt:

| | | |
|---------------------------|---------------|---------------|
| Korter dan 1 jaar | 1.264 | 550 |
| Vanaf 1 jaar tot 5 jaar | 5.249 | 3.982 |
| Vanaf 5 jaar tot 10 jaar | 7.507 | 7.471 |
| Vanaf 10 jaar tot 20 jaar | 10.516 | 8.951 |
| Vanaf 20 jaar tot 30 jaar | 5.388 | 5.164 |
| Vanaf 30 jaar tot 40 jaar | 1.598 | 922 |
| Langer dan 40 jaar | 684 | 723 |
| Totaal | 32.206 | 27.763 |

De kredietwaardigheid van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

| | | |
|-----------------------|---------------|---------------|
| AAA-rating | 15.846 | 13.324 |
| AA-rating | 8.536 | 6.889 |
| A-rating | 1.521 | 1.437 |
| BBB-rating | 3.380 | 4.040 |
| Lagere rating dan BBB | 1.783 | 1.927 |
| Geen rating | 1.140 | 146 |
| Totaal | 32.206 | 27.763 |

De onderliggende hypothecaire leningen (woninghypotheken) van EUR 1.000 duizend (2014: nihil) hebben geen rating en zijn dan ook begrepen in het deel van de portefeuille vastrentende waarden zonder rating. In woninghypotheken wordt belegd door middel van participaties in een tweetal beleggingsfondsen. Deze beleggingsfondsen hebben evenmin een officiële rating. Op basis van een intern model van de beheerders van de beleggingsfondsen is de indicatieve rating AA.

.....

De samenstelling naar regio is als volgt:

| | | |
|-------------------|---------------|---------------|
| Europa | 17.499 | 12.792 |
| Verenigde Staten | 9.200 | 9.747 |
| Opkomende markten | 3.253 | 4.072 |
| Overig | 2.254 | 1.152 |
| Totaal | 32.206 | 27.763 |

De volgende onderliggende beleggingen van de Blue Sky obligatiefondsen maken meer dan 5% uit van de totale obligatieportefeuille:

| | | |
|--------------------------------------|-------|-------|
| Staatsobligaties Verenigde Staten | 6.306 | 5.156 |
| Staatsobligaties Frankrijk | 5.370 | 4.284 |
| Staatsobligaties Duitsland | 4.074 | 3.327 |
| Staatsobligaties Verenigd Koninkrijk | 2.798 | 2.188 |

Van de vastrentende waarden heeft een bedrag van EUR 87 duizend (2014: EUR 90 duizend) betrekking op saldi op margin accounts die worden aangehouden in verband met derivatenposities. De saldi op deze bankrekeningen staan niet ter vrije beschikking van het pensioenfonds.

Een deel van de onderliggende portefeuille obligaties met een totale marktwaarde van EUR 875 duizend (2014: EUR 1.829 duizend) is gestort in een gesepareerd depot als zekerheid voor derivaten met een negatieve marktwaarde. Deze obligaties staan niet ter vrije beschikking van het pensioenfonds.

4 Derivaten

Derivaten met een positieve marktwaarde zijn als een actiefpost in de balans opgenomen en derivaten met een negatieve marktwaarde zijn onder de verplichtingen opgenomen.

| | Activa | Passiva | Totaal |
|-------------------|--------------|---------------|--------------|
| 2015 | | | |
| Valutaderivaten | 368 | -477 | -109 |
| Aandelenderivaten | 2 | - | 2 |
| Rentederivaten | - | -711 | -711 |
| Totaal | 370 | -1.188 | -818 |
| 2014 | | | |
| Valutaderivaten | 386 | -2.187 | -1.801 |
| Aandelenderivaten | 26 | - | 26 |
| Rentederivaten | 2.808 | -12 | 2.796 |
| Totaal | 3.220 | -2.199 | 1.021 |



Het volgende overzicht geeft inzicht in de portefeuille derivaten per balansdatum:

| | | 2015 | | 2014 |
|---|-----------------------------|--------------------------|-----------------------------|--------------------------|
| | Contract- omvang | Markt- waarde | Contract- omvang | Markt- waarde |
| Valutaswaps en valutatermijncontracten | | | | |
| Gekocht | 2.793 | 55 | 4.913 | 270 |
| Verkocht | 24.617 | -164 | 27.332 | -2.071 |
| Aandelenfutures | | | | |
| Gekocht | 96 | 2 | 595 | 26 |
| Interest rate swaps | | | | |
| Gekocht | 10.600 | -711 | 6.000 | 2.808 |
| Obligatiefutures | | | | |
| Verkocht | - | - | 612 | -12 |

Valutaderivaten zijn in dit overzicht aangeduid als verkocht indien de positie in euro's long is en de positie in vreemde valuta's short is. Deze contracten zijn afgesloten met het doel om het valutarisico af te dekken.

Als gekocht aangeduide interest rate swaps zijn zogenoemde receiver swaps, waarbij een vaste rente wordt ontvangen en een variabele rente wordt betaald. Door middel van de interest rate swaps wordt het rentemismatchrisico gedeeltelijk afgedekt.

De aandelenfutures betreffen Eurostoxx 50 futures (future op een index die is samengesteld uit een mandje met de 50 belangrijkste aandelen in de eurozone). In de portefeuille ultimo 2014 waren daarnaast ook S&P 500 futures (future op een index die is samengesteld uit een mandje met de 500 belangrijkste Amerikaanse aandelen) opgenomen. De obligatiefutures betreffen Bundfutures (future op een mandje met de 10 meest recente tienjarige Duitse staatsleningen). Door middel van de futures wordt op efficiënte wijze een long positie of een short positie in de onderliggende waarden ingenomen. Deze contracten zijn afgesloten in het kader van een tactische assetallocatiebeslissing. De waardeveranderingen van de futures worden dagelijks afgerekend, zodat de waarde per balansdatum gering is.

De valutaswaps, valutatermijncontracten en de interest rate swaps zijn niet-beursgenoteerde contracten. De aandelenfutures en obligatiefutures zijn beursgenoteerde contracten.

Alle valutaderivaten en futures hebben een looptijd korter dan een jaar.

De portefeuille gekochte interest rate swaps is als volgt samengesteld naar looptijden:

| | Contract- omvang | 2015 Markt- waarde | Contract- omvang | 2014 Markt- waarde |
|---------------------------|-----------------------------|-----------------------------------|-----------------------------|-----------------------------------|
| Korter dan 10 jaar | - | - | - | - |
| Vanaf 10 jaar tot 20 jaar | 2.100 | -111 | - | - |
| Vanaf 20 jaar tot 30 jaar | 8.500 | -600 | 6.000 | 2.808 |
| Langer dan 30 jaar | - | - | - | - |
| Totaal | 10.600 | -711 | 6.000 | 2.808 |

De volgende tegenpartijen maken meer dan 5% uit van de totale (positieve) marktwaarde van de derivatenportefeuille:

| | 2015 | 2014 |
|------------------------|-------------|-------------|
| Credit Suisse | - | 2.808 |
| Barclays Bank | - | 209 |
| Morgan Stanley | 291 | 49 |
| Royal Bank of Scotland | 55 | 127 |

Voor derivatencontracten met een positieve marktwaarde zijn zekerheden in de vorm van staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van totaal EUR 201 duizend (2014: EUR 3.022 duizend). Voor derivaten met een negatieve marktwaarde zijn zekerheden gegeven tot een bedrag van totaal EUR 875 duizend (2014: EUR 1.829 duizend).

5 Herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen

Onder herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen is de gekapitaliseerde waarde van het risicoherverzekeringscontract opgenomen.

| | 2015 | 2014 |
|--|-------------|-------------|
| Totaal | 282 | 289 |
| De mutaties kunnen als volgt worden weergegeven: | | |
| Balanswaarde begin van het jaar | 289 | 265 |
| Rentetoevoeging | 1 | 1 |
| Wijziging rekenrente | 8 | 38 |
| Wijziging actuariële grondslagen | -2 | - |
| Uitkeringen herverzekerings | -14 | -15 |
| Balanswaarde eind van het jaar | 282 | 289 |

Het verzekeringscontract dekt volledig het risico van overlijden vóór de leeftijd van 67 jaar en het risico van arbeidsongeschiktheid. In geval van vooroverlijden wordt een kapitaal ineens uitgekeerd.



Het herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen heeft volledig betrekking op het arbeidsongeschiktheidspensioen. In geval van arbeidsongeschiktheid vergoedt de verzekeraar namelijk periodiek de verzekerde pensioenuitkeringen. De contante waarde van de verwachte toekomstige verzekeringsuitkeringen wordt in de balans opgenomen.

Het herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen heeft voor het overgrote deel een langlopend karakter.

6 Vorderingen en overlopende activa

| | 2015 | 2014 |
|---------------|------------|----------|
| Werkgever | 276 | 8 |
| Totaal | 276 | 8 |

De vorderingen hebben tot een bedrag van EUR 128 duizend (2014: nihil) een resterende looptijd langer dan een jaar.

7 Liquide middelen

Liquide middelen worden onderscheiden van banktegoeden die het karakter hebben van beleggingen of direct beschikbaar zijn om te worden belegd. Deze posten zijn begrepen in vastrentende waarden.

| | 2015 | 2014 |
|----------------------------------|-----------|-----------|
| Banktegoeden in rekening-courant | 95 | 64 |
| Totaal | 95 | 64 |

Passiva

8 Stichtingskapitaal en reserves

| | Bestemmings- reserves | Overige reserves | Totaal |
|--------------------------------|--------------------------|---------------------|--------------|
| 2015 | | | |
| Stand begin van het jaar | 188 | 6.214 | 6.402 |
| Wijziging bestemming | -188 | 188 | - |
| Resultaat | - | -4.818 | -4.818 |
| Stand eind van het jaar | - | 1.584 | 1.584 |
| 2014 | | | |
| Stand begin van het jaar | 144 | 8.658 | 8.802 |
| Wijziging bestemming | - | - | - |
| Resultaat | 44 | -2.444 | -2.400 |
| Stand eind van het jaar | 188 | 6.214 | 6.402 |

.....

Het stichtingskapitaal bedraagt (ongewijzigd) EUR 45,38 en is gestort bij oprichting.

De bestemmingsreserves betroffen een reserve bestemd voor de financiering van liquidatiekosten in geval van discontinuïteit van het pensioenfonds. In het verslagjaar is voor deze kosten een voorziening gevormd en is de bestemmingsreserve opgeheven.

De toevoeging aan deze bestemmingsreserve in 2014 was als volgt samengesteld:

| | |
|-------------------------------------|-----------|
| Rentetoevoeging (inflatiecorrectie) | 1 |
| Extra premie | 43 |
| Totaal | 44 |

De vermogenspositie wordt toegelicht in de risicoparagraaf op pagina 61 tot en met 70.

9 Voorziening pensioenverplichtingen

| | | 2015 | | 2014 |
|----------------------------------|------------|---------------|------------|---------------|
| | Aantal | Bedrag | Aantal | Bedrag |
| Actieve deelnemers | 163 | 31.270 | 145 | 26.101 |
| Arbeidsongeschikte deelnemers | 6 | 2.416 | 6 | 2.267 |
| Gewezen deelnemers | 78 | 9.611 | 75 | 8.505 |
| Ingegaan ouderdomspensioen | 15 | 8.759 | 14 | 8.033 |
| Ingegaan nabestaandenpensioen | 1 | 71 | 1 | 72 |
| Ingegaan wezenpensioen | 1 | 3 | 1 | 4 |
| Totaal pensioenuitkeringen | 264 | 52.130 | 242 | 44.982 |
| Excassokosten | | 1.043 | | 900 |
| Andere pensioenuitvoeringskosten | | 402 | | - |
| Totaal | 264 | 53.575 | 242 | 45.882 |

De voorziening pensioenverplichtingen met betrekking tot arbeidsongeschikte deelnemers bestaat uit:

| | 2015 | 2014 |
|--|--------------|--------------|
| Opgebouwde pensioenrechten | 1.400 | 1.226 |
| Toekomstige premievrije opbouw pensioenrechten | 713 | 724 |
| Totaal pensioenrechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen | 2.113 | 1.950 |
| Ingegaan arbeidsongeschiktheidspensioen | 303 | 317 |
| Totaal | 2.416 | 2.267 |

De waarde van de voorziening pensioenverplichtingen naar resterende looptijd is als volgt:

| | | |
|---------------------------|---------------|---------------|
| Korter dan 1 jaar | 501 | 419 |
| Vanaf 1 jaar tot 5 jaar | 2.190 | 1.660 |
| Vanaf 5 jaar tot 10 jaar | 4.772 | 4.221 |
| Vanaf 10 jaar tot 20 jaar | 11.651 | 10.880 |
| Vanaf 20 jaar tot 30 jaar | 15.418 | 13.640 |
| Vanaf 30 jaar tot 40 jaar | 11.578 | 9.535 |
| Langer dan 40 jaar | 7.465 | 5.527 |
| Totaal | 53.575 | 45.882 |

De mutaties in de voorziening zijn als volgt:

| | | |
|--|---------------|---------------|
| Stand begin van het jaar | 45.882 | 33.757 |
| Pensioenopbouw actieve deelnemers | 1.926 | 1.622 |
| Opslag pensioenuitvoeringskosten | 38 | 32 |
| Inkomende waardeoverdrachten | 740 | 365 |
| Rentetoevoeging | 87 | 134 |
| Wijziging rekenrente | 3.042 | 9.815 |
| Indexering | 18 | 259 |
| Onttrekking voor pensioenuitkeringen | -452 | -404 |
| Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten | -9 | -8 |
| Wijziging actuariële grondslagen | 2.298 | 296 |
| Actuariële resultaten | 5 | 14 |
| Stand eind van het jaar | 53.575 | 45.882 |

Uit de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2015 kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente van 1,89% worden afgeleid. Ultimo 2014 was de afgeleide rekenrente 2,17%.

10 Schulden en overlopende passiva

| | 2015 | 2014 |
|--|-----------|------------|
| Kredietinstellingen | - | 90 |
| Werkgever | - | 45 |
| Herverzekeraar | - | 7 |
| Belastingen en premies sociale verzekeringen | 13 | 12 |
| Pensioenuitkeringen | 25 | 19 |
| Overige schulden en overlopende passiva | 51 | 16 |
| Totaal | 89 | 189 |

De schulden hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

Overige informatie

Beleggingen

De totale beleggingsportefeuille bedraagt EUR 54.567 duizend (2014: EUR 52.006 duizend) en is als volgt samengesteld:

| | 2015 | 2014 |
|---------------------------------|---------------|---------------|
| Vastgoed | 5.828 | 5.576 |
| Aandelen | 17.379 | 17.752 |
| Vastrentende waarden | 32.206 | 27.763 |
| Beleggingen exclusief derivaten | 55.413 | 51.091 |
| Derivaten activa | 370 | 3.220 |
| Derivaten passiva | -1.188 | -2.199 |
| Beleggingen inclusief derivaten | 54.595 | 52.112 |
| Schulden | -28 | -106 |
| Totaal | 54.567 | 52.006 |

Marktwaaarde beleggingen

De marktwaaarde van de beleggingen wordt vastgesteld op basis van directe marktnoteringen, wordt afgeleid van directe marktnoteringen of wordt benaderd door middel van waarderingmodellen en waarderingstechnieken.

Van directe marktnotering is sprake indien beleggingen worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten. Hiertoe worden ook gerekend participaties in Blue Sky beleggingspools waarvan de beleggingen een directe marktnotering hebben.

Indien de waardering van beleggingen wordt afgeleid van directe marktnoteringen, worden de beleggingen gewaardeerd op basis van een model, waarbij alle inputvariabelen zijn gebaseerd op marktnoteringen. In geval van over-the-counter derivaten, zoals interest rate swaps, valutaswaps en valutatermijncontracten, betreffen deze variabelen onder meer interbancaire rentecurves, swaprentes en valutakoersen. Tot deze categorie worden ook gerekend participaties in Blue Sky beleggingspools die beleggen in andere niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen (fund of funds) waarvan niet dagelijks de intrinsieke waarde wordt bepaald.

Indien de marktwaaarde van beleggingen wordt vastgesteld door middel van waarderingmodellen en waarderingstechnieken, worden de inputvariabelen geschat door externe deskundigen in verband met het ontbreken van openbare marktgegevens. Tot deze categorie worden gerekend alle directe en indirecte beleggingen in niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen, waarvan de waardering is gebaseerd op taxaties. De waardering is gebaseerd op voor deze sector geldende waarderingsrichtlijnen. Hiertoe worden ook woninghypotheken gerekend.

De beleggingsportefeuille is als volgt ingedeeld naar de drie onderscheiden categorieën:

| | Directe markt- notering | Afgeleide markt- notering | Waarderings- modellen en -technieken | Totaal |
|----------------------|-------------------------------|---------------------------------|--|---------------|
| 2015 | | | | |
| Vastgoed | 3.028 | - | 2.800 | 5.828 |
| Aandelen | 16.861 | 518 | - | 17.379 |
| Vastrentende waarden | 30.267 | 939 | 1.000 | 32.206 |
| Derivaten activa | 2 | 368 | - | 370 |
| Derivaten passiva | - | -1.188 | - | -1.188 |
| Totaal | 50.158 | 637 | 3.800 | 54.595 |

| | | | | |
|----------------------|---------------|--------------|--------------|---------------|
| 2014 | | | | |
| Vastgoed | 3.488 | - | 2.088 | 5.576 |
| Aandelen | 17.334 | 418 | - | 17.752 |
| Vastrentende waarden | 26.813 | 950 | - | 27.763 |
| Derivaten activa | 26 | 3.194 | - | 3.220 |
| Derivaten passiva | -12 | -2.187 | - | -2.199 |
| Totaal | 47.649 | 2.375 | 2.088 | 52.112 |

Mutaties beleggingen

De mutaties in de portefeuilles vastgoed, aandelen en vastrentende waarden zijn als volgt:

| | Vastgoed | Aandelen | Vastrentende waarden | Totaal |
|---------------------------------------|--------------|---------------|-------------------------|---------------|
| 2015 | | | | |
| Balanswaarde begin van het jaar | 5.576 | 17.752 | 27.763 | 51.091 |
| Aankopen | 1.304 | 2.453 | 7.943 | 11.700 |
| Verkopen | -1.923 | -4.118 | -4.113 | -10.154 |
| Waardeveranderingen | 871 | 1.292 | 650 | 2.813 |
| Mutatie deposito's en liquiditeiten | | | -37 | -37 |
| Balanswaarde eind van het jaar | 5.828 | 17.379 | 32.206 | 55.413 |
| 2014 | | | | |
| Balanswaarde begin van het jaar | 2.706 | 15.262 | 22.491 | 40.459 |
| Aankopen | 2.572 | 4.589 | 3.512 | 10.673 |
| Verkopen | -586 | -4.595 | -1.909 | -7.090 |
| Waardeveranderingen | 884 | 2.496 | 3.750 | 7.130 |
| Mutatie deposito's en liquiditeiten | | | -81 | -81 |
| Balanswaarde eind van het jaar | 5.576 | 17.752 | 27.763 | 51.091 |

.....

De mutaties in de portefeuille derivaten zijn als volgt:

| | Valuta-derivaten | Aandelen-derivaten | Rente-derivaten | Totaal |
|---------------------------------------|------------------|--------------------|-----------------|--------------|
| 2015 | | | | |
| Balanswaarde begin van het jaar | -1.801 | 26 | 2.796 | 1.021 |
| Verkopen en afwikkeling | 3.928 | -19 | -3.049 | 860 |
| Waardeveranderingen | -2.236 | -5 | -472 | -2.713 |
| Verandering lopende interest | | | 14 | 14 |
| Balanswaarde eind van het jaar | -109 | 2 | -711 | -818 |
| Derivaten activa | 368 | 2 | - | 370 |
| Derivaten passiva | -477 | - | -711 | -1.188 |
| Per saldo | -109 | 2 | -711 | -818 |
| 2014 | | | | |
| Balanswaarde begin van het jaar | 930 | 3 | 854 | 1.787 |
| Verkopen en afwikkeling | -650 | 2 | 38 | -610 |
| Waardeveranderingen | -2.081 | 21 | 1.903 | -157 |
| Verandering lopende interest | - | - | 1 | 1 |
| Balanswaarde eind van het jaar | -1.801 | 26 | 2.796 | 1.021 |
| Derivaten activa | 386 | 26 | 2.808 | 3.220 |
| Derivaten passiva | -2.187 | - | -12 | -2.199 |
| Per saldo | -1.801 | 26 | 2.796 | 1.021 |

Niet in de balans opgenomen vorderingen en verplichtingen

Niet-verwerkte vorderingen

Volgens de uitvoeringsovereenkomst met de werkgever wordt, indien de beleidsdekkingsgraad ultimo november lager is dan de dekkingsgraad volgens de in de Pensioenwet vastgelegde solvabiliteitseisen, het volgende jaar een bedrag gelijk aan 1/10 van het tekort als extra premie geheven. De toekomstige extra premies (herstelpremies) zijn niet als vordering in de balans opgenomen, inclusief de voor 2016 vastgestelde herstelpremie van EUR 1.045 duizend (2014: herstelpremie 2015 van EUR 191 duizend).

Investerings- en stortingsverplichtingen

| | 2015 | 2014 | Maximale looptijd |
|---|--------------|------------|-------------------|
| Vastgoed | 692 | 244 | 2 jaar |
| Vastrentende waarden (woninghypotheken) | 2.500 | - | 1 jaar |
| Totaal | 3.192 | 244 | |

.....

Langlopende contractuele verplichtingen

De resterende looptijd van het herverzekeringscontract is één jaar (2014: twee jaar). De totale verplichting voor de resterende looptijd bedraagt EUR 223 duizend (2014: EUR 372 duizend).

Voorwaardelijke verplichtingen

De actuariële waarde van de indexeringsachterstand bedraagt EUR 2.323 duizend (2014: EUR 1.343 duizend).

De door actieve deelnemers opgelopen indexeringsachterstand ten opzichte van de loonindex heeft betrekking op de volgende jaren:

| Jaar | Loonindex | Toegekend | Vershil |
|----------------|------------------|------------------|----------------|
| 1 januari 2016 | 2,35% | 0,00% | 2,35% |
| 1 januari 2015 | 1,50% | 0,90% | 0,60% |
| 1 januari 2014 | 1,50% | 1,38% | 0,12% |
| 1 januari 2013 | 2,00% | 1,20% | 0,80% |
| 1 januari 2012 | 2,00% | 1,84% | 0,16% |
| 1 januari 2011 | 2,00% | 1,63% | 0,37% |
| 1 januari 2009 | 3,25% | 0,72% | 2,53% |

De door gewezen deelnemers en pensioengerechtigden opgelopen indexeringsachterstand ten opzichte van de prijsindex heeft betrekking op de volgende jaren:

| Jaar | Prijsindex | Toegekend | Vershil |
|----------------|-------------------|------------------|----------------|
| 1 januari 2016 | 0,40% | 0,00% | 0,40% |
| 1 januari 2015 | 0,70% | 0,42% | 0,28% |
| 1 januari 2014 | 0,90% | 0,83% | 0,07% |
| 1 januari 2013 | 2,00% | 1,20% | 0,80% |
| 1 januari 2012 | 2,30% | 2,11% | 0,19% |
| 1 januari 2011 | 1,40% | 1,14% | 0,26% |
| 1 januari 2009 | 2,50% | 0,55% | 1,95% |

Jaarlijks neemt het bestuur een besluit over de indexering van de pensioenrechten, inclusief de inhaal van de ontstane indexeringsachterstand.

Het pensioenfonds vormt gezamenlijk met Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM, Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM, Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel, Blue Sky Group Holding B.V. en dochtermaatschappijen (BSG Pension Management B.V., BSG Asset Management B.V. en BSG Fund Management B.V.), Eagle Fund Beheer B.V. en de Blue Sky beleggingsfondsen een fiscale entiteit voor de omzetbelasting en is hoofdelijk aansprakelijk voor de daaruit voortvloeiende belastingverplichtingen.

Risicobeheer

In het bestuursverslag worden de belangrijke risico's die het pensioenfonds loopt besproken en wordt ingegaan op het beleid dat wordt gevoerd om deze risico's te beheersen. In deze paragraaf van de jaarrekening worden voornamelijk de financiële risico's beschreven en gekwantificeerd.



Het belangrijkste risico van het pensioenfonds is het solvabiliteitsrisico. Dit is het risico dat het fonds op lange termijn de pensioenverplichtingen niet kan nakomen. De solvabiliteit wordt gemeten aan de hand van het verschil tussen het aanwezig eigen vermogen en het vereist eigen vermogen. Daarnaast wordt de dekkingsgraad als solvabiliteitsratio gehanteerd. De (nominale) dekkingsgraad is de verhouding tussen de nettoactiva en de pensioenverplichtingen.

Het vereist eigen vermogen wordt in beginsel berekend op basis van een scenarioanalyse zoals gebruikt in de standaardmethode voor de solvabiliteitstoets van DNB. Het standaardmodel is aangevuld met een intern model voor financiële instrumenten die niet goed passen in het standaardmodel.

Het tekort van het aanwezig eigen vermogen ten opzichte van het vereist eigen vermogen bedraagt EUR 12.231 duizend (2014: tekort EUR 4.380 duizend):

| | 2015 | 2014 |
|------------------------------------|---------------|--------------|
| Vereiste buffers | | |
| • Rentemismatchrisico | 5.140 | 4.230 |
| • Vastgoedrisico en aandelenrisico | 8.227 | 6.629 |
| • Valutarisico | 1.654 | 1.587 |
| • Commodityrisico | - | - |
| • Kredietrisico | 2.960 | 831 |
| • Verzekeringstechnisch risico | 3.825 | 3.392 |
| • Liquiditeitsrisico | - | - |
| • Concentratierisico | - | - |
| • Operationeel risico | - | - |
| • Actief risico | 523 | 2.763 |
| Totaal | 22.329 | 19.432 |
| Diversificatie van risico's | -8.514 | -8.838 |
| Totaal vereist eigen vermogen | 13.815 | 10.594 |
| Aanwezig eigen vermogen | 1.584 | 6.214 |
| Tekort | 12.231 | 4.380 |

Het vereist eigen vermogen van EUR 13.815 duizend (2014: EUR 10.594 duizend) is gebaseerd op de feitelijke beleggingsportefeuille ultimo verslagjaar.

De nominale dekkingsgraad bedraagt 103,0% (2014: 113,5%). Op grond van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen (FTK) werd in voorgaande jaren de reserve liquidatiekosten niet tot de aanwezige solvabiliteit gerekend. De bestemmingsreserve bleef ook voor de berekening van de dekkingsgraad buiten beschouwing. Deze reserve bedroeg ultimo 2014 EUR 188 duizend. De met het vereist vermogen overeenkomende dekkingsgraad bedraagt 125,8% (2014: 123,1%).

Het vereist eigen vermogen, berekend op basis van de strategische beleggingsportefeuille, bedraagt EUR 14.276 duizend (2014: EUR 10.504 duizend). Het hierbij behorende vermogenstekort bedraagt EUR 12.692 duizend (2014: tekort EUR 4.290 duizend). De hiermee overeenkomende nominale dekkingsgraad bedraagt 126,6% (2014: 122,9%).

Het minimaal vereist eigen vermogen komt overeen met een nominale dekkingsgraad van 104,2% (2014: 104,3%) en bedraagt EUR 2.263 duizend (2014: EUR 1.959 duizend).

Per 1 januari 2015 is het nieuwe FTK (nFTK) van kracht. De regels ter bepaling van het vereist eigen vermogen in de standaardmethode voor de solvabiliteitstoets van DNB zijn verzwaaard. Als gevolg daarvan is het vereist eigen vermogen ten opzichte van vorig jaar gestegen.

Verder is met de invoering van het nFTK de zogenoemde beleidsdekkingsgraad geïntroduceerd, gedefinieerd als de (voortschrijdend) gemiddelde nominale dekkingsgraad van de laatste 12 maanden. De beleidsdekkingsgraad ultimo verslagjaar bedraagt 105,5%.

De beleidsdekkingsgraad is gebaseerd op de door middel van de maandstaten aan DNB gerapporteerde dekkingsgraden. Dit houdt in dat deze zijn berekend op basis van de door DNB voorgeschreven maandelijkse rentetermijnstructuur. Vanaf januari is de driemaandsmiddeling niet meer toegepast. In juli is tevens de wijziging in de UFR-methodiek doorgevoerd.

De beleidsdekkingsgraad is in het kader van het nFTK bepalend voor:

- de toetsing aan het (strategisch) vereist eigen vermogen;
- het toepassen van eventuele kortingen;
- het indexeringsbeleid.

Op basis van de toetsing van de beleidsdekkingsgraad aan de met het (strategisch) vereist vermogen overeenkomende dekkingsgraad wordt op kwartaalbasis vastgesteld of het pensioenfonds in een tekortsituatie verkeert en een herstelplan moet indienen bij DNB. De beleidsdekkingsgraad wordt ook gebruikt voor de evaluatie van een eventueel herstelplan. Op basis van bedoelde toetsing wordt ook vastgesteld of een tekortsituatie is opgelost en een herstelplan kan worden beëindigd.

De ontwikkeling van de nominale dekkingsgraad kan als volgt worden geanalyseerd:

| | 2015 | 2014 |
|--|---------------|---------------|
| Dekkingsgraad begin van het jaar | 113,5% | 125,6% |
| Premies | 0,1% | 1,3% |
| Pensioenuitkeringen | 0,1% | 0,3% |
| Indexering pensioenrechten | 0,0% | -1,0% |
| Wijziging rekenrente voorziening pensioenverplichtingen | -7,0% | -28,2% |
| Resultaat beleggingen (inclusief resultaat renteswaps) en verplichtingen | 0,3% | 20,7% |
| Wijziging actuariële grondslagen | -5,6% | -1,0% |
| Overige oorzaken | 1,6% | -4,2% |
| Dekkingsgraad eind van het jaar | 103,0% | 113,5% |

Het pensioenfonds heeft naar aanleiding van het nFTK en ingevolge artikel 138 van de Pensioenwet in 2015 een geactualiseerd herstelplan bij DNB ingediend. Het herstelplan is goedgekeurd door DNB. In het herstelplan is uitgewerkt hoe het pensioenfonds binnen de wettelijke termijn van 12 jaar weer beschikt over het strategisch vereist eigen vermogen getoetst aan de beleidsdekkingsgraad. Volgens het herstelplan wordt binnen 12 jaar de tekortsituatie opgelost. De belangrijkste bron voor herstel van de dekkingsgraad is het verwachte overrendement (verschil tussen het behaalde rendement op

.....

de beleggingen en de benodigde rentetoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen). Gedurende de eerste jaren van de looptijd van het herstelplan kan het pensioenfonds naar verwachting niet volledig indexeren. Hierbij volgt het pensioenfonds het reguliere sturingsbeleid overeenkomstig de wettelijke eisen (het zogenoemde toekomstbestendig indexeren).

De ontwikkeling van de dekkingsgraad in het verslagjaar ten opzichte van de prognose in het herstelplan is als volgt:

| | 2015 | | 2014 | |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | Realisatie | Herstelplan | Realisatie | Herstelplan |
| Dekkingsgraad begin van het jaar | 113,5% | 113,5% | 125,6% | 119,9% |
| Premies | 0,1% | 1,6% | 1,3% | 0,8% |
| Pensioenuitkeringen | 0,1% | 0,0% | 0,3% | 0,3% |
| Indexering pensioenrechten | 0,0% | -0,8% | -1,0% | -2,5% |
| Wijziging rekenrente pensioenverplichtingen | -7,0% | 0,0% | -28,2% | 0,9% |
| Resultaat beleggingen en verplichtingen | 0,3% | 3,8% | 20,7% | 2,2% |
| Wijziging actuariële grondslagen | -5,6% | -6,1% | -1,0% | 0,0% |
| Overige oorzaken | 1,6% | -0,6% | -4,2% | 0,0% |
| Dekkingsgraad eind van het jaar | 103,0% | 111,4% | 113,5% | 121,6% |

Het over 2015 behaalde rendement van 0,5% is achtergebleven bij het in het herstelplan verwachte rendement van 3,7%. Verder is per 15 juli 2015 de UFR-methodiek veranderd. Bij de uitwerking van het herstelplan is de herstell premie berekend op het tekort onder nFTK na afschaffing van de driemaandsmiddeling. In werkelijkheid is de herstell premie echter vastgesteld vóór afschaffing van de driemaandsmiddeling. Dit zijn de belangrijkste oorzaken die ervoor hebben gezorgd dat de werkelijke dekkingsgraad ultimo 2015 van 103,0% lager is dan de in het herstelplan verwachte dekkingsgraad van 111,4%.

De vergelijkende cijfers over 2014 hebben betrekking op het vorige herstelplan.

Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden de pensioenverplichtingen contant gemaakt tegen de reële rente. De reële rente wordt berekend door de nominale rente te verminderen met de geschatte inflatiecomponent. De als basis voor de reële rentecurve gehanteerde nominale rentecurve is daarmee gelijk aan de rentetermijnstructuur DNB. De geschatte inflatiecomponent, de break-even inflatie, wordt bepaald door euro inflation linked staatsobligaties, die gekoppeld zijn aan de Europese Harmonized Inflation Consumer Price (excluding tobacco) inflatie-index, te vergelijken met nominale euro staatsobligaties van vergelijkbare looptijden. Hierbij wordt zoveel mogelijk gewerkt met obligaties van de hoogst beschikbare kredietwaardigheid.

De reële dekkingsgraad bedraagt 62,4% (2014: 69,3%) en is gebaseerd op een afgeleide reële rekenrente van 0,32% (2014: 0,61%).

De ontwikkeling van de reële dekkingsgraad kan als volgt worden geanalyseerd:

| | 2015 | 2014 |
|---|--------------|--------------|
| Dekkingsgraad begin van het jaar | 69,3% | 69,6% |
| Premies | -0,6% | -0,2% |
| Pensioenuitkeringen | -0,2% | -0,2% |
| Indexering pensioenrechten | 0,0% | 0,3% |
| Wijziging rekenrente rentedeel | -4,3% | -16,3% |
| Wijziging rekenrente inflatiedeel | 0,3% | 16,1% |
| Resultaat beleggingen en verplichtingen | 0,2% | 11,4% |
| Wijziging actuariële grondslagen | -3,4% | -1,3% |
| Overige oorzaken | 1,1% | -10,1% |
| Dekkingsgraad eind van het jaar | 62,4% | 69,3% |

De reële dekkingsgraad geeft een indicatie van het vermogen van het pensioenfonds om in de toekomst de pensioenuitkeringen te verhogen (indexeren) ter compensatie van de inflatie.

Met de invoering van het nFTK is een hiervan afwijkende wettelijke definitie van de reële dekkingsgraad geïntroduceerd, waarbij rekening wordt gehouden met een verwacht toekomstig overrendement. De wettelijke reële dekkingsgraad van het pensioenfonds bedraagt 84,0% (2014: niet van toepassing).

Het solvabiliteitsrisico wordt hierna toegelicht aan de hand van de in de solvabiliteitstoets van DNB onderkende risico's. Met uitzondering van het operationele risico, worden deze risico's aangemerkt als financiële risico's.

Rentemismatchrisico

Rentemismatchrisico is het verschil in rentegevoeligheid tussen de portefeuille vastrentende waarden (voornamelijk obligaties) en de pensioenverplichtingen. De rentegevoeligheid van de verplichtingen is als gevolg van de langere looptijden hoger dan die van de portefeuille obligaties. Een daling van de marktrente leidt tot een stijging van de waarde van de pensioenverplichtingen, die slechts voor een deel wordt gecompenseerd door een stijging van de waarde van de portefeuille obligaties.

Door afdekking van het rentemismatchrisico is de vermogenspositie van het pensioenfonds minder gevoelig voor de ontwikkeling van de marktrente. Het rentemismatchrisico wordt voor een deel beperkt door belegging in obligaties met een relatief lange rentevastperiode. Het rentemismatchrisico wordt verder afgedekt door middel van interest rate swaps.

De effectiviteit van de afdekking door middel van omvang en samenstelling van de portefeuille obligaties en interest rate swaps tezamen bedraagt ultimo 2015 ongeveer 45% (2014: ongeveer 54%). Deze effectiviteit is gebaseerd op de strategische afdekking. Op basis van de feitelijke afdekking bedraagt de effectiviteit ultimo 2015 ongeveer 46% (2014: ongeveer 53%).

Hierbij moet worden opgemerkt dat de toepassing van de UFR-methodiek voor de discontering van de pensioenverplichtingen een positief effect heeft op dit percentage. Bij hantering van de marktrente voor zowel de obligaties, de interest rate swaps als de pensioenverplichtingen bedraagt de effectiviteit van de afdekking ultimo 2015 ongeveer 32% (2014: ongeveer 26%).



De rentegevoeligheid kan worden gemeten aan de hand van de modified duration. Dit is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren. De duration mismatch is het verschil tussen de duration van de pensioenverplichtingen en de naar omvang (ten opzichte van de pensioenverplichtingen) gewogen duration van de vastrentende waarden.

De modified duration van de portefeuille vastrentende waarden, de portefeuille interest rate swaps, de pensioenverplichtingen en de duration mismatch zijn als volgt:

| | 2015 | 2014 |
|---|------|------|
| Vastrentende waarden (op basis van marktrente) | 10,1 | 11,1 |
| Interest rate swaps (op basis van marktrente) | 20,5 | 18,2 |
| Pensioenverplichtingen (op basis van rentetermijnstructuur DNB) | 25,8 | 25,0 |
| Mismatch bij renteschok van 0,01% | 12,0 | 11,7 |
| Mismatch bij renteschok van 1,0% | 14,0 | 13,3 |

Als de marktrente met 1,0 procentpunt stijgt, daalt de waarde van de vastrentende waarden ongeveer met de modified duration als percentage. Een stijging van de marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een stijging van de gemiddelde rekenrente (rentetermijnstructuur DNB) ten behoeve van de bepaling van de pensioenverplichtingen met ongeveer 0,8 procentpunt. Daardoor daalt de waarde van de pensioenverplichtingen met ongeveer 0,8 maal de modified duration als percentage.

Een daling van de marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een daling van de gemiddelde rekenrente ten behoeve van de bepaling van de pensioenverplichtingen met eveneens ongeveer 0,8 procentpunt. Daardoor stijgt de waarde van de voorziening pensioenverplichtingen met ongeveer 0,8 maal de modified duration als percentage.

Bij een rentestijging daalt de waarde van de beleggingen minder dan de waarde van de voorziening pensioenverplichtingen, waardoor de dekkingsgraad verbetert. Bij een rentedaling stijgt de waarde van de beleggingen minder dan de waarde van de pensioenverplichtingen, waardoor de dekkingsgraad verslechtert.

Het effect van een daling van de rekenrente volgens de rentetermijnstructuur van DNB met 1,0 procentpunt op de nominale dekkingsgraad is een daling met ongeveer 12 procentpunten (2014: ongeveer 13 procentpunten). Het effect van een stijging van de DNB-rekenrente met 1,0 procentpunt is een stijging van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 14 procentpunten (2014: ongeveer 16 procentpunten).

Een daling van de nominale marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 16 procentpunten (2014: ongeveer 17 procentpunten). Een stijging van de nominale marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een stijging van de dekkingsgraad met ongeveer 19 procentpunten (2014: ongeveer 20 procentpunten).

Hiervoor is ervan uitgegaan dat de marktrente voor alle looptijden in gelijke mate stijgt of daalt. Er kan echter sprake zijn van verschillen in de rentebeweging voor verschillende looptijden. De lange rente kan bijvoorbeeld sterker stijgen of dalen dan de korte rente. Veranderingen in de rentecurve worden niet gemeten aan de hand van de modified duration, maar hebben wel invloed op de rentemismatch.



Vastgoedrisico en aandelenrisico

Vastgoedrisico is het risico dat de waarde van vastgoed en vastgoedaandelen verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost vastgoed. De portefeuille vastgoed maakt ongeveer 11% (2014: ongeveer 11%) uit van de totale beleggingen.

Een waardedaling van de vastgoedportefeuille met 30% resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 3 procentpunten (2014: ongeveer 3 procentpunten). Een waardestijging van deze beleggingen met 30% daarentegen resulteert in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 3 procentpunten (2014: ongeveer 3 procentpunten).

Aandelenrisico is het risico dat de waarde van aandelen verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost aandelen. De aandelenportefeuille maakt ongeveer 32% (2014: ongeveer 34%) uit van de totale beleggingsportefeuille.

Een waardedaling van de portefeuille aandelen met 30% resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 10 procentpunten (2014: ongeveer 12 procentpunten). Een waardestijging van de portefeuille met 30% daarentegen resulteert in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 10 procentpunten (2014: ongeveer 12 procentpunten).

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van beleggingen verandert als gevolg van veranderingen in valutakoersen. De valutaverdeling van de beleggingen in vastgoed, aandelen en vastrentende waarden (uitgedrukt in euro's) vóór en na afdekking van het valutarisico is als volgt:

| | Vastgoed | Aandelen | Vast- rentende waarden | Totaal | Valuta- afdekking | Netto positie |
|---------------------|--------------|---------------|------------------------------|---------------|----------------------|------------------|
| 2015 | | | | | | |
| Euro | 2.117 | 3.257 | 21.153 | 26.527 | 21.824 | 48.351 |
| Amerikaanse dollar | 1.679 | 4.643 | 6.119 | 12.441 | -11.774 | 667 |
| Canadese dollar | - | 494 | 521 | 1.015 | -968 | 47 |
| Australische dollar | 231 | 538 | 1.297 | 2.066 | -2.063 | 3 |
| Japane yen | 438 | 1.417 | - | 1.855 | -1.851 | 4 |
| Britse pond | 423 | 2.087 | 996 | 3.506 | -3.609 | -103 |
| Zwitserse frank | 98 | 817 | 1 | 916 | - | 916 |
| Zweedse kroon | 162 | 378 | 1.038 | 1.578 | -1.559 | 19 |
| Overige valuta's | 680 | 3.748 | 1.081 | 5.509 | - | 5.509 |
| Totaal | 5.828 | 17.379 | 32.206 | 55.413 | - | 55.413 |
| 2014 | | | | | | |
| Euro | 2.416 | 2.493 | 17.124 | 22.033 | 22.419 | 44.452 |
| Amerikaanse dollar | 1.817 | 5.422 | 7.006 | 14.245 | -13.443 | 802 |
| Canadese dollar | - | 680 | 449 | 1.129 | -1.101 | 28 |
| Australische dollar | 143 | 603 | 1.162 | 1.908 | -1.844 | 64 |
| Japane yen | 267 | 1.229 | - | 1.496 | -1.516 | -20 |
| Britse pond | 426 | 1.966 | 915 | 3.307 | -3.303 | 4 |
| Zwitserse frank | 131 | 686 | 1 | 818 | - | 818 |
| Zweedse kroon | 116 | 254 | 829 | 1.199 | -1.212 | -13 |
| Overige valuta's | 260 | 4.419 | 277 | 4.956 | - | 4.956 |
| Totaal | 5.576 | 17.752 | 27.763 | 51.091 | - | 51.091 |

Het valutarisico op beleggingen in Amerikaanse dollars, Canadese dollars, Australische dollars, Japanse yens, Britse ponden en Zweedse kronen wordt afgedekt tegen de euro door middel van valutaswaps en valutatermijncontracten. Posities in andere valuta's worden niet afgedekt. Dit betreft voornamelijk valuta's van opkomende landen.

Commodityrisico

Commodityrisico is het risico dat de waarde van commoditybeleggingen verandert als gevolg van veranderingen in de marktprijzen van desbetreffende (onderliggende) grondstoffen. Het fonds belegt niet in commodities of commodityderivaten, zodat geen sprake is van commodityrisico.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het pensioenfonds of de beleggingsfondsen waarin het pensioenfonds participeert niet nakomen. Informatie over de kredietwaardigheid van de portefeuille op basis van credit ratings en over de spreiding van de

.....

portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost vastrentende waarden. Ongeveer 49% (2014: ongeveer 48%) van de totale portefeuille heeft de hoogste rating AAA en ongeveer 27% (2014: ongeveer 25%) van de portefeuille heeft de AA-rating. In de toelichting op de derivatenposities is informatie over de daarvoor verkregen zekerheden vermeld.

Verzekeringstechnisch risico

Het belangrijkste verzekeringstechnisch risico is het langlevensrisico. Dit is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld bij de vaststelling van de premie en de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen. Door toepassing van de AG-prognosetafels 2014 met correcties voor ervaringssterfte wordt rekening gehouden met een toekomstige verbetering van de levensverwachting. Dit neemt niet weg dat een grote mate van onzekerheid bestaat met betrekking tot de toekomstige ontwikkeling van de levensverwachting.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat onvoldoende liquide middelen beschikbaar zijn om op korte termijn aan de verplichtingen (voornamelijk de pensioenuitkeringen) te kunnen voldoen. Dit risico is onder normale omstandigheden nagenoeg afwezig, omdat de pensioenuitkeringen voor een belangrijk deel kunnen worden voldaan uit de ontvangen premies en directe beleggingsopbrengsten en bovendien verreweg het grootste deel van de beleggingsportefeuille bestaat uit liquide vermogenstitels. Dit neemt niet weg dat ingenomen derivatenposities kunnen leiden tot de contractuele verplichting tot bijstorting. Feitelijk is het liquiditeitsrisico geen onderdeel van het solvabiliteitsrisico, namelijk het risico dat het pensioenfonds op lange termijn de pensioenverplichtingen niet kan nakomen. Het liquiditeitsrisico wordt overeenkomstig het standaardmodel van DNB op nihil gesteld.

Concentratierisico

Concentratierisico kan optreden als een goede spreiding van beleggingen of pensioenverplichtingen ontbreekt. In het standaardmodel van DNB voor de bepaling van het vereist eigen vermogen is het concentratierisico gelijkgesteld aan nihil. Het pensioenfonds voldoet aan deze veronderstelling van een voldoende gediversifieerde beleggingsportefeuille en een voldoende evenwichtige demografische opbouw van de populatie.

In de toelichting op de balanspost vastrentende waarden zijn de posten die meer dan 5% uitmaken van de totale obligatieportefeuille vermeld. Amerikaanse, Franse, Duitse en Britse staatsleningen maken gezamenlijk ongeveer 58% (2014: ongeveer 54%) uit van de totale portefeuille obligaties. De actiefpost derivaten heeft voor ongeveer 97% (2014: ongeveer 99%) betrekking op drie (2014: vier) tegenpartijen. De totale marktwaarde van deze contracten komt overeen met ongeveer 1% (2014: ongeveer 12%) van de marktwaarde van de obligatieportefeuille. Voor de derivatenposities zijn voldoende zekerheden verkregen. Het concentratierisico wordt overeenkomstig het standaardmodel van DNB op nihil gesteld.

Operationeel risico

Operationeel risico is het risico dat optreedt bij de uitvoering van de activiteiten als gevolg van niet afdoende of falende processen, menselijk gedrag en systemen bij de uitvoeringsorganisaties of als gevolg van externe gebeurtenissen. Het pensioenfonds besteedt de operationele activiteiten uit aan BSG Pension Management B.V., BSG Asset Management B.V. en BSG Fund Management B.V. zodat het operationele risico voornamelijk bestaat uit het risico dat de met de BSG-organisatie gemaakte afspraken niet worden nagekomen. Over de beheersing van de processen wordt verantwoording afgelegd, waarbij jaarlijks een ISAE 3402 type II-rapportage wordt overgelegd. Het operationeel risico wordt overeenkomstig het standaardmodel van DNB op nihil gesteld.

Actief risico

Actief risico is het risico dat het rendement van een beleggingsportefeuille afwijkt van de voor deze beleggingsportefeuille gehanteerde benchmark. Op basis van een ALM-studie wordt een strategische beleggingsmix bepaald. Ter beoordeling van de relatieve beleggingsresultaten wordt voor de afzonderlijke beleggingscategorieën binnen de totale beleggingsportefeuille een benchmark bepaald, die worden geaggregeerd op portefeuilleniveau. Door middel van zowel actief beheer van de onderscheiden afzonderlijke beleggingsportefeuilles per assetcategorie (selectie van individuele vermogenstitels) als actief beheer van de totale portefeuille (afwijking van de strategische mix) wordt actief risico aangegaan. Een belangrijke maatstaf voor het actief risico is de tracking error. Door middel van de tracking error wordt de afwijking van het rendement van een beleggingsportefeuille ten opzichte van een benchmarkportefeuille gemeten. De benchmarkportefeuille dient dus als referentiekader voor de beoordeling van de relatieve beleggingsresultaten. Een hogere tracking error impliceert een hogere mate van actief risico. De tracking error van de totale portefeuille heeft zich gedurende 2015 tussen 0,4% en 0,6% bewogen (2014: tussen 0,6% en 1,6%), waarmee binnen de hiervoor gestelde limiet van 2,5% is gebleven. In de standaardtoets van DNB wordt met ingang van 1 januari 2015 rekening gehouden met het actief risico. Het actief risico wordt op maandbasis gemonitord en bewaakt.

Naast de in de solvabiliteitstoets van DNB onderkende risico's wordt nog het indexeringsrisico onderscheiden.

Indexeringsrisico

De indexering heeft een voorwaardelijk karakter. Het bestuur van het pensioenfonds stelt jaarlijks de indexering vast met inachtneming van de financiële positie van het pensioenfonds. Indexeringsrisico is het risico dat de indexeringsambitie niet wordt gerealiseerd als gevolg van tegenvallend rendement op de beleggingen, tegenvallende inflatie, daling van de marktrente en demografische ontwikkelingen.

Door middel van de reële dekkingsgraad kan inzicht worden gegeven in de mate waarin in de toekomst toeslagen kunnen worden toegekend (ook wel aangeduid als de toeslagruimte). Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden de pensioenverplichtingen contant gemaakt tegen de reële rente. De reële rente wordt berekend door de nominale rente te verminderen met de geschatte inflatiecomponent. De aldus berekende reële dekkingsgraad bedraagt 62,4% (2014: 69,3%).

Toelichting op de rekening van baten en lasten

(bedragen in duizenden euro's)

Baten en lasten pensioenactiviteiten

11 Premies

| | 2015 | 2014 |
|---------------------------------|--------------|--------------|
| Werkgeversdeel | | |
| • Jaarpremie | 1.888 | 2.300 |
| • Extra premie herstelplan | 191 | - |
| • Extra premie liquidatiekosten | 214 | 43 |
| Totaal werkgeversdeel | 2.293 | 2.343 |
| Werknemersdeel | | |
| • Doorsneepremie | 331 | 349 |
| • Extra premie herstelplan | 48 | - |
| Totaal werknemersdeel | 379 | 349 |
| FVP | - | 17 |
| Totaal | 2.672 | 2.709 |

De feitelijke premie is in beginsel gelijk aan de gedempte kostendeekkende premie, eventueel verhoogd met een extra premie die voortvloeit uit het herstelplan en verhoogd met een extra premie in verband met de kosten van liquidatie in geval van discontinuïteit van het pensioenfonds.

De kostendeekkende premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet bedraagt EUR 2.652 duizend (2014: EUR 2.247 duizend):

| | 2015 | 2014 |
|--|--------------|--------------|
| Pensioenopbouw (inclusief excassokosten) | 1.964 | 1.653 |
| Risicopremie overlijden en arbeidsongeschiktheid | 194 | 169 |
| Opslag voor pensioenuitvoeringskosten | - | - |
| Solvabiliteitsopslag | 494 | 425 |
| Voorwaardelijke toekomstige indexering | - | - |
| Totaal | 2.652 | 2.247 |

De kostendekkende premie (exclusief de eventuele ruimte voor voorwaardelijke toekomstige indexering) wordt bepaald op basis van de rentetermijnstructuur DNB per balansdatum.

De feitelijke premie wordt jaarlijks getoetst aan een gedempte kostendekkende premie. De gedempte kostendekkende premie 2015 is gebaseerd op een rekenrente van 3,0% (2014: 3,0%).

| | | |
|--|--------------|--------------|
| Pensioenopbouw (inclusief excassokosten) | 1.611 | 1.706 |
| Risicopremie overlijden en arbeidsongeschiktheid | 194 | 169 |
| Opslag voor pensioenuitvoeringskosten | - | - |
| Solvabiliteitsopslag | 413 | 437 |
| Voorwaardelijke toekomstige indexering | - | - |
| Totaal | 2.218 | 2.312 |

De feitelijke premie is EUR 454 duizend (2014: EUR 397 duizend) hoger dan de gedempte kostendekkende premie, waarvan EUR 239 duizend (2014: nihil) herstellpremie en EUR 214 duizend (2014: EUR 43 duizend) extra premie in verband met liquidatiekosten in geval van discontinuïteit van het pensioenfonds.

12 Waardeoverdrachten

Hieronder is opgenomen het saldo van inkomende bedragen uit hoofde van overgenomen pensioenverplichtingen en uitgaande bedragen uit hoofde van overgedragen pensioenverplichtingen.

| | 2015 | 2014 |
|------------------------------|------------|------------|
| Inkomende waardeoverdrachten | 642 | 382 |
| Uitgaande waardeoverdrachten | - | - |
| Saldo | 642 | 382 |

13 Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuariel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. De pensioenopbouw wordt berekend op basis van de rentetermijnstructuur DNB primo verslagjaar.

| | 2015 | 2014 |
|---------------------------------------|--------------|--------------|
| Pensioenopbouw actieve deelnemers | 1.926 | 1.622 |
| Toekomstige pensioenuitvoeringskosten | 38 | 32 |
| Totaal | 1.964 | 1.654 |

14 Indexering

| | 2015 | 2014 |
|---|-----------|------------|
| Indexering actieve deelnemers | 18 | 199 |
| Indexering gewezen deelnemers en pensioengerechtigden | - | 60 |
| Totaal | 18 | 259 |

De pensioenrechten van actieve deelnemers zijn per 1 januari 2016 niet verhoogd (1 januari 2015: toeslag 0,90%). De in het verslagjaar verwerkte indexering betreft het schattingsverschil met betrekking tot de per 1 januari 2015 verleende toeslag. De premievrije pensioenrechten en de ingegane pensioenen zijn per 1 januari 2016 evenmin verhoogd (1 januari 2015: toeslag 0,42%).

15 Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur DNB per balansdatum. Aan de voorziening pensioenverplichtingen wordt rente toegevoegd op basis van de éénjaarsrente volgens deze rentetermijnstructuur primo verslagperiode.

| | 2015 | 2014 |
|---------------|-----------|------------|
| Totaal | 87 | 134 |

De in het verslagjaar aan de voorziening pensioenverplichtingen toegevoegde rente is gebaseerd op een rekenrente van 0,18% (2014: 0,38%).

16 Wijziging rekenrente

De waarde van de pensioenverplichtingen verandert onder invloed van veranderingen in de gehanteerde rekenrente.

| | 2015 | 2014 |
|---------------|---------------|---------------|
| Totaal | -3.042 | -9.815 |

Het effect van de wijzigingen in de methodiek van de rentetermijnstructuur van DNB in 2015 bedraagt totaal EUR 1.964 duizend en is opgenomen onder wijziging actuariële grondslagen. Dit bedrag bestaat uit het effect van de afschaffing van de driemaandsmiddeling van EUR 759 duizend (bate) en het effect van de wijziging in de UFR-methodiek van EUR 2.723 duizend (last).

De afgeleide rekenrente is in 2015 gedaald van 2,17% tot 1,89% en is in 2014 gedaald van 2,95% tot 2,17%.

17 Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Toekomstige pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuariëel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De hieronder opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenen en kosten van de verslagperiode.



| | 2015 | 2014 |
|---------------------------------------|------------|------------|
| Onttrekking pensioenuitkeringen | 452 | 404 |
| Onttrekking pensioenuitvoeringskosten | 9 | 8 |
| Totaal | 461 | 412 |

18 Pensioenrechten waardeoverdrachten

Hieronder zijn opgenomen de toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van pensioenrechten met betrekking tot inkomende waardeoverdrachten en de onttrekking aan de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van pensioenrechten met betrekking tot uitgaande waardeoverdrachten.

| | 2015 | 2014 |
|--|-------------|-------------|
| Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten | -740 | -365 |
| Pensioenrechten uitgaande waardeoverdrachten | - | - |
| Saldo | -740 | -365 |

19 Wijziging actuariële grondslagen

De actuariële grondslagen zijn de uitgangspunten en veronderstellingen waarop de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is gebaseerd. Onder wijziging actuariële grondslagen is het effect van aanpassing van de bestandsgrondslagen, economische grondslagen en kostengrondslagen op de voorziening opgenomen.

| | 2015 | 2014 |
|--|---------------|-------------|
| Rekenrente (rentetermijnstructuur DNB) | -1.964 | - |
| Kosten | -402 | - |
| Levensverwachting | - | -260 |
| Overig | 68 | -36 |
| Totaal | -2.298 | -296 |

Het effect van de wijziging van de rekenrente is als volgt samengesteld:

| | | |
|--|---------------|----------|
| Afschaffing driemaandsmiddeling marktrente | 759 | - |
| Wijziging UFR-methodiek | -2.723 | - |
| Totaal | -1.964 | - |

In 2015 heeft DNB twee wijzigingen in de rentetermijnstructuur doorgevoerd. Tot 1 januari 2015 werd op de marktrente voor looptijden tot en met 20 jaar een driemaandsmiddeling toegepast, die per 1 januari 2015 is vervallen. Daarnaast is per 15 juli 2015 de UFR-methodiek gewijzigd. Tot deze datum was de UFR vastgesteld op een vaste rente van 4,2%. Vanaf deze datum wordt de UFR vastgesteld op basis van de werkelijke maandelijkse 20-jaarsforwardrentes in de voorgaande 10 jaar. Beide wijzigingen zijn naar de stand ultimo verslagjaar in de voorziening verwerkt.

.....

Ultimo 2015 is een extra voorziening opgenomen voor alle toekomstige pensioenuitvoeringkosten, bedoeld ter financiering van de liquidatiekosten in geval van discontinuïteit van het pensioenfonds.

Het effect van de wijziging van de levensverwachting is als volgt samengesteld:

| | | |
|------------------------------------|---|-------------|
| Overgang op prognosetafels AG 2014 | - | -260 |
| Wijziging correctiefactoren | - | - |
| Totaal | - | -260 |

Ultimo 2014 is overgegaan op nieuwe generatietafels van het Actuarieel Genootschap. Hierop worden correcties toegepast in verband met hogere overlevingskansen van de populatie van het pensioenfonds ten opzichte van de overlevingskansen van de totale bevolking.

20 Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

| | 2015 | 2014 |
|----------------------------------|-----------|------------|
| Actuariële resultaten, per saldo | -5 | -14 |
| Overig | - | - |
| Totaal | -5 | -14 |

21 Pensioenuitkeringen

| | 2015 | 2014 |
|---|------------|------------|
| Ouderdomspensioen (inclusief prepensioen) | 440 | 372 |
| Nabestaandenpensioen | 3 | 3 |
| Wezenpensioen | 1 | 1 |
| Arbeidsongeschiktheidspensioen | 21 | 20 |
| Totaal periodieke pensioenuitkeringen | 465 | 396 |
| Totaal afkopen pensioenen | 3 | 1 |
| Totaal | 468 | 397 |

22 Herverzekeringen

| | 2015 | 2014 |
|--|-----------|-------------|
| Premies herverzekering | -194 | -169 |
| Periodieke uitkeringen herverzekering | 16 | 16 |
| Winsttaandeel herverzekeraar | 243 | 19 |
| Mutatie herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen | -7 | 24 |
| Totaal | 58 | -110 |

23 Overige lasten pensioenactiviteiten

| | 2015 | 2014 |
|---|-------------|------------|
| Uitkering werkgever inzake winstdeling herverzekering | -243 | -19 |
| Overig | - | - |
| Totaal | -243 | -19 |

Baten en lasten beleggingsactiviteiten

24 Beleggingsopbrengsten

De beleggingsopbrengsten kunnen als volgt worden weergegeven:

| | Direct | Prijs- verandering | Valuta- verandering | Totaal |
|---------------------------------------|------------|-----------------------|------------------------|--------------|
| 2015 | | | | |
| Vastgoed | - | 631 | 240 | 871 |
| Aandelen | - | 314 | 978 | 1.292 |
| Aandelenderivaten | - | -5 | - | -5 |
| Vastrentende waarden | - | -198 | 848 | 650 |
| Rentederivaten | 121 | -472 | - | -351 |
| Totaal vóór valutaderivaten en kosten | 121 | 270 | 2.066 | 2.457 |
| Valutaderivaten | | | -2.236 | -2.236 |
| Totaal vóór kosten | 121 | 270 | -170 | 221 |
| Kosten van vermogensbeheer | | | | -22 |
| Totaal | 121 | 270 | -170 | 199 |
| 2014 | | | | |
| Vastgoed | 32 | 635 | 249 | 916 |
| Aandelen | - | 1.434 | 1.062 | 2.496 |
| Aandelenderivaten | - | 21 | - | 21 |
| Vastrentende waarden | 1 | 3.054 | 696 | 3.751 |
| Rentederivaten | 185 | 1.903 | - | 2.088 |
| Totaal vóór valutaderivaten en kosten | 218 | 7.047 | 2.007 | 9.272 |
| Valutaderivaten | - | - | -2.081 | -2.081 |
| Totaal vóór kosten | 218 | 7.047 | -74 | 7.191 |
| Kosten van vermogensbeheer | | | | -30 |
| Totaal | | | | 7.161 |

De directe beleggingsopbrengsten betreffen rente en door beleggingsfondsen uitgekeerd dividend.



De indirecte beleggingsopbrengsten betreffen waardeveranderingen inclusief valutakoersverschillen en zijn hiervoor verbijzonderd naar prijsveranderingen en valutaveranderingen.

De hiervoor weergegeven kosten van vermogensbeheer betreffen de rechtstreeks aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten. De kosten die ten laste van beleggingsfondsen komen zijn hierin niet begrepen, maar zijn onderdeel van de waardeveranderingen. De ten laste van de beleggingsfondsen komende kosten kunnen worden onderscheiden in kosten van vermogensbeheer (vergoeding beheer beleggingen, bewaarloon en overige kosten) en transactiekosten. In de waardeveranderingen van derivaten (aandelenderivaten, rentederivaten en valutaderivaten) zijn eveneens transactiekosten begrepen.

De niet rechtstreeks aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten, die onderdeel zijn van de waardeveranderingen van de beleggingen, kunnen als volgt worden gespecificeerd:

| | Kosten vermogens- beheer | Transactie- kosten fondsen | Toe- en uittreed- vergoeding |
|--------------------------|---|---|---|
| 2015 | | | |
| Vastgoed | 49 | 9 | 3 |
| Aandelen | 78 | 48 | 12 |
| Vastrentende waarden | 50 | 103 | 21 |
| Totaal beleggingsfondsen | 177 | 160 | 36 |
| Aandelenderivaten | - | - | - |
| Rentederivaten | - | 4 | 4 |
| Valutaderivaten | - | 6 | 6 |
| Totaal | 177 | 170 | 46 |
| 2014 | | | |
| Vastgoed | 34 | 6 | 8 |
| Aandelen | 50 | 39 | 5 |
| Vastrentende waarden | 41 | 101 | 26 |
| Totaal beleggingsfondsen | 125 | 146 | 39 |
| Aandelenderivaten | - | - | - |
| Rentederivaten | - | - | - |
| Valutaderivaten | - | 5 | 5 |
| Totaal | 125 | 151 | 44 |

De niet rechtstreeks aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten, die onderdeel zijn van de waardeveranderingen van de beleggingen, kunnen slechts door middel van schattingen worden vastgesteld. Dit geldt vooral voor de onderliggende transactiekosten van beleggingsfondsen. Indien de transactiekosten met betrekking tot beleggingsfondsen worden geïnterpreteerd als de aan deze beleggingsfondsen betaalde toe- en uittreedvergoedingen, kunnen deze zonder gebruikmaking van schattingen worden bepaald.



25 Overige lasten beleggingsactiviteiten

| | 2015 | 2014 |
|------------------------|-----------|-----------|
| Opslag termijnbetaling | 20 | - |
| Rentelasten | -5 | -1 |
| Totaal | 15 | -1 |

Actuariële analyse van het resultaat

Het resultaat kan als volgt worden geanalyseerd naar technische winst- en verliesbronnen:

| | 2015 | 2014 |
|--|---------------|---------------|
| Resultaat op beleggingen en verplichtingen | -2.906 | -2.750 |
| Resultaat op premies | 306 | 879 |
| Resultaat op waardeoverdrachten | -98 | 17 |
| Resultaat op pensioenuitkeringen | -14 | 8 |
| Resultaat op pensioenuitvoeringskosten | 217 | 15 |
| Wijziging actuariële grondslagen | -2.300 | -296 |
| Actuariële resultaten | -5 | -14 |
| Resultaat op indexering | -18 | -259 |
| Resultaat op herverzekering | - | - |
| Totaal | -4.818 | -2.400 |

Resultaat op beleggingen en verplichtingen

| | 2015 | 2014 |
|---|---------------|---------------|
| Resultaat beleggingen exclusief vastrentende waarden en renteswaps | -94 | 1.269 |
| Resultaat vastrentende waarden | 650 | 3.751 |
| Resultaat renteswaps | -342 | 2.140 |
| Totaal resultaat beleggingsactiviteiten | 214 | 7.160 |
| Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen | -87 | -134 |
| Rentetoevoeging herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen | 1 | 1 |
| Wijziging rekenrente voorziening pensioenverplichtingen | -3.042 | -9.815 |
| Wijziging rekenrente herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen | 8 | 38 |
| Totaal | -2.906 | -2.750 |

Het resultaat op beleggingen en verplichtingen is gelijk aan het resultaat beleggingsactiviteiten verminderd met de technisch benodigde interest. Het rendement op de totale beleggingsportefeuille over 2015 bedraagt 0,5% tegen 16,1% over 2014. De rentetoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen is in 2015 gebaseerd op een rekenrente van 0,18% (2014: 0,38%). Dit is de éénjaarsmarktrente volgens de rentetermijnstructuur primo verslagjaar. De afgeleide rekenrente is in 2015 gedaald van 2,17% tot 1,89% en is in 2014 gedaald van 2,95% tot 2,17%.

.....

Resultaat op premies

| | 2015 | 2014 |
|---|------------|------------|
| Premies | 2.672 | 2.709 |
| Beschikbaar voor premies herverzekering (risicopremie) | -194 | -169 |
| Beschikbaar voor toekomstige excassokosten | -32 | -39 |
| Beschikbaar voor andere toekomstige pensioenuitvoeringskosten | -214 | - |
| Beschikbaar voor pensioenopbouw | 2.232 | 2.501 |
| Pensioenopbouw actieve deelnemers | -1.926 | -1.622 |
| Totaal | 306 | 879 |

Het resultaat op premies is bestemd voor buffervorming en voorwaardelijke toekomstige indexering van pensioenrechten. Daarnaast wordt uit het resultaat op premies een bestemmingsreserve gevormd.

Resultaat op waardeoverdrachten

| | 2015 | 2014 |
|--|------------|-----------|
| Inkomende waardeoverdrachten | 642 | 382 |
| Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten | -740 | -365 |
| Resultaat op inkomende waardeoverdrachten | -98 | 17 |
| Uitgaande waardeoverdrachten | - | - |
| Pensioenrechten uitgaande waardeoverdrachten | - | - |
| Resultaat op uitgaande waardeoverdrachten | - | - |
| Totaal | -98 | 17 |

Het resultaat op waardeoverdrachten wordt veroorzaakt door verschillen tussen de rekenrente die tussen pensioenfondsen onderling en tussen pensioenfondsen en verzekeraars wordt gehanteerd voor de berekening van de overdrachtswaarde van pensioenrechten en de voor de mutatie in de voorziening pensioenverplichtingen gehanteerde rekenrente (rentetermijnstructuur DNB).

Resultaat op pensioenuitkeringen

| | 2015 | 2014 |
|--|------------|----------|
| Beschikbaar uit voorziening pensioenverplichtingen | 452 | 404 |
| Werkelijke pensioenuitkeringen | -468 | -397 |
| Beschikbaar uit herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen | -14 | -15 |
| Werkelijke uitkeringen herverzekering | 16 | 16 |
| Totaal | -14 | 8 |



Resultaat op pensioenuitvoeringskosten

| | 2015 | 2014 |
|--|------------|-----------|
| Kostenopslag in premies jaar | | |
| • Excassokosten | 32 | 39 |
| • Andere pensioenuitvoeringskosten | 214 | - |
| Toevoeging voorziening pensioenverplichtingen (excassokosten) | -38 | -32 |
| Beschikbaar uit voorziening pensioenverplichtingen (excassokosten) | 9 | 8 |
| Totaal beschikbaar voor pensioenuitvoeringskosten | 217 | 15 |
| Werkelijke pensioenuitvoeringskosten | - | - |
| Totaal | 217 | 15 |

Wijziging actuariële grondslagen

| | 2015 | 2014 |
|--|---------------|-------------|
| Rekenrente (rentetermijnstructuur DNB) | -1.964 | - |
| Kosten | -402 | - |
| Levensverwachting | - | -260 |
| Overig | 68 | -36 |
| Totaal voorziening pensioenverplichtingen | -2.298 | -296 |
| Herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen | -2 | - |
| Totaal | -2.300 | -296 |

In 2015 heeft DNB twee wijzigingen in de rentetermijnstructuur doorgevoerd. Tot 1 januari 2015 werd op de marktrente voor looptijden tot en met 20 jaar een driemaandsmiddeling toegepast, die per 1 januari 2015 is vervallen. Daarnaast is per 15 juli 2015 de UFR-methodiek gewijzigd. Tot deze datum was de UFR vastgesteld op een vaste rente van 4,2%. Vanaf deze datum wordt de UFR vastgesteld op basis van de werkelijke maandelijkse 20-jaarsforwardrentes in de voorgaande 10 jaar. Beide wijzigingen zijn naar de stand ultimo verslagjaar in de voorziening verwerkt.

Ultimo 2015 is een extra voorziening opgenomen voor alle toekomstige pensioenuitvoeringskosten, bedoeld ter financiering van de liquidatiekosten in geval van discontinuïteit van het pensioenfonds.

Ultimo 2014 is overgegaan op nieuwe generatietafels van het Actuarieel Genootschap. Hierop worden correcties toegepast in verband met hogere overlevingskansen van de populatie van het pensioenfonds ten opzichte van de overlevingskansen van de totale bevolking.

Actuariële resultaten

| | 2015 | 2014 |
|------------------------------|-----------|------------|
| Kortlevenrisico | 78 | 61 |
| Langlevenrisico | -110 | -81 |
| Sterfte, per saldo | -32 | -20 |
| Flexibele keuzemogelijkheden | -32 | 10 |
| Ingang pensioen | 59 | -12 |
| Overig | - | 8 |
| Totaal | -5 | -14 |

Resultaat op indexering

| | 2015 | 2014 |
|---|------------|-------------|
| Beschikbaar uit premies | - | - |
| Indexering actieve deelnemers | -18 | -199 |
| Indexering gewezen deelnemers en pensioengerechtigden | - | -60 |
| Totaal | -18 | -259 |

Resultaat op herverzekering

| | 2015 | 2014 |
|--|----------|----------|
| Beschikbaar voor premies herverzekering (risicopremie) | 194 | 169 |
| Premies herverzekering | -194 | -169 |
| Winstdeling herverzekering | 243 | 19 |
| Uitkering werkgever inzake winstdeling herverzekering | -243 | -19 |
| Totaal | - | - |

Overige informatie

Verbonden partijen

Blue Sky Group Holding B.V. en dochtermaatschappijen (BSG Pension Management B.V., BSG Asset Management B.V. en BSG Fund Management B.V.) en de bestuursleden worden aangemerkt als verbonden partijen. De aangesloten ondernemingen zijn ook de uitvoeringsorganisatie van het pensioenfonds (pensioenuitvoering, bestuursondersteuning en vermogensbeheer).

Tussen het pensioenfonds en Blue Sky Group Holding (werkgever) is een uitvoeringsovereenkomst inzake de financiering en de uitvoering van de pensioenregeling gesloten. Een samenvatting van de uitvoeringsovereenkomst is opgenomen in de paragraaf Financiering en premie van de algemene toelichting op pagina 40 tot en met 42.

De kosten van de uitvoering van de pensioenregeling zijn voor rekening van de werkgever. De externe kosten bedragen EUR 188 duizend (2014: EUR 144 duizend).



Het pensioenfonds heeft geen leningen verstrekt aan bestuursleden en heeft ook anderszins geen vorderingen op bestuursleden. Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar de paragraaf Bezoldiging bestuurders hierna.

Medewerkers

Het pensioenfonds heeft geen personeel in dienst.

Bezoldiging bestuurders

De voorzitter van het bestuur ontvangt een honorarium rechtstreeks van de sponsor. Het honorarium over 2015 bedraagt EUR 23 duizend (2014: EUR 7 duizend). De overige bestuurders van het pensioenfonds ontvangen geen bezoldiging. De bestuursleden die in loondienst zijn bij de werkgever hebben een gedeeltelijke vrijstelling van hun hoofdfunctie in verband met hun bestuursfunctie bij het pensioenfonds.

Honorarium accountant

De accountantshonoraria zoals bedoeld in artikel 382a Titel 9, Boek 2 BW komen niet ten laste van het pensioenfonds, maar zijn voor rekening van de werkgever. Het aan het verslagjaar toegerekende accountantshonorarium bedraagt EUR 26 duizend (2014: EUR 24 duizend) en heeft volledig betrekking op de controle van de jaarrekening en de jaarstaten DNB.

Belastingen

Het pensioenfonds is op grond van de aard van de activiteiten vrijgesteld van belastingheffing voor de vennootschapsbelasting.

Toeziachter

Evenals voorgaande jaren is geen sprake van door DNB genomen corrigerende maatregelen ingevolge artikel 96 Pensioenwet.

Amstelveen, 10 juni 2016

Bestuur

Overige gegevens

Bestemming van het resultaat

In de statuten is geen bepaling opgenomen over de wijze waarop het resultaat moet worden verdeeld. Het resultaat wordt jaarlijks geheel ten gunste dan wel ten laste van de reserves gebracht. Overeenkomstig de in de ABTN vastgelegde regeling wordt een deel van het resultaat toegevoegd of onttrokken aan bestemmingsreserves.

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Blue Sky Group te Amstelveen 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 Blue Sky Group, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds.

Gegevens

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

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 390.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 19.500 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 kostendeekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten;
- het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent-personregel.

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

.....

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

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

Oordeel

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

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

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet met uitzondering van de artikelen 131 en 132.

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

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

Amstelveen, 10 juni 2016

drs. W. Hoekert AAG
Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het Bestuur van Stichting Pensioenfonds Blue Sky Group

Verklaring over de jaarrekening 2015

Oordeel

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

Wat we gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening 2015 van Stichting Pensioenfonds Blue Sky Group (de Stichting) te Amstelveen gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

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

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Controleaanpak

Samenvatting



Goedkeurende controleverklaring

Materialiteit



Materialiteit van EUR 390 duizend, 0,7% van het pensioenvermogen



Kernpunten

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

Materialiteit

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

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 390 duizend. Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen per 31 december 2015 (0,7%). Wij beschouwen het pensioenvermogen als de meest geschikte benchmark, omdat het pensioenvermogen een bepalende factor is in de berekening van de beleidsdekkingsgraad die de financiële positie van de Stichting weergeeft. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij hebben met het Bestuur afgesproken dat wij tijdens onze controle geconstateerde verschillen boven de EUR 19.500 rapporteren, alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners

De Stichting heeft het beheer van de beleggingen uitbesteed aan BSG Asset Management B.V. en BSG Fund Management B.V. De pensioenadministratie is uitbesteed aan BSG Pension Management B.V. De jaarrekening wordt opgesteld op basis van informatie over de beleggingen en beleggingsopbrengsten die is verstrekt door BSG Asset Management B.V. en BSG Fund Management B.V. en informatie over de technische voorzieningen, premiebijdragen en pensioenuitkeringen en overige financiële posten die is verstrekt door BSG Pension Management B.V.

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

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden en bevindingen die een andere onafhankelijke accountant uitvoert op de voor de Stichting relevante interne beheersingsmaatregelen van BSG Asset Management B.V., BSG Fund Management B.V. en BSG Pension Management B.V. in de specifiek daarvoor opgestelde (ISAE 3402-type II) rapportage.

Onze controlewerkzaamheden bestaan uit het bepalen van de minimaal verwachte interne beheersingsmaatregelen en het bespreken van de beheersomgeving bij de dienstverleners met vertegenwoordigers van de dienstverleners. Op basis daarvan evalueren wij, en bespreken wij met de andere onafhankelijke accountant, de in de ISAE 3402-rapportage beschreven interne beheersingsmaatregelen, verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking gedurende 2015 en de uitkomsten daarvan. Ook beoordelen wij de evaluatie door het bestuur van de kwaliteit van de uitbesteding aan BSG Asset Management B.V., BSG Fund Management B.V. en BSG Pension Management B.V.

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

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

De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het 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.

Schattingonzekerheid in de waardering van beleggingen

Omschrijving



De beleggingen zijn een significante post op de balans van de Stichting en worden gewaardeerd op marktwaarde. Uit de paragraaf 'Marktwaarde beleggingen' op pagina 58 en 59 bij de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor EUR 4.437 duizend (8%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op *afgeleide marktnoteringen en waarderingsmodellen en -technieken*. Het bepalen van de marktwaarde voor deze beleggingen is complex(er) en bevat subjectieve schattingselementen.

Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming van het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van modellen.

In de toelichting op pagina 44 en 45 geeft de Stichting de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. Tevens zijn hier de gehanteerde waarderingsmethoden en belangrijke veronderstellingen voor waardering van de beleggingen uiteengezet, inclusief onzekerheden.

Gezien de invloed hiervan op de waardering van de beleggingen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de beleidsdekkingsgraad vormde de waardering van beleggingen met behulp van schattingen een kernpunt in onze controle.

Onze aanpak



Voor individueel significante beleggingen, waarvoor de waardering tot stand komt met behulp van schattingen, maken wij gebruik van de beheersmaatregelen die zijn ingericht bij de vermogensbeheerder en die onderdeel zijn van de ISAE 3402 type II rapportage. Deze relevante beheersmaatregelen zijn gericht op de aanstelling van betrouwbare fondsmanagers enerzijds en de betrouwbare aanlevering van, en toereikende beoordeling op periodieke performancecijfers anderzijds. Daarnaast hebben wij de aansluiting vastgesteld tussen de financiële administratie en actuele financiële rapportages van fondsmanagers, indien nodig gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum. Vervolgens hebben wij de waardering van beleggingen gebaseerd op *afgeleide marktnoteringen en andere geschikte waarderingsmodellen en -technieken* onderzocht.

De waardering van participaties in Blue Sky beleggingspools hebben wij getoetst aan de hand van recente, door een andere onafhankelijke accountant gecontroleerde jaarrekeningen. Wij hebben hierbij onder meer aandacht besteed aan consistentie met de waarderingsgrondslagen van de Stichting ten opzichte van die van het beleggingsfonds alsmede de strekking van de verklaring van de andere onafhankelijke accountant. Bovendien hebben wij ook de monitoring van de uitvoeringsorganisatie op recente financiële informatie van de beleggingen na balansdatum in onze werkzaamheden betrokken. De waardering van over-the-counter derivaten hebben wij onderzocht met gebruikmaking van een eigen waarderingsspecialist. Onze

Schattingonzekerheid in de waardering van beleggingen

waarderingsspecialist heeft de gehanteerde waarderingen vergeleken met zelfstandig verkregen openbare marktinformatie van onafhankelijke bronnen.

De waardering van directe en indirecte participaties in vastgoedfondsen en private equity fondsen, waarvan de onderliggende beleggingen worden gewaardeerd op basis van taxaties, hebben wij getoetst aan de hand van recente, door een andere onafhankelijke accountant gecontroleerde jaarrekeningen. Wij hebben hierbij onder meer aandacht besteed aan consistentie met de waarderingsgrondslagen van de Stichting ten opzichte van die van het beleggingsfonds alsmede de strekking van de verklaring van de andere onafhankelijke accountant. Bovendien hebben wij ook de monitoring van de uitvoeringsorganisatie op recente financiële informatie van de beleggingen na balansdatum in onze werkzaamheden betrokken.

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

Onze observatie



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

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

Schattingonzekerheid in de waardering van de technische voorzieningen

Omschrijving



De technische voorzieningen zijn een significante post op de balans van de Stichting en worden gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De waardering van de technische voorziening komt tot stand door middel van een berekening waarin aanspraakgegevens van deelnemers met behulp van belangrijke schattingen over levensverwachtingen, kostenniveaus en arbeidsongeschiktheid worden vertaald naar verwachte toekomstige kasstromen (uitkeringen). De kasstromen worden contant gemaakt tegen de marktrente (rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB). Hierbij maken wij ook gebruik van de beheersmaatregelen die zijn ingericht bij de uitvoeringsorganisatie en die onderdeel zijn van de ISAE 3402 type II rapportage.

Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming van het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van actuariële modellen en het bestuur zich laat adviseren door actuariële deskundigen.

Het bestuur heeft in de toelichting op pagina 45 en 46 de waarderingsgrondslagen en veronderstellingen voor de technische voorzieningen opgenomen. In de paragraaf "Risicobeheer" (risicoparagraaf) is de gevoeligheid van de berekening van de technische voorzieningen voor schattingen uiteengezet, inclusief onzekerheden.

Gezien complexiteit en de invloed hiervan op de hoogte van de technische voorzieningen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de beleidsdekkingsgraad vormde de waardering van de technische voorzieningen een kernpunt in onze controle.

Schattingonzekerheid in de waardering van de technische voorzieningen

Onze aanpak



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

Wij hebben de door het bestuur gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen geëvalueerd. Hierbij hebben wij de consistentie, prudentie en actualiteit van de schattingsmethode en veronderstellingen betrokken. Wij hebben de onderbouwing van de veronderstellingen door het bestuur geëvalueerd aan de hand van een toetsing van de historische betrouwbaarheid daarvan en algemeen geactualiseerde uitgangspunten zoals overlevingskansen. De gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen hebben wij besproken met de certificerend actuaris.

Onze werkzaamheden omvatten verder het evalueren van de uitkomst van de actuariële analyse van het resultaat in relatie tot eerder gemaakte schattingen en kasstroomprojecties. Bij de uitvoering van onze werkzaamheden hebben wij gebruik gemaakt van een eigen actuariële deskundige.

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

Onze observatie



Wij vinden de waardering van de technische voorzieningen evenwichtig en de toelichting toereikend.

Verantwoordelijkheden van het Bestuur voor de jaarrekening

Het Bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening alsmede voor het opstellen van het bestuursverslag, beiden 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 verslaggevingsstelsels moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de Stichting te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het Bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten 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.

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

.....

Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

Verklaring betreffende het bestuursverslag en de overige gegevens

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

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

Amstelveen, 10 juni 2016
KPMG Accountants N.V.

F.M. van den Wildenberg RA

Bijlagen

Deelnemersbestand

Personen met aanspraak op nog niet ingegaan pensioen

| Aantallen per einde vorig verslagjaar | Deelnemers | Gewezen deelnemers |
|---------------------------------------|------------|--------------------|
| Bij wegens | | |
| - Indiensttreding | 24 | - |
| - Herindiensttreding | 1 | - |
| - Uitdiensttreding | - | 6 |
| - Toekenning pensioen | - | - |
| - Revalidatie | - | - |
| Af wegens | | |
| - Invaliditeit | - | - |
| - Overlijden | - | - |
| - Toekenning ouderdomspensioen | 1 | - |
| - Uitdiensttreding | 6 | - |
| - Beëindiging wezenpensioen | - | - |
| - Revalidatie | - | - |
| - Herindiensttreding | - | 2 |
| - Emigratie/afkoop/overdracht | - | 1 |
| Aantal per einde verslagjaar | 163 | 75 |

Pensioengerechtigden

| | Ouderdoms- pensioen | Nabestaanden- pensioen | Wezen- pensioen | Arbeids- ongeschiktheids- pensioen | Totaal pensioen- gerechtigden |
|--|------------------------|---------------------------|--------------------|--|-------------------------------------|
| Aantallen per einde vorig verslagjaar | 14 | 1 | 1 | 6 | 22 |
| Bij wegens | | | | | |
| - Indiensttreding | - | - | - | - | - |
| - Herindiensttreding | - | - | - | - | - |
| - Uitdiensttreding | - | - | - | - | - |
| - Toekenning pensioen | 1 | - | - | - | 1 |
| - Revalidatie | - | - | - | - | - |
| Af wegens | | | | | |
| - Invaliditeit | - | - | - | - | - |
| - Overlijden | - | - | - | - | - |
| - Toekenning ouderdomspensioen | - | - | - | - | - |
| - Uitdiensttreding | - | - | - | - | - |
| - Beëindiging wezenpensioen | - | - | - | - | - |
| - Revalidatie | - | - | - | - | - |
| - Herindiensttreding | - | - | - | - | - |
| - Emigratie/afkoop/overdracht | - | - | - | - | - |
| Aantal per einde verslagjaar | 15 | 1 | 1 | 6 | 23 |

Ontwikkelingen 2006-2015 Pensioenfonds Blue Sky Group

| Ontwikkelingen 2006-2015 Pensioenfonds Blue Sky Group | | | | | | | | | | |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 |
| Aantal deelnemers | 163 | 145 | 139 | 126 | 122 | 121 | 115 | 94 | 85 | 84 |
| Mannen | 96 | 87 | 81 | 72 | 69 | 67 | 60 | 49 | 46 | 45 |
| Vrouwen | 67 | 58 | 58 | 54 | 53 | 54 | 55 | 45 | 39 | 39 |
| Aantal gewezen deelnemers | 78 | 75 | 72 | 70 | 64 | 55 | 55 | 57 | 44 | 32 |
| Mannen | 46 | 44 | 44 | 41 | 36 | 31 | 32 | 30 | 23 | 19 |
| Vrouwen | 32 | 31 | 28 | 29 | 28 | 24 | 23 | 27 | 21 | 13 |
| Aantal gepensioneerden | 23 | 22 | 20 | 20 | 18 | 17 | 17 | 13 | 9 | 7 |
| Ouderdomspensioen | 15 | 14 | 12 | 11 | 9 | 8 | 8 | 7 | 3 | 1 |
| Mannen | 13 | 13 | 11 | 10 | 9 | 8 | 8 | 7 | 3 | 1 |
| Vrouwen | 2 | 1 | 1 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Nabestaandenpensioen | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| Wezenpensioen | 1 | 1 | 1 | 2 | 2 | 2 | 2 | 0 | 0 | 0 |
| Arbeidsongeschiktheidspensioen | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 |
| Mannen | 3 | 3 | 3 | 3 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 |
| Vrouwen | 3 | 3 | 3 | 3 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| (bedragen in duizenden euro's) | | | | | | | | | | |
| Premies | | | | | | | | | | |
| Feitelijke premie | 2.672 | 2.709 | 2.746 | 2.231 | 2.132 | 1.844 | 1.751 | 1.467 | 1.410 | 1.089 |
| Kostendekkende premie | 2.652 | 2.247 | 2.485 | 2.242 | 2.033 | 1.844 | 1.523 | 1.467 | 1.410 | |
| Gedempte kostendekkende premie | 2.218 | 2.312 | 2.368 | 2.084 | 2.033 | 1.844 | 1.523 | 1.467 | 1.410 | |
| Pensioenuitkeringen | 468 | 397 | 371 | 390 | 427 | 451 | 424 | 415 | 318 | 245 |
| Vermogen | | | | | | | | | | |
| Stichtingskapitaal en reserves | 1.584 | 6.402 | 8.802 | 6.983 | 3.137 | 4.499 | 4.626 | 1.486 | 8.555 | 3.563 |
| Voorziening pensioenverplichtingen | 53.575 | 45.882 | 33.757 | 32.870 | 28.968 | 21.668 | 17.663 | 16.643 | 11.716 | 15.103 |
| Beleggingen | | | | | | | | | | |
| Vastgoed | 5.828 | 5.576 | 2.706 | 3.339 | 2.562 | 2.816 | 1.563 | 1.580 | 1.322 | 0 |
| Aandelen | 17.379 | 17.752 | 15.262 | 13.906 | 11.415 | 10.107 | 8.420 | 5.787 | 6.519 | 6.750 |
| Vastrentende waarden | 32.206 | 27.763 | 22.491 | 19.208 | 16.406 | 13.566 | 12.140 | 11.174 | 11.603 | 11.470 |
| Overig, per saldo | -846 | 915 | 1.780 | 2.903 | 1.736 | -471 | 196 | -553 | 404 | 138 |
| Totaal | 54.567 | 52.006 | 42.239 | 39.356 | 32.119 | 26.018 | 22.319 | 17.988 | 19.848 | 18.358 |
| Rendement | | | | | | | | | | |
| Totaalrendement | 0,5% | 16,1% | 0,2% | 17,4% | 12,2% | 10,2% | 13,2% | -16,0% | 3,1% | 5,7% |
| Vijfjaarsgemiddeld totaalrendement | 9,0% | 11,1% | 10,5% | 6,7% | 3,9% | 2,7% | 3,1% | 2,7% | 9,3% | 7,8% |
| Tienjaarsgemiddeld totaalrendement | 5,8% | 7,0% | 6,5% | 8,0% | 5,9% | | | | | |
| Dekkingsgraad | | | | | | | | | | |
| Nominale dekkingsgraad | 103,0% | 113,5% | 125,6% | 120,9% | 110,8% | 120,8% | 126,2% | 108,9% | 173,0% | |
| Vereiste dekkingsgraad volgens FTK | 126,6% | 122,9% | 123,3% | 119,8% | 119,5% | 124,4% | 125,8% | 122,7% | 123,2% | |
| Reële dekkingsgraad | 62,4% | 69,3% | 69,6% | 58,5% | 56,1% | 60,8% | 65,2% | 65,4% | 91,8% | |
| Wettelijke reële dekkingsgraad | 84,0% | | | | | | | | | |

Personalia

Bestuur

Voorzitter zonder stemrecht De heer R. Nagtegaal

Leden

- De heer P.F. Bajema
- Mevrouw O. Bisschop (vicevoorzitter)
- De heer S. Brons
- De heer T.G.A. Keijzers
- De heer P. Paanen
- Mevrouw P.M.M. Silven – Keijzer (vicevoorzitter)
- De heer E.J.J. Voorhoeve

Verantwoordingsorgaan

Voorzitter

Leden

- De heer J. Wissink
- Mevrouw T.E.M. Dieben
- Mevrouw N.J.H. Merk-Loeff
- De heer B.A.A.M. van der Stee

Algemeen secretariaat

Mevrouw L. Duin-Gemmink, secretaris

Compliance officer

De heer S.J. Röder

Visitatiecommissie

Voorzitter

Leden

- De heer J. Hilbrands
- De heer J.C. Buiten
- Mevrouw M.J. Hoekstra

Accountant

KPMG Accountants N.V.

Certificerend actuaris

Towers Watson Netherlands B.V.

Uitvoeringsorganisatie(s)

Blue Sky Group Holding B.V., Amstelveen (BSG Asset Management B.V., BSG Fund Management B.V., BSG Pension Management B.V.)

Functies en nevenfuncties bestuur

R. Nagtegaal

Functie in het bestuur: Onafhankelijk voorzitter (vanaf 2014)
Relevante nevenfuncties: Lid raad van advies Inbo (architectenbureau), bestuurslid Pensioenfonds Architectenbureaus (tevens beleggingscommissie), voorzitter bestuur Stichting SIS (gericht op beheer afvloeiingsregelingen landbouwcoöperaties), voorzitter begeleidingscommissie fusies Agrifirm (internationale landbouwcoöperaties), bestuurslid Sawa (100% aandeelhouder AAG, adviesbureau voor financiën en onroerend goed in de gezondheidszorg), lid rvc Coöperatie ParkeerService u.a., voorzitter Stichting Geerestein (beheer werknemersparticipatie in bedrijf).

mw. O. Bisschop

Functie in het bestuur: Vicevoorzitter (vanaf 2001)
Voordragende organisatie: Blue Sky Group (BSG)
Functie: Directeur Blue Sky Group Holding B.V.
Relevante nevenfuncties: Lid raad van toezicht Stichting Pensioenfonds Grafische Bedrijven, lid raad van toezicht Stichting Kinderopvang Haarlemmermeer, lid visitatiecommissie van Stichting Pensioenfonds Holland Casino, lid visitatiecommissie van Stichting Pensioenfonds Henkel Nederland B.V., lid visitatiecommissie van Stichting Pensioenfonds Ecolab (voor het laatst in 2016) en risicomanager PNO Media.

mw. P.M.M. Silven-Keijzer

Functie in het bestuur: Vicevoorzitter (vanaf 2001)
Voordragende organisatie: Ondernemingsraad Blue Sky Group
Functie: Senior adviseur actuaariaat
Relevante nevenfuncties: -

P.F. Bajema

Functie in het bestuur: Lid (vanaf 2012)
Voordragende organisatie: Ondernemingsraad Blue Sky Group
Functie: Hoofd client portfolio risk management
Relevante nevenfuncties: Operationeel adviseur Stichting Pensioenfonds Ballast Nedam, Lid beleggingscommissie Onderlinge 's Gravenhage en lid beleggingscommissie De Hoop

T.G.A. Keijzers

Functie in het bestuur: Lid (vanaf 2006)
Voordragende organisatie: Blue Sky Group (BSG)
Functie: Chief Operational Officer
Relevante nevenfuncties: Lid tuchtcommissie VBA beleggingsprofessionals

E.J.J Voorhoeve

Functie in het bestuur: Lid (vanaf 2001)
Voordragende organisatie: Blue Sky Group (BSG)
Functie: Directeur bestuursondersteuning en communicatie
Relevante nevenfuncties: Lid raad van toezicht bij Stichting Pensioenfonds APF (AkzoNobel), lid bestuurscommissie PFG van ABN AMRO Pensioenfonds (per maart 2015) en bestuurslid Stichting Woongemeenschap Santpoort-Zuid (belangenorganisatie Santpoort-Zuid).

P. Paanen

Functie in het bestuur: Lid (vanaf 2012)
Voordragende organisatie: Ondernemingsraad BSG
Functie: General Counsel
Relevante nevenfuncties: -

S. Brons

Functie in het bestuur: Lid (vanaf 2014)
Voordragende organisatie: -
Functie: Gepensioneerd (voorheen: actuaaris)
Relevante nevenfuncties: -