



JAARVERSLAG 2015

Inhoud

Voorwoord	4
Kerncijfers	5
Personalia	6
VERSLAG VAN HET BESTUUR	
Algemene ontwikkelingen en het fonds	7
Structuur van het fonds	11
Missie, visie en strategie	
Profiel	
Verdeling van taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden	
Bestuur	
Commissies	
Deelnemersraad	
Verantwoordingsorgaan	
Intern toezicht	
Externe deskundigen	
Uitbesteding	15
Pensioenbeheer	
Vermogensbeheer	
Bestuurlijke zaken.	15
Governance	
Geschiktheid	
Evaluatie	
Gedragscode	
Transparantie van de kosten	
Integraal risicomanagement	
Dwangsommen en boetes	
Pensioenen.	20
Hoofdlijnen pensioenregeling 2015	
Beschikbare premieregeling	
Anw-vervangend tijdelijk partnerpensioen	
Toeslagen	
Communicatie	
Financiën.	23
Baten en lasten	
Premie	
Technische voorzieningen	
Vermogenspositie	
Dekkingsgraad	
Herstelplan	
Beleggingen.	26

Beleid 2015
 Beleggingsrendementen
 Ontwikkelingen
 Strategisch beleid
 Beleggingsresultaten over 2015
 Verantwoord beleggen
 Vooruitblik
 Beheerkosten

Risicoparaagraaf. 33

Fondsontwikkelingen 2016 42

Verslag van het verantwoordingsorgaan. 43
 Verslag verantwoordingsorgaan en reactie bestuur

Bevindingen van de raad van toezicht 46
 Verslag raad van toezicht en reactie bestuur

JAARREKENING

Balans per 31 december. 52

Staat van Baten en Lasten 53

Kasstroomoverzicht 55

Algemene toelichting jaarrekening 56

Activiteiten
 Overeenstemmingsverklaring
 Schattingswijzigingen
 Algemene grondslagen
 Specifieke grondslagen
 Grondslagen voor de resultaatbepaling
 Toelichting op de balans
 Toelichting op de staat van baten en lasten
 Actuariële analyse

OVERIGE GEGEVENS

Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum 100

Resultaatverdeling 100

Actuariële verklaring 101

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant 103

BIJLAGEN

Verloopstaat deelnemers 107

Begrippenlijst 109

VOORWOORD

Geachte lezer,

2015 is een jaar met twee gezichten geweest. Het herstel van de economie in Nederland en de eurozone zette door, alhoewel het een bescheiden groei is. De wereldeconomie laat een meer wisselend beeld zien. De Amerikaanse economie groeide nog redelijk maar de economie in de opkomende landen vertraagde, waarbij met name China en Rusland opvielen. De Chinese groeicijfers werden in de tweede helft van het jaar naar beneden bijgesteld, hetgeen leidde tot vrees voor een harde landing van de Chinese economie en onrust op de beurzen. Die onrust werd nog eens vergroot door de steeds verder dalende olieprijs. Ook de spanningen in het Midden-Oosten en de terroristische aanslagen droegen bij aan de onrust.

De financiële markten hebben door al deze ontwikkelingen een wisselend beeld laten zien. De positieve resultaten in de eerste helft van het jaar werden teniet gedaan door de negatieve resultaten in de tweede helft van het jaar. Tegelijkertijd is de rente verder gedaald. Even hadden we te maken met een snelle stijging van de rente in de eerste helft van 2015, maar daarna bleek dat de daling zich toch weer voortzette naar nooit eerder gekende renteniveaus. Voor pensioenfondsen wordt het steeds moeilijker om de stijgende pensioenverplichtingen als gevolg van de lage rente te compenseren met voldoende rendement uit de beleggingen. Het fonds heeft over 2015 een beleggingsrendement van 2,8% gerealiseerd. Het beleggingsrendement inclusief het resultaat van de afdekking van het rente- en valutarisico kwam uit op -0,8%. De beleidsdekkingsgraad kwam eind 2015 uit op 106,8%. Dit is boven het minimum niveau van 104,3% maar lager dan de vereiste dekkingsgraad van 118,5% en lager dan de beleidsdekkingsgraad per eind 2014 (110,9%). Als gevolg hiervan en door de nieuwe financiële regels die per 1 januari 2015 van kracht zijn geworden was het helaas niet mogelijk de pensioenuitkeringen met ingang van 1 januari 2016 te verhogen.

De pensioenregeling van APF is per 1 januari 2015 aangepast aan de wederom gewijzigde fiscale regels. De pensioenopbouw is gemaximeerd tot 1,875% per jaar en de beschikbare premierregeling kent een salarisplafond van € 100.000. Daarnaast zijn er per 2015 nieuwe financiële regels van kracht die ook weer gevolgen hebben voor de regeling. Sociale partners bij AkzoNobel Nederland B.V. hebben overleg gehad met het fonds om de pensioenregeling hierop nader in te vullen. Dit is meegenomen in de cao-onderhandelingen en heeft uiteindelijk geleid tot een nieuwe pensioenregeling die per 1 januari 2016 van kracht is geworden en uitgaat van de maximaal toegestane fiscale mogelijkheden. Ook is per deze datum een nieuwe uitvoeringsovereenkomst tussen het fonds en de werkgever afgesloten met een looptijd van 5 jaar. Het bestuur heeft in 2015 tevens, in het verlengde van de nieuwe financiële regels en in overleg met de diverse stakeholders, de risicohouding van het fonds vastgesteld, waarin o.a. wordt aangegeven hoeveel risico het fonds bereid is te lopen, gegeven de ambitie die het fonds heeft.

Communicatie is van groot belang, mede gezien alle ontwikkelingen op het gebied van pensioen. Uitgangspunt voor APF is heldere en toegankelijke communicatie met onze populatie zodat er op een goede manier inzicht wordt geboden in de pensioenverwachtingen. De introductie van de nieuwe website in december 2014 heeft hieraan bijgedragen evenals een module op de website waarmee de deelnemer inzicht krijgt in zijn pensioenopbouw. In 2016 zal de verdere ontwikkeling hiervan aandacht krijgen.

Een woord van dank is op zijn plaats aan allen die zich het afgelopen jaar voor het fonds hebben ingezet. De vraagstukken die bij het bestuur voorliggen zijn complex en divers. Het bestuur waardeert de ondersteuning die het van de commissies, verantwoordingsorgaan, raad van toezicht, de uitvoeringsorganisaties en het bestuursbureau ontvangt. Ik heb er vertrouwen in dat wij samen een goede basis hebben om de doelstellingen van het fonds te realiseren en te zorgen dat ons pensioenfonds blijft voldoen aan de eisen van deze tijd.

Kees Kuijken, voorzitter

KERNCIJFERS

	2015		2014		2013		2012		2011	
	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%
Verzekerden										
Deelnemers	5.665	16,0	5.800	15,9	5.969	15,9	6.005	15,6	5.910	15,1
Gewezen deelnemers	11.981	33,5	12.450	34,2	13.277	35,5	14.279	37,2	15.245	38,8
Pensioengerechtigden	18.001	50,5	18.172	49,9	18.178	48,6	18.154	47,2	18.101	46,1
Totaal	35.647	100,0	36.422	100,0	37.424	100,0	38.438	100,0	39.256	100,0
(bedragen x € 1 miljoen)										
Premiebijdragen										
Werkgever + werknemers	55,0		72,1		86,4		83,3		104,3	
Pensioenuitkeringen	215,1		219,1		222,8		228,2		230,4	
Waardeoverdrachten										
Saldo uitgaand/inkomend	-1,2		1,5		3,2		-0,1		-4,6	
Technische voorziening*	4.831		4.672		4.131		4.360		4.174	
Pensioenvermogen	5.044		5.128		4.503		4.450		4.102	
Beleggingsrendement %	-0,8		17,7		4,8		13,1		5,7	
Dekkingsgraad %**										
Vereist	118,5		112,4		113,3		113,0		114,1	
Actueel	104,4		110,0		109,3		101,2		98,5	
Beleidsdekkingsgraad	106,8									
Toeslagen %										
Deelnemers	-		1,00		2,25		-		2,50	
Gewezen deelnemers	-		1,13		-		-		-	
Pensioengerechtigden	-		1,13		-		-		-	
Kosten uitvoering***										
Uitvoeringskosten	4,5		4,6		4,5		4,4			
Vermogensbeheerkosten	22,0		21,3		16,5		13,3			
Transactiekosten	7,5		7,2		4,1		4,9			

*Met ingang van 31 december 2015 wordt voor de berekening van de dekkingsgraad de voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers in de technische voorziening opgenomen.

**Met ingang van 1 januari 2015 is het Nieuwe Financieel Toetsingskader van toepassing. Dit betekent o.a. dat de actuele dekkingsgraad op een andere wijze wordt berekend. Tevens is de beleidsdekkingsgraad ingevoerd; dit is de gemiddelde dekkingsgraad berekend over de actuele dekkingsgraad van de twaalf voorafgaande maanden.

***De transactiekosten zijn ten behoeve van vergelijking voor 2014 gebaseerd op de aanbevelingen van de pensioenfederatie die voor 2015 gelden.

PERSONALIA (per 31 december 2015)

Bestuur

Namens de werkgever

drs. C.D. Kuijken (voorzitter)

drs. C.W. van Zuijlen

Namens de werknemers

drs. H. Brouwer (plv. voorzitter/secretaris)

Mw. ir. S.M.L. de Groot-de Vries AAG

drs. H.C.B. van der Zee RA (penningmeester)

Namens de pensioengerechtigden

mr. G.H. Jalink

Verantwoordingsorgaan

Namens de pensioengerechtigden

W.J.M. Adriaanse RA

ir. G.H. van den Berg

A.A.M. Bolwerk RA

F.J. Claassen

dr. J.H. Dopper (voorzitter)

drs. H.M. Rijn (plv. voorzitter/secretaris)

Namens de werknemers

ing. L.A. van Driel

drs. ing. P. Drijfhout

Raad van toezicht

Mw. A. Gram CFA (voorzitter)

drs. D.J. Smit RA

drs. E.J.J. Voorhoeve

Adviserend actuaris

drs. J. Beelen AAG

Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V.

Bestuursbureau

P.P. Bonewit (directeur)

Mw. mr. J.H. Lambach (bestuurssecretaris)

Mw. drs. W.P.A. Pieters-Wouters

Certificerend actuaris

drs. J.M.J. Tol AAG RBA

Triple A Risk Finance Certification B.V.

Accountant

drs. L.H.J. Oosterloo RA

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Externe commissieleden

Mw. S. Breedveld RA (auditcommissie)

C.C. van der Sluis RA CPC (auditcommissie)

ing. D. Schut RE (communicatiecommissie)

Compliance officer

A.R. de Jong NXD CCP*

Nederlands Compliance Instituut

Externe adviseurs

B.M. Iserief (beleggingscommissie)

drs. M. van der Kroft (beleggingscommissie)

*per eind december 2015 de opvolger van de heer B.M. Peters

Algemene ontwikkelingen en het fonds

Snellere verhoging AOW-leeftijd

De AOW-leeftijd gaat in stappen omhoog naar 67 jaar. In 2015 gingen de Tweede en Eerste Kamer akkoord met een versnelde verhoging van de AOW-leeftijd. De AOW-leeftijd wordt vanaf 2016 in stappen van 3 maanden verhoogd. En vanaf 2018 in stappen van 4 maanden. Daarmee wordt de AOW-leeftijd 66 jaar in 2018 en 67 jaar in 2021. Dat is sneller dan eerder afgesproken. Na 2021 wordt de AOW-leeftijd gekoppeld aan de levensverwachting. De pensioenregeling van APF kent sinds 2014 een standaardpensioenleeftijd van 67 jaar, waarbij deelnemers de mogelijkheid hebben om hun pensioen eerder te laten ingaan, bijvoorbeeld op de AOW-leeftijd. De versnelde verhoging van de AOW leeftijd heeft geen gevolgen voor de inhoud van de regeling van APF.

Nieuw Financieel Toetsingskader ingevoerd

Het nieuwe Financieel Toetsingskader (nFTK) werd op 1 januari 2015 van kracht. Dat had onder meer tot gevolg dat sociale partners en de pensioenfondsen in 2015 explicietere en vollediger afspraken over pensioen maakten. Sociale partners beslissen over de inhoud van de pensioenregeling Het bestuur beoordeelt de uitvoerbaarheid en zorgt voor de formele opdrachtaanvaarding en de uitvoering.

Er was tot 1 juli de tijd om de regeling FTK-proof te maken. Dat betekende hard werken voor sociale partners en pensioenfondsbesturen. Het nFTK heeft ook effecten op het indexatiebeleid, het premiebeleid en mogelijk ook op het beleggingsbeleid. Door het nFTK bepaalden fondsen opnieuw hun ambities en risicohouding. De ambitie is het streven naar toeslagverlening (indexatie) afgestemd op de risicohouding van het fonds. De risicohouding is de mate waarin een fonds, na overleg met sociale partners en het verantwoordingsorgaan, bereid is risico's te lopen én de mate waarin het fonds risico's loopt, gegeven de kenmerken van het fonds. Het beleggingsbeleid moet in principe daarbij passen. Normaal mag een fonds in herstel niet kiezen voor een hoger risicoprofiel. Maar fondsen die op 1 januari 2015 in een tekortsituatie zaten, konden eenmalig het risicoprofiel en het beleggingsbeleid aanpassen. APF heeft van deze eenmalige mogelijkheid gebruik gemaakt en heeft de renteafdekking teruggebracht.

Het nFTK is gericht op de bescherming van nominale pensioenen. Daarnaast moet het indexatiebeleid ook zo concreet mogelijk gemaakt worden. De regels voor indexeren zijn sinds 2015 wel strenger geworden. Indexaties moeten vanaf 2015 toekomstbestendig zijn. Toekomstbestendig betekent dat niet alleen het komend jaar, maar ook de betrokken indexatie in de daaropvolgende jaren naar verwachting kan worden toegekend. Het kortingsbeleid staat eveneens van te voren vast.

Bij de aanpassing van het risicoprofiel dient een procedure te worden gevolgd waarbij afstemming met sociale partners en fondsorganen (verantwoordingsorgaan en raad van toezicht) dient plaats te vinden voordat de aanpassing wordt doorgevoerd. Deze afstemming heeft niet vooraf maar achteraf plaatsgevonden. De betrokken partijen hebben achteraf geen bezwaar geuit tegen het besluit tot aanpassing van het risicoprofiel. Tijdens het proces zijn er berekeningen gemaakt ter onderbouwing van het besluit tot aanpassing van het risicoprofiel. Aan deze berekeningen zijn in een later stadium nog een aantal scenario's toegevoegd gebaseerd op extreme situaties (inflatie, stagflatie en deflatie). Uit deze scenario-berekeningen is gebleken dat het besluit tot verlaging van de renteafdekking in nagenoeg alle scenario's tot een grotere kans leidt om de ambitie van het fonds te realiseren. Dit ter bevestiging van het besluit tot aanpassing van het risicoprofiel door terugbrenging van de renteafdekking.

Met een haalbaarheidstoets kijkt het fonds of de afgesproken ambities kunnen worden gerealiseerd, of het premiebeleid voldoende realistisch en haalbaar is en of het pensioenfonds voldoende herstelcapaciteit heeft. Bij grote veranderingen zoals de invoering van het nFTK, een nieuwe pensioenregeling of een andere

significante wijziging voert het pensioenfonds een “aanvangshaalbaarheidstoets” uit. Vervolgens doet het fonds ieder jaar de “jaarlijkse haalbaarheidstoets” om na te gaan of de uitkomst nog voldoende is om de uitgesproken ambitie te kunnen realiseren.

Veel pensioenfondsen moesten direct bij ingang van het nFTK een herstelplan maken, omdat de regels strenger zijn dan vóór 2015. Daardoor moesten deze pensioenfondsen vóór 1 juli 2015 een herstelplan bij De Nederlandsche Bank (DNB) indienen. Dat gold ook voor APF. Toezichthouder DNB controleerde de implementatie van het nieuwe FTK en beoordeelde de ingediende herstelplannen. DNB heeft ingestemd met het herstelplan van APF.

In de uitvoeringsovereenkomst en premie die APF met AkzoNobel per 1 juli 2015 overeenkwam, zijn alle verhogende en verlagende effecten in de premie als gevolg van het nFTK meegenomen.

De Ultimate Forward Rate (UFR) is een modelmatige benadering van de marktrente voor pensioenverplichtingen met een termijn langer dan 20 jaar. Deze benadering wordt toegepast aangezien er nauwelijks producten op de financiële markten zijn met een looptijd langer dan 20 jaar. De UFR is door DNB per 15 juli 2015 naar beneden bijgesteld van 4,2% naar 3,3%. Dit betekende een lagere dekkingsgraad, hogere premies en nog minder ruimte voor indexatie. Door de nieuwe UFR moesten fondsen hun ALM-studies en de houdbaarheid van het financiële beleid vanaf 15 juli 2015 opnieuw onder de loep nemen.

Op weg naar een nieuw pensioenstelsel

Het kabinet werkt aan een nieuw pensioenstelsel. Op 6 juli gaf staatssecretaris Klijnsma vier hoofdlijnen voor een nieuw stelsel aan. Op 18 december schetste ze in een werkprogramma welke vraagstukken en oplossingsrichtingen tot de zomer van 2016 worden onderzocht en uitgewerkt. De SER werkt de nieuwe voorkeursvariant ‘persoonlijk pensioenvermogen met collectieve risicodeling’ uit en doet onderzoek naar de overgangsproblematiek bij het afschaffen van de doorsneesystematiek. Vier ambtelijke werkgroepen werken de hoofdlijnen voor een nieuw pensioenstelsel uit:

1. Gedifferentieerde aanpak: een toereikend pensioen voor alle werkenden. Het kabinet vindt dat sommige werknemers te veel pensioen opbouwen, omdat ze elders ook vermogen opbouwen. Zzp-ers bouwen geen pensioen op. Het kabinet wil dit graag mogelijk maken, maar dat verplichten is nu nog een brug te ver.
2. Overgang naar een actuariel correcte systematiek van pensioenopbouw. Daarmee bedoelt het kabinet de afschaffing van de doorsneesystematiek (dit is de systematiek waarbij voor alle deelnemers aan een pensioenregeling de premie een gelijk percentage van het salaris of van de pensioengrondslag is, ongeacht leeftijd). Het gaat dan om leeftijdsafhankelijke doorsneepremie en pensioenopbouw. Idee is dat het nieuwe systeem per 2020 van start gaat.
3. Naar een transparanter en eenvoudiger pensioen. Dit betekent volgens staatssecretaris Klijnsma dat de regeling in beginsel moet uitgaan van opbouw van een persoonlijk pensioenvermogen.
4. Meer ruimte voor maatwerk en keuzemogelijkheden. Het kabinet gaat de mogelijkheden verkennen. En kijkt ook naar mogelijke combinaties van pensioen, wonen en zorg.

Dit alles moet vóór de zomer van 2016 resulteren in een uitwerkingsnota met een aantal varianten. Het Centraal Planbureau rekent die varianten door. De bedoeling van de doorrekeningen is dat de politieke partijen dit kunnen gebruiken bij het opstellen van de verkiezingsprogramma's. Het nieuwe pensioenstelsel wordt dus een thema bij de verkiezingen in maart 2017. Het idee is nu dat het volgende kabinet dan met concrete voorstellen komt voor een nieuw toekomstbestendig pensioenstelsel.

Volgens staatssecretaris Klijnsma is het maken van een dergelijk nieuw stelsel complex. Maar op weg naar een nieuw stelsel kunnen wel alvast stappen gezet worden. Het kabinet ziet de wetsvoorstellen Variabele pensioenuitkering en Algemeen pensioenfonds als voorbeelden van stappen in de goede richting.

Het wetsvoorstel Variabele pensioenuitkering is een grote verbetering voor deelnemers met een premieovereenkomst. Dit is een pensioenregeling waarbij de te betalen premie het uitgangspunt vormt. Aan de hand van de overeengekomen premies, die vaak leeftijdsafhankelijk zijn, wordt een kapitaal opgebouwd dat op de pensioendatum wordt omgezet in een pensioenuitkering. De deelnemer krijgt een wettelijk keuzerecht tussen een vaste of variabele uitkering. Dat betekent niet dat het pensioenfonds beide smaken moet aanbieden. Sociale partners bepalen bij een premieovereenkomst of daarin een vaste, een variabele of beide uitkeringsmogelijkheden voorkomen. Maar het wetsvoorstel moet nog wel worden aangescherpt.

In januari 2015 kwam het kabinet met het wetsvoorstel Algemeen pensioenfonds. Dat wetsvoorstel biedt kansen om de schaalgrootte en financiële draagkracht van pensioenfondsen te verbeteren. Het Algemeen pensioenfonds schuift voor een deel de domeinafbakening aan de kant. Anders dan bestaande pensioenfondsen is het Algemeen pensioenfonds niet beperkt tot gebruik door een of meer specifieke doelgroepen.

Het is mogelijk om een bestaand pensioenfonds om te vormen tot een Algemeen pensioenfonds. Het is ook mogelijk om een nieuw (leeg) Algemeen pensioenfonds op te richten. Alle bestuursvormen zijn toegestaan, maar er gelden wel speciale aanvullende voorschriften. Een vergunning van DNB is verplicht. Een vrijwillige pensioenregeling die een aanvulling is op een basispensioenregeling kan binnen het Algemeen pensioenfonds in een andere collectiviteitkring worden ondergebracht dan de basisregeling. Een collectiviteitkring bestaat uit één of meerdere pensioenregelingen.

De Tweede Kamer wilde in het wetsvoorstel Algemeen pensioenfonds ook regelen dat verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen bij fusie hun vermogens gescheiden kunnen houden. De Raad van State gaf daarover een negatief advies. Uiteindelijk ging de Eerste Kamer op het nippertje van 2015 akkoord met het wetsvoorstel Algemeen pensioenfonds zonder mogelijkheden voor bedrijfstakpensioenfondsen. Het Algemeen pensioenfonds biedt mogelijkheden voor kleine pensioenfondsen om in een Algemeen pensioenfonds op te gaan.

Pensioenen

Bij premieovereenkomsten kan de aanstaande gepensioneerde het opgebouwde pensioenkapitaal knippen. Hij kan eerst een tijdelijke uitkering van 2 jaar aankopen en daarna een levenslange uitkering. Gedurende het verslagjaar heeft het fonds de pensioenknip geïmplementeerd.

Sinds 1 januari 2015 geldt een fiscaal maximum pensioengevend salaris van € 100.000. Daarboven is er geen fiscale ondersteuning van pensioenopbouw. Voor deelnemers met een inkomen van boven de € 100.000 bestaat de mogelijkheid om een nettopensioen op te bouwen. Het pensioenfonds bepaalt of het een nettoregeling aanbiedt. De Stichting van de Arbeid riep cao-partijen en pensioenfondsbestuurders op om voor deelnemers die op 31 december 2014 al een premievrije voortzetting van de pensioenopbouw hadden boven € 100.000, een regeling te treffen. Dit om te voorkomen dat deze categorie deelnemers tussen wal en schip vallen.

Wet Pensioencommunicatie vanaf 1 juli 2015

De nieuwe wet Pensioencommunicatie trad op 1 juli 2015 in werking en wordt in stappen geïmplementeerd. Het doel is betere pensioencommunicatie. Fondsen moeten de onzekerheden over pensioen beter uitleggen. Deelnemers krijgen via het pensioenregister een persoonlijk totaaloverzicht van hun te bereiken pensioen: zowel AOW als aanvullend pensioen. Fondsen kunnen met digitale informatie kosten beperken.

Het Pensioen 1-2-3 is met ingang van 1 juli 2016 verplicht. Het Pensioen 1-2-3 bevat algemene informatie over de pensioenregeling in drie lagen. Het principe van gelaagd communiceren, past het fonds reeds via de website toe. Het fonds tracht de lezer niet te overspoelen met informatie. Informatie wordt in een notendop aangeboden. Wil men meer weten, dan kan worden doorgelinkt naar een uitgebreide toelichting en diegene die op zoek is naar details, kan terecht in het pensioenreglement. Deze gelaagdheid past het fonds in de brieven eveneens toe: koptekst van een alinea bevat de boodschap. Een onderbouwing vindt men in de alinea tekst zelf en voor meer informatie kan men terecht in de bijlage met nadere toelichting.

De AFM verwacht van fondsen realistische en begrijpelijke informatie met handelingsperspectief voor de deelnemer. Als blijkt dat het beoogde pensioen moeilijk haalbaar is, dan verwacht de AFM dat het pensioenfonds de gevolgen hiervan op een realistische en begrijpelijke wijze uitlegt.

Het fonds biedt de deelnemers ondermeer handelingsperspectief via de pensioeneducatietool "Op Koers". Dit instrument is via de website van het fonds beschikbaar en laat deelnemers zien in welke mate ze op koers liggen met hun pensioenopbouw. De eigen inschatting van de uitgaven na pensionering wordt vergeleken met de werkelijke opbouw en het bereikbaar pensioen, eventueel aangevuld met acties op maat.

Na afloop van het kalenderjaar heeft het fonds een besluit genomen over de invoering van het pensioen 1-2-3, waarna realisatie voor 1 juli 2016 plaatsvindt.

Europa

De Europese Commissie wil een financiële transactiebelasting (FTT) om de financiële sector te dwingen bij te dragen aan het herstel ingeval van een nieuwe crisis. Nederland doet hier vooralsnog niet aan mee. Een groep van 11 landen heeft ervoor gekozen om via de weg van "enhanced coöperation" een FTT in te voeren.

Nederland heeft zich niet bij de groep van 11 aangesloten, omdat Nederland wil dat pensioenfondsen vrijgesteld zijn van de FTT. Verder vindt Nederland het belangrijk dat er geen disproportionele samenloop is met de huidige bankbelasting en dat de inkomsten terugvloeien naar de lidstaten.

De Europese Commissie publiceerde een Groenboek over de Capital Markets Union (CMU). Hiermee willen de commissie meer investeringen in de reële economie krijgen. Het kabinet vindt net als de Europese Commissie dat investeringen een belangrijke voorwaarde zijn voor economische groei. Om de investeringen van pensioenfondsen en verzekeraars te vergroten is de Nederlandse Investeringsinstelling opgericht. Minister Dijsselbloem vindt dat Nederlandse institutionele beleggers op vrijwillige basis en tegen een passende vergoeding in de economie moeten investeren. Staatssecretaris Klijnsma stelt daarentegen dat pensioenfondsen verplicht zijn om de pensioengelden in het belang van de pensioendeelnemers en uitkeringsgerechtigden te beleggen.

De lidstaten gingen op 10 december 2014 akkoord met de nieuwe Europese pensioenrichtlijn (IORP-richtlijn). Doel van deze richtlijn is te komen tot een Europese interne markt voor pensioenen. Het Europees Parlement behandelde de richtlijn in 2015. Er kwamen veel amendementen. In 2016 moet dit tot een afronding komen. Op basis van de laatste voorstellen komen er voorlopig geen nieuwe kapitaalsvereisten voor pensioenfondsen en hebben de voorgestelde wijzigingen vooral betrekking op de communicatie en de governance. Als de nieuwe voorstellen worden aangenomen, dan zullen deze voorstellen over zes jaar opnieuw worden geëvalueerd.

Rapportage en toezicht

DNB en de AFM houden toezicht op pensioenfondsen. DNB beoordeelt de financiële aspecten. De AFM ziet toe op gedrag en communicatie. DNB had de volgende toezichtthema's voor 2015: implementatie nieuwe regelgeving FTK, evenwichtige belangenafweging bij premievaststelling, de werking van de wet Versterking bestuur pensioenfondsen, aanhoudend lage rente en search for yield, beleggingsrisico, beheersing markt- en renterisico, EIOPA stresstest, houdbaarheid pensioenfondsen en integriteitsrisico-beheersing.

Daarnaast schonk de toezichhouder ook aandacht aan sancties, corruptie/belangenverstremming, hoog-risico-activiteiten (witwassen en terrorismefinanciering), fiscaliteit, manipulatie van benchmarks, informatiebeveiliging en cybercrime en transparantie. Voorafgaand aan het verslagjaar deed APF in opdracht van DNB een IT selfassessment. Naar aanleiding van de bevindingen heeft het fonds in 2015 de IT strategie en het IT beleid vastgesteld. Tevens is gewerkt aan het Informatiebeveiligingsbeleid inclusief dataclassificatie. Afronding hiervan zal in de eerste helft van 2016 plaatsvinden.

Naar aanleiding van de bevindingen uit een eerder afgenomen selfassessment belangenverstremming heeft het fonds gedurende het verslagjaar de systematische integriteitrisicoanalyse nader uitgewerkt.

DNB publiceerde in 2015 voor het eerst de cijfers van individuele pensioenfonds. Per 1 juli 2015 wijzigde de geheimhoudingsplicht in de pensioenwetgeving. Hierdoor mag DNB bepaalde vergelijkbare, niet geaggregeerde statistische gegevens van individuele pensioenfonds publiceren.

Van de kwartaalcijfers publiceert DNB de beleidsdekkingsgraad, de vereiste dekkingsgraad, het belegd vermogen en het kwartaalrendement.

Van de jaarcijfers over 2014 publiceerde DNB de premie, het aantal deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden, de toeslagverlening en de eventuele verlaging van pensioenaanspraken en pensioenrechten.

In 2015 lette de AFM er speciaal op dat pensioenuitvoerders overzicht en inzicht geven in de hoogte en risico's van pensioen.

Structuur van het fonds

Missie, visie en strategie

Het fonds heeft de volgende missie geformuleerd:

APF is verantwoordelijk voor de uitvoering van de pensioenregeling voor de deelnemers. Kwaliteitsgericht, risico- en kostenbewust handelen zijn leidend. Het fonds streeft ernaar de continuïteit in de pensioenvoorziening voor de deelnemer te behouden.

De visie van het fonds luidt als volgt:

Het bestuur stelt het belang van (gewezen) deelnemers en gepensioneerden op de eerste plaats en probeert daarbij realistische verwachtingen te wekken. Het fonds vindt communicatie en transparantie van groot belang om de verwachtingen te managen en pensioenbewustzijn te creëren.

Het fonds is met het huidige bestuursmodel, dat een bestuur en een bureau van beperkte omvang kent, op zijn taak berekend. Daarnaast heeft het fonds een groot aantal activiteiten uitbesteed, waarbij het de regie stevig in handen heeft en het, door de rol van het bestuursbureau en de externe adviseurs die de commissies ondersteunen, over voldoende countervailing power beschikt.

Het fonds is van mening dat de omvang van het deelnemersbestand in combinatie met de ontwikkelingen op het gebied van wet- en regelgeving en de ontwikkelingen bij de sponsor vooralsnog voldoende grond bieden om zelfstandig voort te bestaan met het huidige bestuursmodel als basis. Daarbij kijkt het fonds actief naar de ontwikkeling van nieuwe pensioenproducten en initiatieven in de sector.

Er bestaat geen noodzaak om actief aan te sturen op consolidatie. "Size is not the issue", aldus het fonds. Wel staat het fonds ervoor open om samenwerkingsvormen te onderzoeken met fondsen met vergelijkbare regelingen en/of in dezelfde sector. Het fonds stelt zich hierbij uitdrukkelijk op het standpunt dat voor welke vorm van consolidatie dan ook sprake moet zijn van bewezen meerwaarde, bijvoorbeeld omdat de uitvoeringskosten per deelnemer dalen of de vermogensbeheerkosten vanwege schaalvoordelen omlaag kunnen.

Het fonds hanteert de volgende strategie:

Om de missie te kunnen uitvoeren richt APF zich op het handhaven van een gezonde financiële positie, evenwichtige belangenafweging, het behalen van een zo hoog mogelijk beleggingsresultaat tegen aanvaardbare risico's, het voeren van een kostenefficiënte en risicobewuste werkwijze en organisatie, een maatschappelijk verantwoorde uitvoering en duidelijke communicatie.

Voor wat betreft de uitvoering van de pensioenregeling streeft het fonds naar vereenvoudiging van de regeling, ondermeer vanuit het oogpunt van kosten en uitlegbaarheid aan belanghebbenden. Alhoewel sociale partners de inhoud van de regeling bepalen, is het streven van het bestuur om zich met betrekking tot de inhoud van de regeling en de vereenvoudiging daarvan in toenemende mate proactief op te stellen. Dit ten behoeve van de eenvoud alsmede een kosten efficiënte en risicobewuste uitvoering.

De verdergaande versoering in de pensioenwet- en regelgeving is voor het fonds aanleiding om na te gaan of initiatieven opgestart kunnen worden, zodat de deelnemer voldoende mogelijkheden houdt om bij APF een toereikende oudedagsvoorziening op te bouwen. Ook kan in overleg met de sponsor gekeken worden welke initiatieven het fonds desgewenst gaat ontplooiën vanuit de rol als aanspreekpunt voor de oudedagsvoorziening van de deelnemer. Vanuit communicatieoverwegingen, efficiency oogpunt en kostenaspect biedt het immers voordelen om de oudedagsvoorziening centraal in een hand te houden.

Voor wat betreft de governance structuur dient het fonds op zijn taak berekend te zijn. Het fonds wil uiteindelijk zelf bepalen wat er gebeurt. Het bestuur dient zich derhalve te kunnen handhaven op het niveau waar op het nu functioneert en het bestuursbureau dient adequaat bemenst te zijn zodat het in staat is om uitbestedingspartijen aan te kunnen sturen.

Profiel

Het fonds is statutair gevestigd te Arnhem en is opgericht in 1972. De laatste statutenwijziging dateert van 27 juni 2014. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41047382.

Het fonds is een ondernemingspensioenfonds en heeft tot doel uitvoering te geven aan het pensioenreglement, zoals dat geldt voor de aangesloten ondernemingen. Hiervoor wordt voor 35.647 deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden €5,3 miljard vermogen belegd.

Verdeling van taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden

Binnen de Pensioenwet is de verdeling van taken en verantwoordelijkheden op pensioengebied duidelijk vastgelegd. Tussen de werkgever en werknemer komt de pensioenovereenkomst tot stand. De sociale partners maken afspraken over de pensioenregeling. Vervolgens wordt tussen de werkgever en het pensioenfonds een uitvoeringsovereenkomst gesloten. Hiermee wordt de uitvoering van de pensioenregeling bij het pensioenfonds neergelegd. Het pensioenfonds doet dit op basis van het pensioenreglement. Dit pensioenreglement is de basis voor de relatie tussen het pensioenfonds en de (ex-)werknemers. De huidige uitvoeringsovereenkomst eindigde per 1 juli 2015, maar werd verlengd tot 1 januari 2016. Het fonds heeft eind december met de werkgever een nieuwe uitvoeringsovereenkomst afgesloten voor de periode 1 januari 2016 – 1 januari 2021. Tevens is de opdrachtaanvaarding geformaliseerd waarin het fonds aangeeft de opdracht tot uitvoering van de pensioenregeling, zoals overeengekomen door sociale partners, te aanvaarden.

Bestuur

Volgens het rooster van aftreden eindigde de zittingsperiode van mevrouw de Groot per 1 januari 2015, van de heer Kuijken per 1 mei 2015 en van de heer Brouwer per 1 september 2015. Mevrouw de Groot is door de vakorganisaties voor herbenoeming voorgedragen, de heer Kuijken door de werkgever en de heer Brouwer door de actievengelingen van het verantwoordingsorgaan. Vervolgens zijn zij door het bestuur herbenoemd. Met hun benoeming gaven mevrouw de Groot en beide heren invulling aan hun bereidheid om het bestuurslidmaatschap te continueren.

De heer Van Zuijlen is in 2016 afgetreden als bestuurslid. Hij is aangebleven totdat zijn beoogd opvolger de heer G.W. Gramser, die door de werkgever is voorgedragen, als bestuurslid werd benoemd. De heer Gramser is, met inachtneming van de daartoe geldende selectieprocedure en nadat de toezichthouder van geen bezwaar heeft doen blijken, per 1 april 2016 benoemd. De heer Gramser was sinds september 2015 als aspirant-bestuurslid bij de bestuursvergaderingen aanwezig.

In 2015 zijn door het bestuur de volgende belangrijke besluiten genomen:

Governance

- Vaststelling incidenten- en klokkenluidersregeling.
- Vaststelling IT-strategie en beleid.
- Herbenoeming bestuurslid per 1 januari 2015.
- Herbenoeming bestuurslid per 1 mei 2015.
- Herbenoeming bestuurslid per 1 september 2015.
- Vaststelling taak- en werkwijze beleggingscommissie.

Pensioenregeling en communicatie

- Uitvoerbaarheid vastgesteld van de pensioenregeling zoals die per 1 januari 2016 door sociale partners is bepaald.
- Besluit tot geen toeslagverlening per 1 januari 2016 aan zowel de actieven als de inactieven.
- Vaststellen ABTN per 1 juli 2015 inclusief financieel crisisplan en uitbestedingsbeleid.
- Vaststellen herstelplan.
- Vaststellen wijzigingen pensioenreglement per 1 juli 2015.
- Akkoord verlenging uitvoeringsovereenkomst 2010-2015 tot 1 januari 2016.
- Vaststellen risicohouding fonds in overleg met sociale partners en na overleg met het VO.
- Vaststellen aanvangshaalbaarheidstoets.
- Vaststellen ABTN per 1 oktober 2015.
- Vaststellen methodiek ervaringssterfte.
- Vaststellen regelingsvariabelen en factoren pensioenregeling 2015.
- Vaststellen pensioenknip.
- Vaststellen uitvoeringsovereenkomst 2016-2021.

Financiën

- Vaststellen kostenbudget 2016.
- Vaststellen jaarverslag 2014.

Vermogensbeheer

- Vaststelling vastgoedportefeuille in 50% beursgenoteerd Europees en 50% niet-beursgenoteerd Nederlands vastgoed.
- Besluit tot aanpassing risicoprofiel en daarmee verlaging van de renteafdekking naar 35%.
- Besluit aanpassing valuta-afdekking (naast US-dollar nu ook de Zwitserse frank, Canadese dollar en Australische dollar voor 100% afgedekt).
- Vaststellen definitief rapportage naar aanleiding van bevindingen DNB beleggingsonderzoek.
- Vaststellen aangepaste uitsluitingenlijst.
- Vaststellen Beleggingsplan 2016 en de daarbij behorende beleggingsrichtlijnen 2016.

Risicomanagement

- Vaststellen risicomatrices financiële en niet-financiële risico's.

Commissies

Het bestuur wordt bijgestaan door een beleggingscommissie, een auditcommissie en een communicatiecommissie. Daarnaast kent het fonds een klachten-en geschillencommissie en een pensioencommissie, die op ad hoc basis bij elkaar komen. De commissieleden worden door het bestuur benoemd. De taak en werkwijze van elk van de commissies, met uitzondering van de communicatiecommissie, zijn vastgelegd in een huishoudelijk reglement. De communicatiecommissie werkt op basis van het communicatiebeleidsplan. De belangrijkste taak van de commissies is het voorbereiden van besluiten die door het bestuur dienen te worden genomen. Gedurende het verslagjaar is één geschil voorgelegd aan de klachten-en geschillencommissie. De commissie heeft het geschil onderzocht en heeft daarvoor de indiener van het geschil gehoord. Het geschil werd in het verslagjaar afgehandeld.

Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan gaf bij de bespreking van het jaarverslag over 2014 een positief oordeel af over het gevoerde beleid en de beleidskeuzes van het bestuur voor de toekomst. Dit oordeel was gebaseerd op de aspecten governance, vermogensbeheer, risicomanagement, administratieve organisatie en communicatie. Het verantwoordingsorgaan wisselde in 2015 in drie gezamenlijke vergaderingen met het bestuur van gedachten over het gevoerde beleid en de lopende zaken. Het verantwoordingsorgaan adviseerde in 2015 positief over:

- Verlenging uitvoeringsovereenkomst 2010-2015 tot 1 januari 2016.
- Vaststelling nieuwe uitvoeringsovereenkomst 2016-2021.
- Besluit tot geen toeslagverlening per 1 januari 2016 aan zowel de actieven als de inactieven.
- Samenstelling premie en hoogte premiecomponenten.

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit 8 leden: 6 vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden en 2 van de werknemers. De werkgever is op eigen verzoek niet vertegenwoordigd in het verantwoordingsorgaan. De taken van het verantwoordingsorgaan zijn vastgelegd in het reglement verantwoordingsorgaan. Naast de wettelijke taken, kent het verantwoordingsorgaan een aantal extra adviesrechten, zoals bij voorgenomen besluiten tot statutenwijzigingen, toeslagverlening of korting van pensioenen.

Intern toezicht

Het intern toezicht wordt uitgevoerd door een raad van toezicht. De raad van toezicht bestaat uit drie leden. De raad heeft in 2015 een rapport van bevindingen uitgebracht over een deel van het verslagjaar 2014. Dit aangezien de Raad pas per 1 september 2014 is benoemd. Het rapport richt zich op de volgende aandachtsgebieden: functioneren van het bestuur, bemensing bestuur en commissies, beleggingen en balansmanagement, risicomanagement, governance en organisatie, nFTK en evenwichtige belangenbehartiging. Het bestuur acht de aanbevelingen stuk voor stuk waardevol en heeft opvolging gegeven aan de aanbevelingen. Daar waar de opvolging afweek van hetgeen de raad voor ogen had, gebeurde dit weloverwogen. De raad van toezicht heeft twee gezamenlijke vergaderingen met het bestuur gehad in 2015. Daarnaast zijn er nog besprekingen geweest met de directeur en afzonderlijke leden van het bestuur. Ook het verantwoordingsorgaan heeft overleg gehad met de raad van toezicht.

Externe deskundigen

Het fonds kent een aantal externe deskundigen. De certificerend actuaris stelt jaarlijks een rapport op waarin zijn verklaring is opgenomen. De accountant controleert de jaarrekening en de verslagstaten en geeft een verklaring bij de jaarrekening over de getrouwheid. Het bestuur maakt bovendien gebruik van de diensten van een adviserend actuaris, die het bestuur adviseert bij actuariële vraagstukken. Gedurende het verslagjaar is een nieuwe adviserend actuaris benoemd. Certificerend en adviserend actuaris zijn niet aan hetzelfde kantoor verbonden. Het fonds laat zich daarnaast bijstaan door onafhankelijke adviseurs. Deze adviseren het bestuur en de beleggingscommissie op het gebied van beleggingen. Tevens heeft het bestuur één extern lid in de beleggingscommissie en twee externe leden in de auditcommissie benoemd. Het bestuur heeft een compliance officer benoemd, die rechtstreeks rapporteert aan de voorzitter van het bestuur.

Uitbesteding

Pensioenbeheer

Het fonds heeft de pensioenbeheeradministratie alsmede de financiële verslaglegging uitbesteed aan Syntrus Achmea Pensioenbeheer (SAPB). De directeur van het fonds toetst namens het bestuur of de dienstverlening van de uitvoeringsorganisatie voldoet aan hetgeen in de overeenkomsten, waaronder de service level agreement (SLA), is vastgelegd. De directeur rapporteert maandelijks aan het bestuur. In het boekjaar zijn er geen vermeldenswaardige bevindingen geweest ten aanzien van de beheersing van de uitbestede activiteiten. Met het oog op het aflopen van het uitbestedingscontract in 2016 heeft het bestuur voorbereidingen hierop getroffen. Er is een vergelijkend onderzoek uitgevoerd en er zijn contractonderhandelingen gestart.

Vermogensbeheer

Achmea Investment Management (AIM; voorheen Syntrus Achmea Vermogensbeheer) is door het fonds aangesteld als fiduciair manager. Daarnaast is AIM actief als beheerder van de vastrentende waarden portefeuille. Namens het bestuur bewaakt de directeur van het fonds of de dienstverlening van AIM voldoet aan wat daarover is overeengekomen. Er zijn geen vermeldenswaardige bevindingen ten aanzien van de beheersing van de uitbestede activiteiten. Met het oog op het aflopen van het uitbestedingscontract in 2016, heeft het bestuur voorbereidingen hierop getroffen. Er is een vergelijkend onderzoek uitgevoerd en er zijn contractonderhandelingen gestart.

Bestuurlijke zaken

Code Pensioenfondsen

Pensioenfondsen moeten de code Pensioenfondsen toepassen. Deze Code heeft als doel de governance van een pensioenfonds naar een hoger niveau te brengen. De Code bevat 83 normen, onderverdeeld in verschillende thema's. De thema's gaan zowel over het eigen functioneren van het fonds als van dienstverleners. Voorbeelden hiervan zijn integraal risicomanagement, communicatie en transparantie, verantwoord beleggen, kosten, uitvoering en uitbesteding, geschiktheid, diversiteit, integer handelen en beloningsbeleid. De normen bieden een handvat voor de dialoog met belanghebbenden en toezichhouders, waardoor ze bijdragen aan een beter afgewogen beleid. De Code gaat uit van het zogenoemde 'pas toe of leg uit'-beginsel. Dat wil zeggen dat van normen kan worden afgeweken onder voorwaarde dat deze afwijking wordt gemotiveerd en toegelicht aan belanghebbenden.

Het bestuur beoordeelde in februari 2015 in hoeverre het fonds voldeed aan de gestelde normen. Daar waar niet of niet volledig aan een norm werd voldaan, werd geconcludeerd dat dit ofwel een bewuste keuze was ofwel een gevolg van omstandigheden.

Begin 2015 werd aan de volgende normen niet of niet volledig voldaan:

- Norm 61: De zittingsduur van een lid van het verantwoordingsorgaan is maximaal vier jaar. Het verantwoordingsorgaan bepaalt hoe vaak een lid van het verantwoordingsorgaan kan worden herbenoemd, aldus de code. Motivering: De zittingstermijn van een lid van het verantwoordingsorgaan bedraagt maximaal vier jaar, maar uit pragmatische overwegingen is, gelijk aan het bestuur, een maximum zittingstermijn bepaald van 12 jaar.
- Norm 67: In het bestuur, het verantwoordingsorgaan of het belanghebbendenorgaan zitten ten minste één man en één vrouw.

Aan deze norm wordt deels voldaan. In het bestuur zit een vrouw, in het verantwoordingsorgaan niet. In het diversiteitsbeleid van het fonds is bepaald dat het bestuur zich tot doel stelt dat de organen een zo goed mogelijke afspiegeling vormen van deelnemers en pensioengerechtigden v.w.b. leeftijd en geslacht. Kennis, vaardigheden en professioneel gedrag blijven echter leidend. De profielschets voor een lid van het verantwoordingsorgaan riep op tot diversiteit, echter helaas dienden zich geen vrouwelijke kandidaten aan.

- Norm 68: In het bestuur, het verantwoordingsorgaan of het belanghebbendenorgaan zitten ten minste één lid boven en één lid onder de veertig jaar.

In het diversiteitsbeleid van het fonds is bepaald dat het bestuur zich tot doel stelt dat de organen een zo goed mogelijke afspiegeling vormen van deelnemers en pensioengerechtigden v.w.b. leeftijd en geslacht. Kennis, vaardigheden en professioneel gedrag blijven echter leidend. In het bestuur zit een bestuurslid van rond de 40 jaar. Zij draait al enkele jaren mee als bestuurslid. Tevens draait een kandidaat bestuurslid van midden 40 mee als toehoorder in het bestuur. In het verantwoordingsorgaan zitten geen leden jonger dan of rond de 40 jaar. Gelet op de leeftijdsopbouw van het fonds, vormt de samenstelling van het verantwoordingsorgaan echter een goede afspiegeling van deelnemers en pensioengerechtigden.

In de hiernavolgende alinea's wordt toegelicht hoe het fonds op een aantal belangrijke thema's uit de code de normen naleeft.

Taken en verantwoording

Het bestuur voert voor alle belanghebbenden van het fonds de pensioenregeling uit als "goed huisvader", waarbij het bestuur eindverantwoordelijk is en de regie heeft over alle werkzaamheden van het fonds. Het bestuur neemt deze verantwoordelijkheid voor de uitvoering van de regeling, maar heeft de werkzaamheden uitbesteed. Dit ligt vast in de ABTN en tevens is daar bepaald op welke wijze het bestuur het functioneren van de uitvoerder beoordeelt. Er vindt periodiek overleg plaats tussen de bestuursvoorzitter en de directie van de werkgever en frequent overleg tussen het fonds en de werkgever op uitvoeringsniveau.

Het bestuur geeft inzicht in het beleid en de wijze waarop dat is uitgeoefend. Dat gebeurt enerzijds via het jaarverslag en anderzijds door in dialoog te gaan met raad van toezicht en met het verantwoordingsorgaan en dus ook met de achterban. Het bestuur houdt beide fondsorganen actief op de hoogte van waar men mee bezig is. Dit vindt op verschillende manieren plaats; periodiek overleg tussen voorzitters onderling, tijdens gezamenlijke vergaderingen of bestuursleden worden in vergaderingen van het intern toezicht en het verantwoordingsorgaan uitgenodigd om beslissingen toe te lichten.

Daarnaast heeft de raad van toezicht toegang tot alle documentatie die het fonds betreft en beschikt het verantwoordingsorgaan standaard over vastgestelde bestuursnotulen, fondsdocumenten en rapportages en op verzoek kunnen overige documenten worden ingezien. Het oordeel van het verantwoordingsorgaan en de aanbevelingen van het raad van toezicht wegen zwaar voor het bestuur. In het najaar heeft een gezamenlijke bijeenkomst plaatsgevonden van bestuur met verantwoordingsorgaan en raad van toezicht. Daar heeft evaluatie plaatsgevonden van de samenwerking in het afgelopen jaar. Naar aanleiding daarvan is afgesproken dat standaard een bestuurslid aanwezig is bij een deel van de vergaderingen van het verantwoordingsorgaan. Ook zijn aanvullende afspraken gemaakt over het ter beschikking stellen van documentatie aan het verantwoordingsorgaan.

Evenwichtige belangenafweging

APF heeft te maken met tegenstrijdige belangen, waarbij het bestuur de verschillende belangen tegen elkaar moet afwegen alvorens een besluit te kunnen nemen. Het gaat niet alleen om actieven, slapers en pensioengerechtigden, maar bijvoorbeeld ook om ouderen versus jongeren, lage en hoge inkomens etc. Het bestuur is samengesteld uit vertegenwoordigers van werknemers, de werkgever en pensioengerechtigden. In het kader van de evenwichtige belangenafweging dient ieder bestuurslid met de andere bestuursleden gezamenlijk de verschillende deelbelangen af te wegen zonder daarbij enkel oog te hebben voor het eigen deelbelang. Het bestuur van het fonds is zich van dit principe bewust. Bij elk besluit gaat het bestuur na welke belangen er op het spel staan en welke risico's voor de verschillende belangen er aan dat besluit zijn verbonden. Elk belangrijk besluit wordt ter voorbereiding voorzien van een managementsamenvatting waarin de verschillende belangen en de risico's die daarbij horen worden benoemd. Dit dient als leidraad voor de bestuurlijke discussie en afweging.

Over besluiten wordt verantwoording aan het verantwoordingsorgaan afgelegd. Daarnaast kan ook de Raad van Toezicht de evenwichtigheid van de belangenafweging naar behoren toetsen.

Geschiktheid

De toezichthouder verlangt dat bestuursleden geschikt zijn voor het uitoefenen van hun functie. Volgens de desbetreffende beleidsregel wordt onder geschiktheid verstaan: kennis, vaardigheden en professioneel gedrag. Het bestuur toetst de geschiktheid bij aanvang van het bestuurslidmaatschap.

Daartoe hanteert het bestuur een profielschets, bestaande uit een algemeen profiel aangevuld met specifieke vereisten voor de individuele bestuursfunctie. Tevens wordt daarin aangegeven hoe rekening gehouden wordt met onder andere leeftijd en geslacht. De geschiktheid van een bestuurslid blijkt in ieder geval uit de opleiding, werkervaring en competenties van het bestuurslid en de doorlopende toepassing hiervan. Gedurende het bestuurslidmaatschap wordt de geschiktheid op collectief niveau getoetst tijdens de bestuursevaluatie. Voor wat betreft de geschiktheid kent men werkelijke en wenselijke niveaus. Per jaar wordt bezien welke stappen een bestuurslid moet maken om van werkelijk naar wenselijk niveau te groeien. Daarnaast zorgt het bestuur voor complementariteit en continuïteit binnen het bestuur.

APF werkt met een geactualiseerd geschiktheidsplan. Dit plan beschrijft hoe het bestuur zorgt dat de deskundigheid en kwaliteiten die nodig zijn om goed te kunnen besturen aanwezig zijn, onderhouden worden en verder ontwikkeld kunnen worden. Deskundigheid is mede van belang met het oog op een evenwichtige belangenafweging. Het geschiktheidsplan bevat tevens profielen voor opvolging. In de profielen, bestaande uit een algemeen deel en een specifiek deel, wordt ingegaan op de vereiste geschiktheid, het tijdsbeslag en eventuele profielen voor opvolging. Ook heeft het fonds een programma voor aspirant bestuursleden. Op grond van het geschiktheidsplan volgen bestuursleden opleidingen en kunnen zij zich verder specialiseren. Verder hebben de bestuursleden de beschikking over actuele informatie en vakliteratuur, bezoeken zij themabijeenkomsten en periodieke seminars van de uitvoeringsorganisatie. Tevens vinden bedrijfsbezoeken bij de uitvoerder plaats en faciliteert deze permanente educatie. Ook in 2015 is het geschiktheidsplan uitgevoerd. Bestuursleden namen deel aan de periodieke seminars en themamiddagen van de uitvoeringsorganisatie, diverse modules van de SPO-leergang "Pensioenfondsbesturen van geschikt naar ervaren bestuurder", niveau B2, alsmede informatiebijeenkomsten van DNB. In 2015 werd voor de tweede keer invulling gegeven aan een programma voor aspirant-bestuursleden. Dit programma bestaat uit opleidingen, dieptestages bij de uitvoerder en het bestuursbureau en behoorderschap bij vergaderingen. De aspirant bestuurder heeft een Post HBO-Registeropleiding Geschiktheid Pensioenfonds (Geschiktheidsniveau A) gevolgd. De uitvoeringsorganisatie voor vermogensbeheer organiseerde speciaal voor het APF bestuur drie themamiddagen, waarin bepaalde aspecten van de beleggingen verder uitgediept werden. Dit komt voort uit de wens om de vermogensbeheer kennis van het bestuur op een hoger niveau te brengen zodat de countervailing power jegens de beleggingscommissie geborgd is.

Diversiteit

APF kent een diversiteitsbeleid. Diversiteit is geen op zichzelf staand doel, maar APF onderschrijft het belang dat vanuit verschillende invalshoeken naar vraagstukken gekeken wordt. Diversiteit kan de besluitvorming ten goede komen. Naast de vereiste kennis, vaardigheden en professioneel gedrag kijkt het bestuur daarom naar diversiteit binnen de verschillende organen. Het bestuur streeft diversiteit krachtig na, echter kennis, vaardigheden en gedrag blijven leidend.

Voor het fonds is het van belang dat diversiteit leidt tot:

- a. Minder risico's door meer genuanceerde besluitvorming binnen de pensioenfondsorganen.
- b. Grotere betrokkenheid van de direct belanghebbenden in het fonds.
- c. Meer vertrouwen in het pensioenfonds door de direct belanghebbenden.

Na afloop van het verslagjaar heeft het bestuur beoordeeld in hoeverre de hierboven geformuleerde doelen gehaald zijn. Daarbij heeft aan de hand van een aantal indicatoren een evaluatie van het besluitvormingsproces

plaatsgevonden. Deze beoordeling bevestigt ondermeer dat de belanghebbenden zich in het fonds herkennen en zich vertegenwoordigd voelen. De samenstelling van de fondsorganen weerspiegelt de samenstelling van de fondspopulatie. Ook bestaat voor de beslissingen die het fondsbestuur moet nemen voldoende draagvlak, zo blijkt uit de reacties van betrokkenen. Samengevat kan worden geconcludeerd dat de samenstelling van het bestuur heeft bijgedragen aan de doelen die in het diversiteitsbeleid zijn geformuleerd.

Evaluatie

Het bestuur evalueert periodiek onder begeleiding van een externe deskundige het eigen functioneren. Bij de evaluatie komt aan de orde of het bestuur voldoende geschikt en divers is en wordt bovendien gekeken naar gedrag en cultuur. Het bestuur reflecteert niet alleen zichzelf, maar betreft hierbij tevens de directe omgeving. Voorafgaand aan de evaluatiebijeenkomst wordt met ieder bestuurslid een interview gehouden en worden de direct betrokkenen in de omgeving van het bestuur gevraagd naar hun mening, zoals de medewerkers van het bestuursbureau, de voorzitter van het verantwoordingsorgaan, een lid van de auditcommissie en een lid van de beleggingscommissie. Daarnaast vullen alle bestuursleden een checklist met de scores voor deskundigheid op het gebied van de eindtermen. Deze checklist dient als basis voor de individuele evaluatie van bestuursleden. In 2015 is eenmalig gekozen voor een andere invalshoek en heeft de zelfevaluatie in commissieverband plaatsgevonden, onder begeleiding van een externe deskundige. De auditcommissie, beleggingscommissie en de communicatiecommissie hebben zichzelf alle drie afzonderlijk geëvalueerd. Belangrijkste uitkomst van de zelfevaluatie was dat de rolverdeling tussen commissie en bestuur helder moet zijn: welke mandaten heeft een commissie, is de commissie adviserend of in voorkomende gevallen ook beslissingsbevoegd. De informatie-uitwisseling tussen de betreffende commissies en het bestuur vormde tevens onderwerp van gesprek. Geconcludeerd werd dat de terugkoppeling vanuit de verschillende commissies naar het bestuur als voldoende beschouwd wordt. Echter, wanneer een bepaald thema vanuit de commissie zich leent voor uitgebreidere behandeling in het bestuur, dan zal dat desgewenst in presentatievorm nader worden toegelicht. Doel is het gehele bestuur zo optimaal mogelijk te betrekken bij hetgeen de commissies bezig houdt. Aan het einde van het verslagjaar is besloten om in het najaar van 2016 weer een zelfevaluatie met het voltallige bestuur te laten plaatsvinden.

Op advies van de raad van toezicht zal, naast het beoordelen van de geschiktheid, gedrag en cultuur, nadrukkelijk ingezoomd worden op de werkwijze van het bestuur en strategische prioriteiten die door het bestuur worden gesteld.

Compliance

Naleving van interne en externe regelgeving die dient ter waarborging van de integriteit van bestuursleden, medewerkers en andere verbonden personen, is van belang voor het bestuur. Alle verbonden personen dienen integer te handelen. Ze dienen elke vorm en elke schijn van persoonlijke bevoordeling of belangenverstrengeling met een partij waarmee het fonds een zakelijke relatie heeft, op welke manier dan ook, te voorkomen. Daartoe kent APF Integriteitsbeleid, is een Compliance Program opgesteld en is het Nederlands Compliance Instituut aangesteld om toe te zien op de naleving. Deze organisatie voorziet tevens in de compliance officer van het fonds. Het fonds heeft een eigen gedragscode. De leden van het bestuur, de externe adviseurs, de externe commissieleden, de leden van de raad van toezicht en de medewerkers van het bestuursbureau vallen onder deze gedragscode. Na afloop van een kalenderjaar wordt aan betrokkenen gevraagd een verklaring af te geven dat de gedragscode het afgelopen jaar is nageleefd en welke nevenfuncties worden bekleed. Iedere maand wordt in de bestuursvergadering stilgestaan bij beoogde nevenfuncties, en vormt het bestuur zich een oordeel over de toelaatbaarheid. In 2015 is dit ook zo gebeurd. De compliance officer rapporteert na afloop van elk kalenderjaar aan de voorzitter. In geval van incidenten wordt terstond gerapporteerd. In het verslagjaar zijn de compliance officer geen overtredingen van de gedragscode bekend. Het bestuur heeft de leden van het verantwoordingsorgaan niet als verbonden persoon aangewezen, aangezien de leden van het verantwoordingsorgaan niet kwalificeren als medebeleidsbepaler. In het Reglement van het verantwoordingsorgaan is wel een geheimhoudingsbepaling opgenomen alsook een bepaling die regelt hoe omgegaan moet worden met eventuele uitnodigingen, relatiegeschenken en giften.

Transparantie van de kosten

Het bestuur rapporteert in het jaarverslag over de kosten van de uitvoering van de pensioenregeling. Daarbij wordt onderscheid gemaakt tussen de kosten van pensioenbeheer, vermogensbeheer en de transactiekosten. In de volgende alinea's vindt deze rapportage plaats. Het bestuur stelt jaarlijks een begroting van de uitvoerings- en beheerkosten op en beoordeelt tenminste per kwartaal de werkelijke kosten ten opzichte van de begroting. Het bestuur onderschrijft de wenselijkheid van transparantie naar de belanghebbenden van het fonds en volgt de aanbevelingen van de Pensioenfederatie op met betrekking tot kosten transparantie alsmede de door de toezichthouder uitgewerkte rapportagemethodiek.

Kosten van de uitvoering: € 4,5 miljoen, per verzekerde € 126,-

De kosten van het pensioenfonds bestaan uit uitvoeringskosten, kosten voor vermogensbeheer en transactiekosten. Onder uitvoeringskosten worden verstaan kosten die het fonds moet maken voor een goede uitvoering van de pensioenregeling, zoals administratiekosten, bestuurskosten, kosten voor communicatie, helpdesk, controle- en advieskosten en accountantskosten. Een deel van de kosten hangt samen met het in stand houden van het pensioenfonds en is niet of minder beïnvloedbaar, zoals de kosten van de toezichthouders, de certificerend actuaire en accountant. Op basis van de beschikbare marktinformatie, de omvang van het fonds alsmede de benodigde werkzaamheden en het niveau van de dienstverlening, is het bestuur van mening dat de uitvoeringskosten in verhouding zijn met het niveau van de dienstverlening. In de hierboven vermelde kosten per verzekerde is uitgegaan van zowel actieve als gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. Volgens de definitie die de Pensioenfederatie hanteert voor berekening van de uitvoeringskosten per verzekerde bedragen de kosten € 190. In die definitie worden gewezen deelnemers niet meegenomen.

Kosten vermogensbeheer: € 29,5 miljoen, 0,56% van het belegd vermogen

In het vervolg van dit verslag worden de kosten voor vermogensbeheer verder gespecificeerd (zie pagina 34). De totale kosten vermogensbeheer (inclusief transactiekosten) bedragen € 29,5 miljoen (2014: € 28,5 miljoen). Dit is 0,56% (2014:0,58%) van het gemiddeld belegd vermogen. De kosten vermogensbeheer (exclusief transactiekosten) bedragen € 22,0 miljoen (2014: 21,3 miljoen). Dit is 0,42% (2014: 0,43%) van het gemiddeld belegd vermogen.

De kosten vermogensbeheer omvatten naast de kosten, zoals gerapporteerd in de jaarrekening, ook een uitsplitsing van "indirecte" kosten voor beheer in beleggingsfondsen verwerkt in het rendement en de (geschatte) transactiekosten.

Transactiekosten zijn kosten die betaald worden om een effectentransactie tot stand te brengen en uit te laten voeren, bijvoorbeeld door een bank of een broker.

De totale kosten vermogensbeheer (inclusief transactiekosten) bedragen € 29,5 miljoen (2014: € 28,5 miljoen).

De stijging ten opzichte van 2014 wordt als volgt verklaard:

- In portefeuille hebben van de categorie hedgefonds gedurende het gehele jaar 2015 terwijl in 2014 voor het eerst vanaf het vierde kwartaal in deze categorie werd belegd. De hierdoor hogere beheerkosten (+2,9) werden deels gecompenseerd door een daling van performance gerelateerde kosten (-1,9) wegens een lagere outperformance in 2015.
- Beheer- en transactiekosten van de categorie vastrentende waarden vielen hoger uit (+0,9). Dit werd veroorzaakt door het in portefeuille hebben van hypotheekleningen over een volledig jaar en de hogere transactiekosten binnen de bedrijfsleningenportefeuille.
- Beheer- en transactiekosten van de categorie aandelen vielen lager uit, met name door lagere fee afspraken met nieuwe managers (-1,8).
- Transactiekosten van de categorie derivaten vielen hoger uit door de implementatie van de lagere renteafdekking (+0,7)
- Overige vermogensbeheerkosten die hoger uitvielen vanwege toename kosten fiduciair beheer als gevolg van toename vermogen (+0,2)

Jaarlijks wordt door het fonds beoordeeld of de kosten die worden gemaakt als percentage van het belegd vermogen zich redelijk ontwikkelen ten opzichte van voorgaande jaren. APF heeft in 2015 deelgenomen aan het IBI Benchmark onderzoek 2014. De belangrijkste conclusie uit dat onderzoek was dat de gemaakte kosten vermogensbeheer in lijn zijn met de gehanteerde beleggingsmix, het actief beleggingsbeleid en behaalde outperformance en dit in vergelijking met vergelijkbare pensioenfonds. Het bestuur blijft alert om de vermogensbeheerkosten te optimaliseren.

Dwangsommen en boetes

Het bestuur is niet bekend met overtredingen van wet- en regelgeving. Het afgelopen jaar zijn aan het pensioenfonds geen boetes of sancties met betrekking tot het overtreden van de wet en regelgeving opgelegd. Door DNB zijn geen aanwijzingen aan het fonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het fonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

Pensioenen

Hoofdpijnen pensioenregeling 2015

AkzoNobel kent voor alle werknemers in Nederland tot een jaarsalaris van € 64.161 een pensioenregeling bestaande uit een collectieve middelloonregeling met een vaste werkgeverspremie (Collectief Defined Contribution regeling). Daarnaast bestaat een individuele beschikbare premieregeling voor degenen die een vast jaarsalaris hebben van meer dan € 64.161 (voor het gedeelte van het salaris boven dit grensbedrag). Kern van de pensioenregeling is dat AkzoNobel alleen verantwoordelijk is voor het betalen van een vaste werkgeverspremie. De pensioenaanspraken en -rechten, zoals vermeld in de pensioenreglementen en op de pensioenopgaven, gelden daarmee onder voorbehoud van beschikbaarheid van voldoende premie en financiële middelen in het pensioenfonds. De werkgever staat alleen garant voor het betalen van de vaste werkgeverspremie en stort niet bij ingeval sprake is van een dekkings- en/of reservetekort van het fonds. Eventuele vermogensoverschotten blijven in het fonds.

In verband met het aangepaste fiscale kader per 1 januari 2015, is de pensioenregeling van het fonds met ingang van deze datum gewijzigd; het opbouwpercentage is omlaag gegaan van 2,15% naar 1,875%. Tevens is het opbouwpercentage voor het partnerpensioen gewijzigd van 1,33% naar 1,16%. Het maximum bedrag waarover pensioen wordt opgebouwd in de beschikbare premieregeling bedraagt € 100.000. Voorafgaand aan de aanpassingen per 1 januari 2015 heeft het fonds de uitvoerbaarheid getoetst van de aanpassingen die sociale partners afspraken. Nadat vastgesteld werd dat de aanpassingen administratief uitvoerbaar waren, werd voorafgaand aan het verslagjaar het pensioenreglement aangepast en werden de deelnemers ingelicht over de wijzigingen. Begin 2015 zijn de aanpassingen in de pensioenregeling verwerkt. Daarnaast is er nog een aantal wijzigingen in de pensioenregeling per 1 juli 2015 doorgevoerd. De overgangsregeling partnerpensioen voor deelnemers in dienst voor 2001 en de overgangsregeling uitzichtgarantie ploegenpensioen zijn afgeschaft aangezien de fiscus dit per die datum niet langer toestaat. Daarnaast is het mogelijk om uitrui van tijdelijk ouderdompensioen in levenslang ouderdompensioen dat ingaat op 67 jaar, uit te voeren.

De kenmerken van de regeling in 2015 zijn als volgt:

Pensioensysteem	Middelloonregeling tot opbouwgrens (€ 64.161 per 1 januari 2015), daarboven geldt een individuele Beschikbare Premieregeling.
Pensioenleeftijd	Deze is 67 jaar. Voor "deelnemers 2000" geboren vóór 1-1-1950 is dit 62 jaar.
Pensioengevend salaris	Vast jaarinkomen (inclusief 8% vakantietoeslag) + vaste ploegentoeslag + variabel inkomen.
Franchise	€ 13.587 per 1-1-2015.

Pensioengrondslag	Totaal pensioengevend salaris minus franchise. Het pensioengevend salaris wordt gemaximeerd op de opbouwgrens.
Opbouwpercentage	1,875% van de pensioengrondslag.
Nabestaandenpensioen	1,16% per dienstjaar van het vaste jaarinkomen (geen opbouw, risicobasis).
Wezenpensioen	10% van het vaste jaarinkomen (per kind tot 18 of 27 jaar).
Arbeidsongeschiktheidspensioen	70% van pensioengevend salaris in aanvulling op WAO en 75% van pensioengevend salaris in aanvulling op WIA.

Beschikbare premiereregeling

Deze regeling geldt voor deelnemers met een jaarsalaris boven het opbouwgrensbedrag (€ 64.161 per 1 januari 2015). De premies worden belegd en op de pensioendatum koopt het fonds van deze premies inclusief beleggingsopbrengst pensioen voor betrokkene aan. In beginsel worden de premies belegd in de beleggingsportefeuille fonds lifecycle; naarmate men ouder wordt, wordt minder in aandelen belegd. Deelnemers kunnen desgewenst laten beleggen op basis van hun eigen beleggingsprofiel. Aan de hand van een vragenlijst wordt dit profiel bepaald en in het kader van de zorgplicht wordt jaarlijks getoetst of het profiel nog actueel is.

In verband met het aangescherpte fiscale kader per 1 januari 2015, is de beschikbare premiereregeling met ingang van die datum gewijzigd. In de regeling is een salarisplafond van € 100.000 opgenomen. Tenslotte zijn de inkoopfactoren per 1 juli 2015 aangepast als gevolg van de actualisatie van de grondslagen.

Anw-vervangend tijdelijk partnerpensioen

Het Anw-vervangend tijdelijk partnerpensioen bedraagt 70% van de van toepassing zijnde franchise. Werknemers, deelnemers met wachtgeldregeling en pregepensioneerden betalen maandelijks een premie voor de verzekering van Anw-vervangend tijdelijk partnerpensioen. De premiehoogte is gebaseerd op het systeem van rentedekking en op statistische veronderstellingen omtrent sterfte. Aan het einde van het verslagjaar is besloten tot een vereenvoudiging in de systematiek van de premie: de premiebetaling stopt op de leeftijd van 60 jaar zonder dat dit gevolgen heeft voor de dekking. Deze afspraak heeft een stijging van de maandelijkse premie tot gevolg.

Toeslagen

De toeslagverlening over de pensioenaanspraken en -rechten als gevolg van de loon- en prijsontwikkelingen is voorwaardelijk. De financiële positie van het fonds speelt hierbij een belangrijke rol.

In hoeverre houdt het pensioen zijn waarde tijdens de deelneming?

Het fonds probeert de opgebouwde pensioenaanspraken van deelnemers aan de pensioenregeling te verhogen op basis van de algemene loonindex van AkzoNobel met inachtneming van het daaromtrent bepaalde in het pensioenreglement. Er is geen recht op verhoging en het is voor de langere termijn niet zeker of en in hoeverre verhoging zal plaatsvinden. De toezegging van de verhoging is derhalve voorwaardelijk. Het bestuur beslist of wel of geen toeslagverlening van de pensioenaanspraken plaatsvindt. De verhoging is mede afhankelijk van de vermogenspositie van het fonds. Onder de algemene loonindex vallen uitsluitend de inkomensverhogingen die door de directie van AkzoNobel als algemeen worden aangemerkt. Eind 2014 heeft besluitvorming plaatsgevonden inzake verhoging van de pensioenaanspraken voor het geval de vermogenspositie van het fonds ultimo 2014 een verhoging zou toelaten. Begin 2015 is een verhoging geëffectueerd van 1,59%, deels ten laste van de reserve toeslag werknemers en deels ten laste van de vermogenspositie van het fonds. Als gevolg van de invoering van het nFTK was het niet langer toegestaan om een reserve toeslag werknemers aan te houden. De hoogte van de reserve toeslag en de vermogenspositie van het fonds waren echter niet toereikend om de opgebouwde pensioenaanspraken te verhogen met de volledige algemene loonindex van AkzoNobel. Het verschil bedroeg 0,26%-punt.

Eind 2015 vond besluitvorming plaats over verhoging van pensioenaanspraken per 1 januari 2016. In het nFTK is bepaald dat (gedeeltelijke) toeslagverlening pas mogelijk is bij een dekkingsgraad van tenminste 110%. Aangezien de dekkingsgraad van het fonds ultimo 2015 zich onder 110% bevond kon er geen toeslag per 1 januari 2016 worden toegekend.

In de afgelopen jaren zijn de opgebouwde pensioenaanspraken van actieve deelnemers verhoogd met 1,59% per 1 januari 2015, 1,0% per 1 januari 2014, 0,5% per 1 januari 2013 en 1,75% per 1 juli 2012 (beide geëffectueerd in 2013) en met 1,5% per 1 juli 2011.

In hoeverre houdt het pensioen zijn waarde na beëindiging van de deelneming?

Na beëindiging van het deelnemerschap probeert het fonds de opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten te verhogen met de ontwikkeling van het door het Centraal Bureau voor de Statistiek gepubliceerde prijsindexcijfer – 'CPI Alle Huishoudens Totaal' over de periode oktober-september van het voorafgaande verslagjaar – met een maximum van 4% met inachtneming van het bepaalde in het pensioenreglement. Er is geen recht op verhoging en het is voor de langere termijn niet zeker of en in hoeverre verhoging zal plaatsvinden. De toezegging van de verhoging is derhalve voorwaardelijk. De verhoging is mede afhankelijk van de vermogenspositie van het fonds. Het bestuur beslist of er wel of geen toeslagverlening van de opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten plaatsvindt. Het fonds heeft geen geld gereserveerd of een extra premie gevraagd om opgebouwde pensioenaanspraken en de pensioenrechten in de toekomst te verhogen. In het verslagjaar is op basis van de vermogenspositie eind 2014 besloten tot een verhoging van de opgebouwde pensioenaanspraken en de pensioenrechten per 1 januari 2015 met 0,65%.

Eind 2015 vond besluitvorming plaats over verhoging van pensioenaanspraken per 1 januari 2016. In het nFTK is bepaald dat (gedeeltelijke) toeslagverlening pas mogelijk is bij een dekkingsgraad van tenminste 110%. Aangezien de dekkingsgraad van het fonds ultimo 2015 zich onder 110% bevond kon er geen toeslag per 1 januari 2016 worden toegekend.

De opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten van gewezen deelnemers en pensioengerechtigden zijn op 1 januari 2016 niet verhoogd. De verhoging bedroeg op 1 januari 2015 0,65% en op 1 januari 2014 1,13%. Op 1 januari 2013, 1 januari 2012 en 1 januari 2011 vond geen verhoging plaats.

Toeslagverlening betreffende inactieven en ingegane pensioenen vanaf 2010

Effectief per 1 januari van het jaar	Volledige toeslag	Toegekende toeslag	Verskil
	%	%	%
2016	0,6	-	-0,6
2015	0,9	0,65	-0,25
2014	2,4	1,13	-1,27
2013	2,3	-	-2,3
2012	2,7	-	-2,7
2011	1,6	-	-1,6
2010	0,4	-	-0,4

Communicatie

De communicatie van het fonds vindt plaats op basis van een jaarlijks communicatieplan en het beleidskader communicatie 2013-2016. Het kader is gebaseerd op de gedachte dat de werkgever van oudsher een goede pensioenregeling kent, maar waar huidige generaties pensioengerechtigden over het algemeen onbezorgd konden vertrouwen op een pensioen dat hoog genoeg was voor de gewenste (en verwachte) levensstandaard na pensioneren, is deze garantie voor de huidige generaties werknemers niet meer vanzelfsprekend. APF zet in

op een aantal uitgangspunten om het inzicht in de eigen pensioensituatie te verbeteren. Dat gebeurde gedurende het verslagjaar op verschillende manieren.

Het fonds past segmentatie toe op de website van het fonds. Doordat een deelnemer in moet loggen op de website wordt specifiek die informatie getoond die voor de persoonlijke situatie van de bezoeker relevant is. Hiermee wordt geprobeerd de deelnemer te stimuleren iets met de informatie te doen.

Ook in correspondentie past het fonds differentiatie toe, waardoor maatwerk kan worden toegepast. Alleen die boodschappen die voor de deelnemer relevant zijn worden in de correspondentie opgenomen.

APF wil de deelnemers helpen om nu te beoordelen of de pensioensituatie voor later op orde is. Daarom wordt niet alleen gekeken naar vorm en inhoud, maar wordt zoveel mogelijk handelingsperspectief geboden, bijvoorbeeld via de pensioentool "Op Koers". Deze wordt via de website van het fonds aangeboden. Dit instrument helpt de deelnemer om in tien minuten antwoord te krijgen op de vraag of hij op koers is met zijn pensioenopbouw.

Omdat pensioen complexe materie is, vindt de informatieverstrekking gedoseerd plaats. Informatie wordt beknopt aangeboden zodat de belangrijkste vragen beantwoord worden. Degene die meer wil weten heeft toegang tot een uitgebreide toelichting. Voor details verwijzen we vervolgens naar documenten als het pensioenreglement, jaarverslag etc.

Sinds enige jaren werkt APF met een lezerspanel. Hierin zitten medewerkers en gepensioneerden van AkzoNobel. Doordat het panel gevarieerd is samengesteld, vormt het op meerdere aspecten een representatieve afspiegeling van de fondspopulatie. Aan het panel worden uitingen voorgelegd en wordt feedback gevraagd. In 2015 heeft een bijeenkomst plaatsgevonden met het lezerspanel, waarin is gevraagd wat ze vinden van onze communicatie en wat ze over hun specifieke situatie van het pensioenfonds zouden willen weten. De uitingen werden positief gewaardeerd.

Eind 2015 heeft onder leiding van een extern bureau een klanttevredenheidsonderzoek plaatsgevonden. Ondermeer werd daar een oordeel over de communicatie van het fonds gevraagd. Belangrijkste bevindingen waren dat men openstaat voor meer digitale communicatie. De pensioensprekuren worden positief gewaardeerd en uitingen als het APF Bericht ook. Punt van aandacht vormt de beantwoording van vragen. Sommigen ervaren dat het soms lang kan duren. Het fonds gaat met de bevindingen aan de slag.

Aan het einde van het verslagjaar is gestart met de voorbereidingen voor het communicatiebeleid voor de periode 2016-2019. Reden om hier aan het einde van het jaar pas mee te beginnen was dat het fonds de resultaten van het klanttevredenheidsonderzoek mee wilde nemen in het communicatiebeleid voor de komende jaren. Om die reden is met het besluit tot implementatie van het pensioen 1-2-3 ook gewacht tot begin 2016. In het verslagjaar is een start gemaakt met een screening van alle fondscommunicatie op helder taalgebruik, e.e.a. volgens de eisen zoals vastgelegd in de Wet Pensioencommunicatie.

Tenslotte zijn de communicatie inspanningen van APF in het verslagjaar beloond met de Pensioen Bestuur & Management (PBM) communicatieprijs.

Financiën

Baten en lasten

Het negatieve saldo van baten en lasten over 2015 bedroeg € 253,6 miljoen. De ontwikkeling van de technische voorziening en de beleggingsopbrengsten hebben de meeste invloed op dit saldo.

Premie

Het fonds verzekert een collectieve pensioenregeling met vaste werkgeverspremie (CDC-regeling). Deze vaste werkgeverspremie is vastgelegd in de uitvoeringsovereenkomst, die telkens voor een periode van vijf jaar tussen AkzoNobel en het fonds wordt gesloten. De uitvoeringsovereenkomst is afgesloten voor de periode 1 juli 2010 tot 1 juli 2015. Als gevolg van aanpassing van de pensioenregeling aan de nieuwe fiscale regels die per 1 januari 2015 van toepassing zijn (verlaging opbouwpercentage), is de premie hierop aangepast. De werkgeverspremie is bepaald op 20,4% van de som van de pensioengrondslagen.

De uitvoeringsovereenkomst is op verzoek van de werkgever verlengd tot 1 januari 2016. Per die datum is een aantal wijzigingen in de pensioenregeling doorgevoerd die tot een verlaging van de premie hebben geleid. De overgangsregeling partnerpensioen voor deelnemers in dienst voor 2001 en de overgangsregeling uitzichtgarantie ploegenpensioen zijn afgeschaft aangezien de fiscus dit per die datum niet langer toestaat. Aangezien voor de verlenging van de regeling de premie berekend moest worden op basis van de actuele rentestand had dit een stijging van de premie tot gevolg. De premie voor de periode 1 juli 2015 tot 1 januari 2016 is gedurende het verslagjaar als gevolg hiervan bepaald op 24,5% van de som van de pensioengrondslagen.

De kostendeekkende premie is een meetlat waaraan het pensioenfonds jaarlijks moet toetsen of de ontvangen bijdrage van werkgever en/of werknemers toereikend is. Het pensioenfonds mag, op basis van bestaande regelgeving ten behoeve van stabilisering van de premie, kiezen om bij die toets uit te gaan van een gedempte premie in plaats van de kostendeekkende premie. Het verschil is dat de gedempte premie niet berekend wordt op basis van de rentetermijnstructuur van DNB maar op een gelijkblijvende rentevoet die gebaseerd is op een verwacht toekomstig rendement. Indien een pensioenfonds kiest voor demping dan zal die keuze moeten worden onderbouwd. Daarnaast dient periodiek getoetst te worden of het werkelijke rendement in lijn ligt met de verwachtingen.

De gedempte en feitelijke premies volgens artikel 130 van de Pensioenwet zijn als volgt (x € 1 miljoen):

	2015	2014	2013	2012	2011	Gemiddeld
Feitelijke premie	48,1	48,2	60,5	60,5	80,2	65,0
Gedempte kostendeekkende premie	46,2	43,3	48,8	48,9	70,1	56,8
Vershil	1,9	4,9	11,7	11,6	10,1	8,2

De gedempte kostendeekkende premie in deze tabel is berekend op basis van de primo boekjaar van toepassing zijnde sterftegrondslagen, en een vaste rekenrente van 3,75% voor de jaren 2011 – 2014.

Voor 2015 is de volgende methodiek gehanteerd:

- De premie wordt vastgesteld op basis van de fondsgrondslagen en een vaste rekenrente van 3,75%.
- De premie wordt vastgesteld op basis van de fondsgrondslagen en het verwacht rendement dat ten grondslag ligt aan de premie van 24,5%.
- De samengestelde premie zal vervolgens bepaald worden door de uitkomsten van a. en b. te wegen op basis van de ontvangen premie in de eerste en tweede helft van 2015.

De verschillen tussen de gedempte premie en de feitelijke premie zijn mede het gevolg van de afspraak met de werkgever om het percentage van de werkgeverspremie gedurende een periode van vijf jaar niet te wijzigen, tenzij sprake is van aanpassing van de regeling vanwege wijziging van de fiscale regels.

De feitelijke premie is over de periode vanaf 2011 tot en met 2015 kostendeekkend geweest.

De zuivere kostendeekkende premie (dus zonder demping) bedraagt € 65,6 miljoen (2014: € 52,0 miljoen.).

In tegenstelling tot voorgaande jaren heeft de premie een negatieve bijdrage geleverd aan de ontwikkeling van de dekkingsgraad, zoals in onderstaand overzicht wordt weergegeven.

	2015	2014	2013	2012	2011
Impact op dekkingsgraad:	-0,1%	0,5%	0,3%	0,2%	0,7%

In de cao die AkzoNobel per 1 juli 2015 met de vakorganisaties heeft afgesproken zijn afspraken gemaakt over de onderlinge verdeling van de pensioenlasten tussen de werkgever en de werknemers.

Technische voorzieningen

Het bestuur heeft besloten om ultimo 2014 over te stappen op de Prognosetafel AG 2014 voor berekening van de technische voorzieningen en het opstellen van de actuariële analyse. Hierbij worden leeftijdsafhankelijke sterftecorrecties toegepast, gebaseerd op de fondsspecifieke ervaringssterfte berekend in 2014.

Voor excasso-kosten werd besloten ultimo 2014 over te stappen op een opslag van 1,90 %. Bij de vaststelling van de IBNR-voorziening is ultimo 2015 op basis van een bestuursbesluit in oktober 2015 de tot en met 2015 toegepaste revalideringskans van 25% teruggebracht naar 0%. Verder was er geen aanpassing van actuariële grondslagen/methoden.

Vermogenspositie

Het totale eigen vermogen is met € 253,6 miljoen gedaald van € 366,4 miljoen ultimo 2014 naar € 112,8 miljoen ultimo 2015. De waarde van de technische voorzieningen is met € 39,0 miljoen gestegen van € 4.671,7 miljoen ultimo 2014 naar € 4.710,7 miljoen ultimo 2015.

Dekkingsgraad

De dekkingsgraad van het pensioenfonds per 31 december 2015 is 104,4%, hetgeen een daling betekent van 5,6%-punten ten opzichte van de dekkingsgraad per 31 december 2014 (110,0%). Deze daling wordt veroorzaakt door het negatieve resultaat. De beleidsdekkingsgraad bedraagt 107,0%

De dekkingsgraad wordt bepaald door het pensioenvermogen te delen door de technische voorzieningen (inclusief voorziening pensioenverplichting risico deelnemers). Het pensioenvermogen wordt als volgt vastgesteld: totale activa -/- overige schulden en overlopende passiva -/- achtergestelde lening. Voor het berekenen van de dekkingsgraad wordt artikel 8 van het Financieel Toetsingskader zodanig geïnterpreteerd dat de achtergestelde lening als onderdeel van het eigen vermogen ultimo 2015 voor € 100,0 miljoen. wordt meegenomen. De aanwezige dekkingsgraad is berekend door het saldo pensioenvermogen € 5.043,9 miljoen te delen door de technische voorzieningen € 4.831,1 miljoen. en komt daarmee uit op 104,4%.

Herstelplan

In het nFTK is bepaald dat pensioenfondsen een herstelplan moeten indienen bij DNB indien de beleidsdekkingsgraad onder het niveau van de vereiste dekkingsgraad ligt (per 1 januari 2015: 117,5%). Er is dan sprake van een tekortsituatie. Aangezien de beleidsdekkingsgraad op de peildatum (31 december 2014) 110,9% was, moest APF een herstelplan opstellen. In dit herstelplan dient te worden aangetoond dat het fonds in maximaal 12 jaar herstelt tot de vereiste dekkingsgraad. Deze termijn is afwijkend van de maximale termijn van 10 jaar aangezien het een overgangsregeling betreft. Het fonds heeft het herstelplan op 1 juli 2015 ingediend. DNB heeft het herstelplan beoordeeld. De goedkeuring van DNB is ontvangen op 21 augustus 2015.

In het eerste kwartaal van ieder jaar dient het herstelplan te worden geëvalueerd. Indien het fonds zich nog steeds in een tekortsituatie bevindt zal een nieuw herstelplan moeten worden ingediend dat is aangepast naar de actuele situatie.

Beleggingen

Het fonds voert een beleggingsbeleid waarbij de belangen van de deelnemers centraal staan, zowel op korte als op lange termijn. Het is belangrijk dat de beleggingen van het fonds een goed rendement opleveren. Bovendien is het belangrijk dat niet te veel risico genomen wordt. Het bestuur geeft met het oog hierop de richtlijnen voor beleggingsbeleid aan. De beleggingscommissie houdt zich bezig met het beleggingsbeleid, daarbij ondersteund door de uitvoerder Achmea Investment Management ¹ (AIM).

Beleid 2015

De strategische en feitelijke beleggingsmix worden als volgt samengevat:

	Strategische allocatie		Feitelijke allocatie per 31 december 2015		
	%	%	Exclusief derivaten € x 1 miljoen	Derivaten € x 1 miljoen	Inclusief derivaten € x 1 miljoen
Vastrentende waarden	55,0	54,6	2.772,9	-69,4	2.703,5
Aandelen	25,0	28,0	1.422,1	0,0	1.422,1
Vastgoed	10,0	9,6	486,9	0,0	486,9
Commodities	5,0	2,7	135,5	0,0	135,5
Hedge Funds	5,0	5,0	255,7	0,0	255,7
Liquide middelen ²	0,0	0,1	0,9	26,3	27,2
Totaal	100,0	100,0	5.074,0	-43,1	5.030,9

Verdeling in jaarrekening

Beleggingen risico pensioenfonds	5.162,0
Beleggingen risico deelnemers	120,4
Rubricering negatieve waarden derivaten en cash collateral onder kortlopende schulden	-251,5
Totaal	5.030,9

De beleggingen in dit overzicht zijn inclusief beleggingen voor risico van deelnemers.

¹ Tot 1 januari 2016 genaamd: Syntrus Achmea Vermogensbeheer.

² De post liquide middelen betreft het deel van de liquide middelen dat onderdeel uitmaakt van de cash portefeuille. Deze post betreft vrije liquide middelen. De liquide middelen die samenhangen met de beleggingsportefeuilles maken in bovenstaand overzicht onderdeel uit van de waarde van de betreffende beleggingscategorieën.

Beleggingsrendementen

De bruto beleggingsrendementen over 2015 en 2014 blijken uit het volgende overzicht:

	2015	2014
Vastrentende waarden	0,7%	10,9%
Aandelen	10,0%	17,7%
Vastgoed	13,7%	14,8%
Commodities	-37,7%	-40,3%
Hedge Funds	2,2%	4,2% ³
Totaal rendement beleggingen	2,8%	11,2%
Bijdrage valuta afdekking	-2,1%	-2,5%
Bijdrage rente afdekking	-1,4%	9,1%
Totaal, incl. valuta- en rente afdekking	-0,8%	17,7%

Beleggingsrendement voor aftrek van kosten van vermogensbeheer. De rendementen zijn vastgesteld volgens de GIPS-methode. GIPS staat voor Global Investments Performance Standards, een internationale norm voor hoe rendementen worden berekend.

Ontwikkelingen

Grillig beeld voor beleggingen in 2015

In 2015 lieten beleggingscategorieën een grillig verloop zien. De economische groei in de ontwikkelde landen trok aan, maar opkomende landen kregen juist te maken met een groei vertraging. Belangrijke thema's waren een uiteenlopend monetair beleid, een steeds verder dalende olieprijs en een serieuze crisis in Europa rondom Griekenland.

Het monetaire beleid in Europa en Japan is nog steeds ruim te noemen; De Europese Centrale Bank (ECB) heeft volop staatsobligaties opgekocht met als doel om de inflatie te verhogen en de economische groei aan te zwengelen. De euro verzwakte ten opzichte van de belangrijkste valuta's en renteniveaus daalden naar historisch lage niveaus. De daling van de olieprijs was gunstig voor bedrijven en particulieren, maar hielp niet mee om de inflatie te stimuleren. De Verenigde Staten heeft aan het einde van het jaar uiteindelijk juist de rente iets verhoogd.

Periodiek was er grote onrust op de financiële markten met name door de angst voor een harde landing van de Chinese economie en de loskoppeling van de Chinese munt (renminbi) van de Amerikaanse dollar, het uittreden van Griekenland uit de euro ("Grexit") en de oplopende spanningen in het Midden-Oosten.

Strategisch beleid

Halverwege 2015 heeft het fonds een ALM-studie laten uitvoeren om na te gaan welke mogelijkheden er zijn om binnen de opgelegde risicogrenzen, de rendementskansen voor de lange termijn te maximaliseren. De renteniveaus bevonden zich halverwege 2015 op historisch lage niveaus, waarop besloten is tot gedeeltelijke afbouw van de afdekking van het rente risico. Bovendien heeft DNB op 15 juli 2015 onverwachts de rekenrente waartegen de verplichtingen van het fonds worden berekend aangepast. Deze nieuwe Ultimate Forward Rate (UFR2015) heeft ervoor gezorgd dat de rentegevoeligheid van de verplichtingen van het fonds zijn gestegen en de dekkingsgraad met 1,4%-punten daalde.

³ Het rendement is behaald gedurende de periode 1 oktober – 31 december 2014

Vanaf de zomer 2015 worden de rente risico's van het fonds voor 35% (in plaats van 63%) op basis van marktwaarden afgedekt. Per saldo is hierdoor de gevoeligheid van het Fonds voor veranderingen in de rente toegenomen. Het Fonds staat achter dit strategische besluit, ook al is de rente na dit besluit nog enigszins gedaald.

UFR 2015 - impact op renteafdekking

Op 15 juli 2015 heeft Toezichthouder De Nederlandsche Bank (DNB) de door de Commissie Ultimate Forward Rate (UFR) voorgestelde UFR-methode (UFR2015) ingevoerd. De UFR gaat door de invoering van deze methodiek naar het voortschrijdend gemiddelde van de lange rente over de afgelopen tien jaar. Hierdoor stijgt de rentegevoeligheid van de verplichtingen en hiermee daalt het afdekkingspercentage onder de nieuwe UFR. APF heeft naar aanleiding van de invoering besloten het afdekkingspercentage van 35% op marktwaarde te handhaven. Daarnaast heeft APF besloten de looptijdverdeling van de UFR2015 te volgen, waarbij geen gebruik gemaakt wordt van swaps met een looptijd langer dan 30 jaar.

Beleggingsresultaten over 2015

Het rendement van het fonds over 2015 op de beleggingen is 2,8%, dit is exclusief het rendement op risicoafdekking. Doordat de rente steeg en de euro verzwakte ten opzichte van de belangrijkste valuta's was dit laatste resultaat negatief. Inclusief het resultaat op risicoafdekking bedraagt het rendement -0,8%. In onderstaande tabel staan alle beleggingsresultaten van het fonds weergegeven. De rendementen zijn uitgesplitst naar de verschillende beleggingscategorieën. Daarnaast zijn de rendementen van de benchmark weergegeven.

In onderstaande tabel staan alle beleggingsresultaten van de portefeuille weergegeven. De rendementen zijn uitgesplitst naar de verschillende beleggingscategorieën. Daarnaast zijn de rendementen van de benchmark weergegeven. Beleggingsresultaten op basis van totale rendementen.

Beleggingscategorie	2015		2011 – 2015	
	APF	BM ⁴	APF	BM ⁴
Vastrentende waarden	0,7%	0,4%	5,5%	4,9%
Aandelen	10,0%	7,1%	11,3%	9,8%
Vastgoed	13,7%	12,7%	7,8%	6,6%
Commodities	-37,7%	-39,5%	-17,7%	-18,4%
Hedge Funds	2,2%	2,5%	-	-
Totaal excl. valuta-, rente- en aandelenafdekking	2,8%	1,3%	6,6%	5,3%
Totaal incl. valuta-, rente- en aandelenafdekking	-0,8%	-	7,9%	-

⁴ Door het fonds gehanteerde benchmark.

Aandelen

Het jaar 2015 was voor aandelen een goed beleggingsjaar. Het resultaat van de algemene MSCI wereld index was 10,4%. Met als doel de aandelen portefeuille minder gevoelig te krijgen voor wispelturige aandelenmarkten, wordt belegd middels factorpremies. Hierdoor is over 2015 in de aandelenportefeuille van het fonds een hoger rendement van 14,9% behaald. Een groot gedeelte van de aandelenportefeuille is ingevuld met "lage volatiliteit" aandelen. Deze aandelen bewegen minder sterk met de gemiddelde aandelenmarkt. Ook wordt bewust belegd in "small cap" (kleine bedrijven) aandelen, "value" (ondergewaardeerde) aandelen en "momentum" (koersen stijgen en deze stijging blijft doorzetten) aandelen.

Hedge funds

Met het oog op risicospreiding is een beperkt gedeelte van de portefeuille belegd in hedge funds. "Hedging" betekent het afdekken of verminderen van financiële risico's. Hedge funds hebben als doel een absoluut positief rendement te behalen en doen er alles aan om bij neergaande financiële markten dermate posities in te nemen dat geprofiteerd kan worden van de dalingen. Conform verwachting bij de stijgende aandelenmarkten in 2015, bleef het rendement van de categorie hedge funds beperkt tot 2,2% over het jaar. Begin 2016 zien we de toegevoegde waarde van hedge funds, welke positieve rendementen laten zien. Dit terwijl de aandelenmarkten flink dalen.

Vastrentende waarden

Binnen de categorie vastrentende waarden belegt het fonds in kredietwaardige (staats)obligaties, obligaties met een hoger risico, obligaties in opkomende landen en hypotheekleningen. Deze beleggingen behaalden in 2015 een klein positief rendement van 0,7%. Het doel van staatsobligaties en bedrijfsobligaties in de portefeuille is om de lange termijn (nominale) verplichtingen van het fonds zoveel mogelijk veilig te stellen. De verwachte rendementen zijn bij de huidige historisch lage rentes zeer laag.

Halverwege 2015 begonnen de rentes gedurende een korte periode snel te stijgen om vervolgens de dalende trend weer voort te zetten. We zullen niet verbaasd zijn als de rentes op middellange termijn gaan stijgen en hierdoor de rendementen van vastrentende waarden negatief zullen worden. Om binnen de categorie iets meer rendement te behalen met beperkte risico's, wordt belegd in hypotheekleningen, hetgeen over 2015 goed heeft uitgepakt. De meer risicovolle categorie binnen vastrentende waarden, Global High Yield (-3,4%), had last van verkoopdruk, dat ontstond bij de alsmat dalende olieprijs. De leningen van opkomende landen (emerging market debt) zorgden voor een positief rendement van 1,2% in de portefeuille.

Commodities

In 2015 was de categorie commodities de negatieve uitschieter. Het fonds belegt in het kader van haar duurzaamheidsbeleid niet in agrarische grondstoffen ("Food en Agri"). Door de hoge productie van schaliegas in de V.S., hoge voorraden van olie en het loslaten van het productieplafond door de OPEC landen is de olieprijs met meer dan 35% gedaald in 2015.

Het fonds behaalde in 2015 een negatief rendement van -37,7% op zijn grondstoffenbeleggingen en de benchmark daalde met maar liefst 39,5%. Voor het fonds was dit in 2015 aanleiding om het strategische gewicht in deze categorie te heroverwegen. Vanuit spreidingsoverwegingen en de lange termijn rendementsverwachtingen van grondstoffen is besloten middels een onderweging ten opzichte van het strategische gewicht te blijven beleggen in deze categorie.

Vastgoed

Vastgoedsector Nederland:

Het herstel van de Nederlandse vastgoedmarkt zette in 2015 door. Op de volgende pagina wordt aangegeven wat in 2015 de situatie in Nederland per sector was:

Woningen

De koopwoningenmarkt zette in 2015 de positieve trend voort. Er werden veel meer woningen verkocht dan in voorgaande jaren. Ook de waarde van koopwoningen steeg sterk, vooral in de Randstad. Het toegenomen consumentenvertrouwen en de lage hypotheekrente hadden een positief effect op de vraag naar koopwoningen. Daarnaast is er door de beperkte ontwikkeling van woningen in de afgelopen jaren krapte op sommige onderdelen van de woningmarkt ontstaan. De huren stegen en de bezettingsgraad van huurwoningen is hoog.

Winkels

In 2015 liet de winkelmarkt voorzichtig tekenen van herstel zien. De waarde van winkels op A-locaties is relatief stabiel. Op B en C-locaties staan de huren en de waarde van de winkels onder druk. Ook de leegstand neemt in dit segment toe. Door het toegenomen consumentenvertrouwen stijgt de omzet en door de hoge kwaliteit van institutionele winkelportefeuilles zijn de afwaarderingen in 2015 zeer beperkt gebleven.

Kantoren

Ook in de kantorensector is er sprake van een tweedeling. De structurele overcapaciteit zorgt voor aanhoudende druk op de kantorenmarkt. Daarnaast zijn er ook segmenten in de markt waar weinig leegstand is en de waarden van kantoren stijgen. Een voorbeeld hiervan is de Zuid-as in Amsterdam waar de waarde van kantoren in 2015 sterk steeg.

De niet-beursgenoteerde vastgoedportefeuille presteerde met 5,5% iets slechter dan de ROZ/IPD benchmark (6,1%). Gedurende 2015 is de verkoop van de kleine belegging in het CBRE French Residential Fund doorgevoerd wat een negatief resultaat van 15,9% heeft behaald.

Beursgenoteerd vastgoed

De Europese beursgenoteerde vastgoedbedrijven lieten in 2015 een boven verwachting hoog rendement zien van 16,6%. Deze vastgoedbedrijven keren een hoog dividend uit, wat bij een historisch lage rente veel beleggers in deze categorie aantrok. De Europese vastgoedmarkten lieten stijgende vastgoedwaarden en hogere huren zien, met name in het Verenigd Koninkrijk.

Het totale rendement van vastgoed in de portefeuille (via beleggingsinstellingen en beursgenoteerd) kwam uit op 13,7%. Het benchmark rendement was 12,7%.

Afdekking valuta risico

Het pensioenfonds belegt in verschillende beleggingen die in buitenlandse valuta genoteerd zijn. In het beleid rondom de afdekking van de valuta heeft zich gedurende 2015 geen verandering voorgedaan. De belangrijkste buitenlandse valuta waarin belegd wordt, zijn: de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse yen. Het valutarisico van deze valuta wordt, op basis van de benchmark valuta verdeling, volledig afgedekt naar de euro. Voor de categorie aandelen Opkomende Markten wordt gebruik gemaakt van een proxy hedge: er wordt verondersteld dat 50% van de beleggingen in aandelen Opkomende Markten genoteerd zijn in Amerikaanse dollars.

Vanaf 2016 zullen ook de Zwitserse frank, Canadese dollar en Australische dollar volledig worden afgedekt. Gedurende 2015 verzwakte de euro ten opzichte van de Amerikaanse dollar, Britse pond en Japanse Yen. De negatieve bijdrage van de valuta afdekking aan het resultaat van de portefeuille over 2015 werd vooral gedreven door de ontwikkeling van de euro ten opzichte van de Amerikaanse dollar, aangezien dit met ongeveer 70% de grootste af te dekken valuta positie is.

Afdekking rente risico

Het renterisico is het grootste risico binnen de pensioenbalans. Het pensioenfonds beheerst dit risico door te beleggen in vastrentende waarden, hypotheek leningen en het aanhouden van renteswaps.

De 30-jaars swaprente begon 2015 op een stand van 1,46% en daalde in april tot 0,72%. Daarna werd een spectaculaire stijging tot 1,81% in juli bereikt. Eind 2015 eindigde de 30-jaars swaprente op 1,61%. Vanaf halverwege 2015 is afdekking van het renterisico verlaagd van 63% naar 35% op basis van marktwaarden, omdat op middellange termijn een stijging van de rente wordt verwacht. Op basis van de swapcurve wordt elk kwartaal de afdekking omgerekend in een percentage afdekking op basis van de UFR rentecurve. Voor de afdekking van het renterisico wordt geen gebruik gemaakt van renteswaps met een looptijd langer dan 30 jaar.

Verantwoord beleggen

Uitgangspunten

Het pensioenfonds geeft invulling aan een verantwoord beleggen beleid. Als uitgangspunt hanteert het fonds de principes van het Global Compact van de Verenigde Naties. Deze tien principes zijn gerelateerd aan de mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie en vinden hun oorsprong in internationaal breed geaccepteerde verdragen zoals de Universele Verklaring inzake de Rechten van de Mens en de conventies van de International Labour Organisation.

Het verantwoord beleggen beleid bestaat uit de volgende onderdelen:

- Uitsluiten van producenten van controversiële wapens.
- Uitsluiten van ondernemingen die stelselmatig de principes van het Global Compact schenden.
- Corporate governance en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen.

Uitsluiting:

Het Fonds kiest er al jaren voor om niet te beleggen in ondernemingen die kernwapens, chemische wapens, biologische wapens, anti persoonsmijnen of clusterbommen produceren. Daarnaast kiest het fonds ervoor om ondernemingen die de uitgangspunten van het VN Global Compact langer dan twee jaar schenden uit te sluiten van beleggingen. Als een onderneming haar gedrag verbetert en de uitgangspunten niet langer schendt dan kan de onderneming weer opgenomen worden in het beleggingsuniversum.

Corporate governance

Corporate governance en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen vormt een onderdeel van het verantwoord beleggen beleid. Hierbij wordt naast aandeelhouderswaarde op de langere termijn ook rekening gehouden met duurzaamheid zoals milieu- en sociale factoren.

Het fonds is een wereldwijde aandelenbelegger en heeft ervoor gekozen het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen uit te laten voeren door middel van 'proxy voting' (het stemmen op afstand). Hierbij wordt mede gebruik gemaakt van de stemanalyses en stemadviezen van het bureau Institutional Shareholder Services (ISS). ISS houdt rekening met de internationaal geaccepteerde corporate governance codes zoals die van de OECD en het International Corporate Governance Netwerk (ICGN). Daarnaast houdt ISS voor iedere afzonderlijke markt rekening met lokale wet- en regelgeving en heersende corporate governance codes.

Het fonds stemde in 2015 op 1.802 aandeelhoudersvergaderingen, waarbij 21.097 agendapunten de revue passeerden. In 2015 werd op circa 10% van alle agendapunten tegen het management gestemd. Ook dit jaar ging het hier vooral om de benoeming van bestuurders van ondernemingen (niet onafhankelijk waar dit wel geëist of gewenst is) en beloningsstructuren (excessief, onvoldoende toegelicht of niet transparant genoeg). Op aandeelhoudersresoluties over milieu, sociale en governance kwesties werd ook relatief vaak (meer dan de helft van de gevallen) tegen het management gestemd. Het pensioenfonds publiceert op haar website hoe zij heeft gestemd per aandeelhoudersvergadering. Tevens plaatst het pensioenfonds elk kwartaal een verslag op de website met vermelding van stemactiviteiten en actuele ontwikkelingen op het gebied van corporate governance.

Vooruitblik

Door het positieve effect van een lage olieprijs, het ruime monetaire beleid en de zwakke euro zal in 2016 de

economische groei in Europa naar verwachting verder aantrekken. In de Verenigde Staten staan niet alle seinen op groen. Onder druk van de stijgende Amerikaanse dollar verslechtert de concurrentiepositie. Voor China verwachten we een aanhoudende lastige periode en aanhoudende onzekerheid, een harde landing van de Chinese economie valt niet uit te sluiten. Als een dergelijk scenario zich voordoet, dan kan dit ook negatieve gevolgen voor de Europese en de Amerikaanse economie hebben.

Wereldwijd zal er opnieuw sprake zijn van een lage inflatieomgeving. De deflationaire krachten blijven per saldo sterk. De voornaamste oorzaken hiervan zijn de pogingen tot schuldafbouw en de daardoor haperende vraag, de overcapaciteit op de arbeidsmarkt in de eurozone, waardoor de loongroei gematigd blijft, en de fors gedaalde grondstofprijzen. Hierdoor zal de inflatie in Europa onder de doelstelling van de Europese Centrale Bank blijven.

Vermogensbeheerkosten

De kosten van het vermogensbeheer worden zoveel mogelijk in lijn met de aanbevelingen van de Pensioenfederatie inzichtelijk gemaakt. In het kostenoverzicht hieronder worden zowel de rechtstreeks aan het pensioenfonds in rekening gebrachte beheervergoedingen, als de beheervergoedingen en kosten die binnen beleggingsfondsen worden gemaakt opgenomen. Onder overige vermogensbeheerkosten zijn opgenomen: de kosten voor maatschappelijk verantwoord beleggen, de kosten van het fiduciair beheer, bewaarloon en voor het eerst in 2015 een deel van de algemene kosten van het pensioenfonds.

Het fonds hanteert een actief beleggingsbeleid, waardoor de beheervergoedingen hoger liggen dan bij een passief beleid. Hier tegenover staat dat het beleggingsbeleid van het pensioenfonds ook een hoger rendement heeft weten te behalen dan de benchmark.

De kosten van het vermogensbeheer (in € x 1.000) in 2015 bestaan uit:

	Beheerkosten	Performance gerelateerde kosten	Transactiekosten	Totaal
Vastrentende waarden	4.415	-	3.747	8.162
Aandelen	4.641	13	1.504	6.158
Vastgoed	3.421	5	305	3.731
Commodities	-	-	648	648
Hedge Funds	4.157	1.050	-	5.206
Liquiditeiten	47	-	34	80
Derivaten	-	-	1.262	1.262
Overige vermogensbeheerkosten	4.209	-	-	4.209
Totaal	20.889	1.068	7.499	29.457

De kosten van het vermogensbeheer (exclusief transactiekosten, maar inclusief performance gerelateerde kosten) in 2015 bedroegen € 22,0 miljoen (2014: € 21,3 miljoen). Afgezet tegen het gemiddeld belegd vermogen (inclusief derivaten) over 2015 van € 5.250 miljoen (2014: € 4.924 miljoen), kwamen deze kosten in 2015 uit op 0,42% (2014: 0,43%).

De totale beheerkosten namen ten opzichte van 2014 toe met € 2,7 miljoen, namelijk van € 18,2 miljoen in 2014 tot € 20,9 miljoen in 2015. Afgezet tegen het gemiddeld belegd vermogen, komen de totale kosten van het vermogensbeheer (beheerkosten, performance gerelateerde kosten en transactiekosten) in 2015 neer op 0,56% (2014: 0,58%) van het gemiddeld belegd vermogen.

De totale kosten vermogensbeheer (inclusief transactiekosten) bedragen € 29,5 miljoen (2014: € 28,5 miljoen).

De stijging ten opzichte van 2014 wordt als volgt verklaard:

- In portefeuille hebben van de categorie hedgefonds gedurende het gehele jaar 2015 terwijl in 2014 voor het eerst vanaf het vierde kwartaal in deze categorie werd belegd. De hierdoor hogere beheerkosten (+2,9) werden deels gecompenseerd door een daling van performance gerelateerde kosten (-1,9) wegens een lagere outperformance in 2015.
- Beheer- en transactiekosten van de categorie vastrentende waarden vielen hoger uit (+0,9). Dit werd veroorzaakt door het in portefeuille hebben van hypotheekleningen over een volledig jaar en de hogere transactiekosten binnen de bedrijfsleningenportefeuille.
- Beheer- en transactiekosten van de categorie aandelen vielen lager uit, met name door lagere fee afspraken met nieuwe managers (-€1,8).
- Transactiekosten van de categorie derivaten vielen hoger uit door de implementatie van de lagere renteafdekking (+0,7).
- Overige vermogensbeheerkosten die hoger uitvielen vanwege toename kosten fiduciair beheer als gevolg van toename vermogen (+0,2).

Transactiekosten

Transactiekosten worden gemaakt om een beleggingstransactie tot stand te brengen en uit te voeren.

Transactiekosten vormen een lastige categorie omdat de kosten vaak zijn verborgen vanwege het feit dat ze impliciet onderdeel zijn van de zogenaamde netto prijs die bij een transactie is overeengekomen.

Vermogensbeheerders zijn vanuit toezichtwetgeving verplicht om te komen tot een beste uitvoeringsprijs.

Hierdoor wordt per transactie bijgedragen aan het bereiken van lage kosten.

De transactiekosten voor 2015 zijn gebaseerd op de aanbevelingen die de Pensioenfederatie voor verantwoording van transactiekosten heeft uitgegeven. Omwille van de vergelijking met de kosten in 2014, zijn de kosten van 2014 voor dit jaarverslag eveneens gebaseerd op de aanbevelingen van de Pensioenfederatie.

De geschatte transactiekosten in 2015 bedroegen € 7,5 miljoen (2014: € 7,2 miljoen). Uitgedrukt als percentage van het totaal gemiddeld vermogen komt dit neer op 0,14% (2014: 0,15%).

De stijging van de transactiekosten van € 0,3 miljoen ten opzichte van 2014 wordt als volgt verklaard:

- Transactiekosten categorie derivaten vielen hoger uit (+0,7) vanwege de implementatie van het besluit tot verlaging renteafdekking halverwege 2015.
- Transactiekosten categorie aandelen vielen lager uit (-0,6) omdat in 2015 geen transitie binnen de portefeuille plaatsvond en in 2014 wel.
- Transactiekosten categorie vastrentende waarde vielen hoger uit (+0,2) vanwege bedrijfsleningen.

Risicoparagraaf

Inleiding

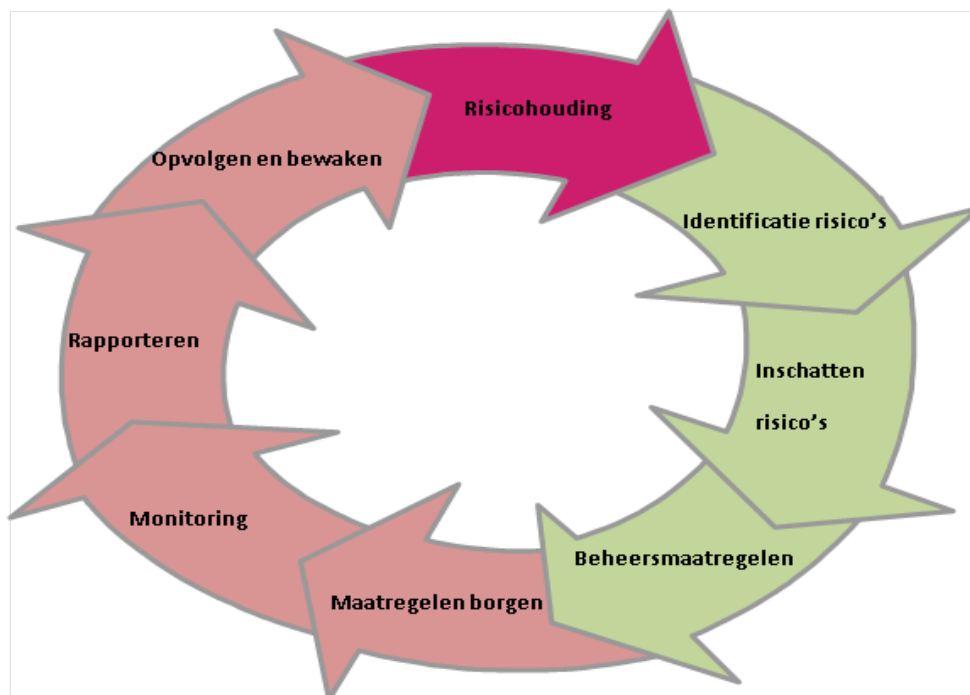
Het pensioenfonds loopt risico's van uiteenlopende aard. Gezien het feit dat de pensioenregeling een middelloonregeling met vaste werkgeverspremie (CDC-regeling) betreft komen de risico's voor rekening van de verzekeren van het fonds. Het bestuur is verantwoordelijk voor de beheersing van deze risico's en beschouwt dit daarmee als een van de kerntaken. De risico's kunnen van invloed zijn op het realiseren van de doelstelling van het fonds; het uitvoeren van de pensioenregeling tegen aanvaardbare kosten. Het beleid met betrekking tot de beheersing van de risico's van het fonds is vastgelegd in het beleidsdocument Integraal Risicomanagement en de actuariële en bedrijfstechnische nota. Het bestuur volgt de naleving van dit beleid met behulp van een integrale risicorapportage die periodiek in de bestuursvergaderingen wordt behandeld.

Risicomanagementsysteem

Het risicomanagementbeleid is vastgesteld om de positie en functie van risicomanagement binnen Stichting Pensioenfonds APF te verankeren. De doelstellingen van het risicomanagementbeleid kunnen in het kort worden samengevat als: vaststellen, beheersen en verantwoording afleggen. Dit betekent het volgende:

- **Bepalen van de risicohouding:** De risicohouding is richtinggevend voor het risicomanagement. De doelstelling (missie) van het fonds vormt hierbij het uitgangspunt.
- **Beheersen van de risico's:** Door de omvang van de risico's en mate van de beheersing periodiek vast te stellen, wordt het pensioenfonds in staat gesteld om waar nodig bij te sturen op het gebied van risico's en risicobeheersing. Hierdoor is het pensioenfonds "in control" met betrekking tot de risico's.
- **Verantwoording afleggen over het gevoerde risicomanagement:** Door een adequate informatievoorziening over risico's en beheersing richting het bestuur tot stand te brengen, wordt het bestuur in staat gesteld om het beleid regelmatig te evalueren en eventueel te herformuleren. Op basis van deze processen kan het bestuur verantwoording afleggen over risicomanagement en het gevolgde beleid.

Schematisch kan dit als volgt worden weergegeven:



De risicohouding is richtinggevend voor het risicomanagement. De doelstelling (missie) van het fonds vormt hierbij het uitgangspunt.

De risicohouding wordt concreet ingevuld door het vaststellen van een aantal stuurvariabelen, te weten: ambitie, zekerheid en kosten. Deze sluiten aan bij de missie, visie en strategie. De, in overleg met sociale partners en na overleg met het verantwoordingsorgaan, vastgestelde risicohouding vormt hiervoor de basis.

Risicoprofiel

Het risicoprofiel van het fonds bevat een uiteenzetting van de voornaamste financiële en niet-financiële risico's waaraan het fonds blootstaat. Het fonds categoriseert de risico's op basis van de risicocategorieën van FIRM. In onderstaand overzicht staan deze risico-categorieën vermeld alsmede de hieraan gerelateerde risico-items.

Financiële risico's	
Balansrisico	Marktrisico, (Risicocontributie – Tracking Error t.o.v. verplichtingen)
Matching/Renterisico	Renterisico, valutarisico, inflatierisico
Systeemrisico	Ongewone ontwikkelingen in het financiële systeem
Kredietrisico	Kans op default (hoger wanbetalingsrisico)
Tegenpartijrisico	Diversificatie risico van de derivatenportefeuille
Liquiditeitsrisico	Onderpand beschikbaar stellen na extreme marktschok; marktliquiditeit
Concentratierisico	Concentratie specifieke risicofactor
Actief risico	Tracking error: afwijking feitelijke portefeuille van de normportefeuille
Verzekeringstechnisch risico	Sterfte
Verzekeringstechnisch risico	Arbeidsongeschiktheid
Operationele risico's	
Operationeel risico	Organisatiestructuur en Administratieve Organisatie en Interne Controle
Operationeel risico	Betalingsproces, kosten, personeel, fraudegevoeligheid
Uitbestedingsrisico	Organisatiestructuur en Administratieve Organisatie en Interne Controle
Uitbestedingsrisico	Betalingsproces, kosten, personeel, fraudegevoeligheid
Uitbestedingsrisico	Continuïteit bedrijfsvoering/afdwingbaarheid contracten
Uitbestedingsrisico	Integriteit
Uitbestedingsrisico	Kwaliteit dienstverlening
Uitbestedingsrisico	IT: Strategie en beleid, beveiliging, beheersbaarheid, continuïteit
Juridisch risico	(Naleving) wet- en regelgeving(Bestuur)
Juridisch risico	Aansprakelijkheid (bestuur)
Integriteitsrisico	Benadeling derden
Integriteitsrisico	Voorwetenschap
Integriteitsrisico	Witwassen, terrorisme-financiering, onoorbaar handelen
Communicatie risico	Tijdigheid, begrijpelijkheid en duidelijkheid, juistheid informatie
Communicatie risico	Zorgplicht beschikbare premie
Strategische risico's	
Bestuursrisico	Deskundigheid
Bestuursrisico	Functioneren van het bestuur
Bestuursrisico	Betrouwbaarheid
Bestuursrisico	Onafhankelijkheid
Bestuursrisico	Evenwichtige vertegenwoordiging
Bestuursrisico	Functioneren bestuursbureau
Omgevingsrisico	Afhankelijkheid aangesloten ondernemingen
Omgevingsrisico	Reputatie
Omgevingsrisico	Aansluitingsbeleid

Op de volgende pagina's zijn de belangrijkste risico's vermeld, de risicobereidheid ten aanzien van deze risico's, de beheersingsmaatregelen om deze risico's af te dekken of te mitigeren en de impact van het risico. Dit maakt onderdeel uit van het risicomanagementsysteem zoals hierboven beschreven. Tevens zijn de voornaamste risico's opgenomen die zich in het afgelopen jaar hebben gemanifesteerd, de gevolgen hiervan, de effectiviteit van de beheersingsmaatregelen m.b.t. deze risico's en eventuele maatregelen die zijn genomen om het risicomanagementsysteem te versterken. Tenslotte worden nog kort een aantal overige risico's beschreven.

Belangrijkste risico's

BALANSRISICO	Toelichting																																																																											
Wat is het balansrisico?	Het risico van veranderingen in de waarde van (verhandelbare instrumenten binnen) de portefeuille als gevolg van wijzigingen in marktprijzen. De waardeverandering van de beleggingen is het prijsrisico.																																																																											
Wat is de bereidheid ten aanzien van het balansrisico?	Doel van het beleggingsbeleid is het, binnen aanvaardbare risicogrenzen, leveren van een optimale bijdrage aan het veiligstellen van de pensioenaanspraken voor de verzekerden. Het fonds heeft een ALM studie uitgevoerd waarbij een gediversifieerde portefeuille is vastgesteld in relatie tot de verplichtingen van het fonds. Het fonds streeft bewust naar het nemen van risico om extra rendement ten einde de toeslagambitie te realiseren. Dit risico wordt gemeten in termen van een Tracking Error t.o.v. de verplichtingen. De risicobereidheid blijkt uit de bandbreedte waarbinnen de Tracking Error zich mag bevinden.																																																																											
Wat zijn de beheersingsmaatregelen met betrekking tot het balansrisico?	Door het monitoren van de absolute hoogte en de mate van stijging van de maandelijks gerapporteerde stress indicatoren; d.m.v. de Tracking Error en de maandelijks update calls van de beleggingscommissie met de vermogensbeheerder wordt dit risico beheerst. Bij belegging in zakelijke waarden is het de verwachting dat deze op termijn een hoger rendement genereren welke nodig is gezien de toeslagambitie van het fonds. (bijv. renteafdekking en valutaafdekking). Bepaalde marktkeuzes/diversificatie.																																																																											
Wat is de gevoeligheid op de dekkingsgraad als gevolg van het balansrisico	<p>In onderstaand overzicht wordt de gevoeligheid van de dekkingsgraad weergegeven door de impact van specifieke marktbevingen. Enerzijds wordt verondersteld dat de koersen van zakelijke waarden (aandelen) met een bepaald percentage stijgen of dalen, anderzijds dat de rente met een bepaald aantal basispunten stijgt of daalt. Dit geeft een goed inzicht van het effect van bepaalde marktbevingen op de dekkingsgraad, waardoor eventuele aanpassingen in het beleid of uitvoering hiervan binnen de gestelde bandbreedtes overwogen kan worden.</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="2"></th> <th colspan="7">Zakelijke waarden</th> </tr> <tr> <th colspan="2"></th> <th>-50%</th> <th>-30%</th> <th>-10%</th> <th>0%</th> <th>10%</th> <th>30%</th> <th>50%</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <th rowspan="7">Rente</th> <th>+150bp</th> <td>88</td> <td>100</td> <td>112</td> <td>118</td> <td>124</td> <td>136</td> <td>147</td> </tr> <tr> <th>+100bp</th> <td>85</td> <td>96</td> <td>107</td> <td>113</td> <td>119</td> <td>130</td> <td>141</td> </tr> <tr> <th>+50bp</th> <td>82</td> <td>93</td> <td>103</td> <td>109</td> <td>114</td> <td>124</td> <td>135</td> </tr> <tr> <th>0bp</th> <td>80</td> <td>90</td> <td>99</td> <td>104</td> <td>109</td> <td>119</td> <td>129</td> </tr> <tr> <th>-50bp</th> <td>77</td> <td>86</td> <td>96</td> <td>100</td> <td>105</td> <td>114</td> <td>123</td> </tr> <tr> <th>-100bp</th> <td>74</td> <td>83</td> <td>92</td> <td>96</td> <td>100</td> <td>109</td> <td>118</td> </tr> <tr> <th>-150bp</th> <td>72</td> <td>80</td> <td>88</td> <td>92</td> <td>96</td> <td>104</td> <td>112</td> </tr> </tbody> </table>			Zakelijke waarden									-50%	-30%	-10%	0%	10%	30%	50%	Rente	+150bp	88	100	112	118	124	136	147	+100bp	85	96	107	113	119	130	141	+50bp	82	93	103	109	114	124	135	0bp	80	90	99	104	109	119	129	-50bp	77	86	96	100	105	114	123	-100bp	74	83	92	96	100	109	118	-150bp	72	80	88	92	96	104	112
		Zakelijke waarden																																																																										
		-50%	-30%	-10%	0%	10%	30%	50%																																																																				
Rente	+150bp	88	100	112	118	124	136	147																																																																				
	+100bp	85	96	107	113	119	130	141																																																																				
	+50bp	82	93	103	109	114	124	135																																																																				
	0bp	80	90	99	104	109	119	129																																																																				
	-50bp	77	86	96	100	105	114	123																																																																				
	-100bp	74	83	92	96	100	109	118																																																																				
	-150bp	72	80	88	92	96	104	112																																																																				
Een beschrijving van de werkelijke impact van het balansrisico op het fonds	De Tracking error is gestegen van 4,3% ultimo 2014 naar 7,5% ultimo 2015. Dit is veroorzaakt door de impact van de nieuwe UFR die in juli is doorgevoerd en de hogere volatiliteit bij aandelen en met name ook bij grondstoffen.																																																																											
Zijn er naar aanleiding van de werkelijke impact van het balansrisico op het fonds nog aanpassing in het risicomanagement-systeem geweest?	In de tweede helft van 2015 zijn de stress indicatoren aan de beheersmaatregelen toegevoegd. Deze indicatoren geven de mogelijkheid om een gestructureerde wijze naar financiële markten te kijken en een inschatting van het systeemrisico te maken.																																																																											

MATCHINGRISICO	Toelichting															
Wat is het matchingrisico?	Dit is o.a. het risico dat de rentegevoeligheid van de beleggingsportefeuille en de technische voorzieningen afwijken van elkaar.															
Wat is de bereidheid ten aanzien van het matchingrisico?	De risicobereidheid bestaat uit de bandbreedte waarbinnen het rente-afdeckingspercentage zich dient te bevinden. Het fonds dekt ca. 35% van de voorziening pensioenverplichtingen (o.b.v. marktwaarde) af door middel van obligaties en renteswaps.															
Wat zijn de beheersingsmaatregelen met betrekking tot het matchingrisico?	Periodiek wordt een gevoeligheidsanalyse uitgevoerd waarbij een schok in de rentestand en de waarde van vastrentende waarden wordt gekwantificeerd als impact op de dekkingsgraad. Hiermee wordt de gevoeligheid van de dekkingsgraad voor dit risico inzichtelijk gemaakt. De rentegevoeligheid van de verplichtingen wordt ieder kwartaal geactualiseerd en de rentegevoeligheid van de vastrentende waarden portefeuille minimaal maandelijks. Het valutarisico van beleggingen in USD, GBP, JPY, CHF, CAD en AUD wordt volledig afgedekt door het afsluiten van valuta termijn contracten. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerst door de uitvoerder in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De "overall" marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.															
Wat is de gevoeligheid op de dekkingsgraad als gevolg van het matchingrisico?	Zie onderstaand overzicht waarin de dekkingsgraad impact van een rentestijging met 2% en een rentdaling met 2% wordt weergegeven ultimo december 2015. <div style="text-align: center;"> <table border="1"> <caption>P&L Impact of Interest Rate Change</caption> <thead> <tr> <th>Scenario</th> <th>VRW</th> <th>Rente-hedge</th> <th>Verplichtingen</th> <th>Total</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Rentedaling</td> <td>~180.000.000</td> <td>~-50.000.000</td> <td>~-650.000.000</td> <td>96,7</td> </tr> <tr> <td>Rentestijging</td> <td>~-150.000.000</td> <td>~50.000.000</td> <td>~500.000.000</td> <td>112,3</td> </tr> </tbody> </table> </div>	Scenario	VRW	Rente-hedge	Verplichtingen	Total	Rentedaling	~180.000.000	~-50.000.000	~-650.000.000	96,7	Rentestijging	~-150.000.000	~50.000.000	~500.000.000	112,3
Scenario	VRW	Rente-hedge	Verplichtingen	Total												
Rentedaling	~180.000.000	~-50.000.000	~-650.000.000	96,7												
Rentestijging	~-150.000.000	~50.000.000	~500.000.000	112,3												
Een beschrijving van de werkelijke impact van het matchingrisico op het fonds?	De werkelijke impact van het renterisico op de dekkingsgraad is in 2015 -4,1% geweest.															
Zijn er naar aanleiding van de werkelijke impact van het matchingrisico op het fonds nog aanpassingen in het risicomanagementsysteem geweest?	Er zijn geen aanpassingen doorgevoerd in het risicomanagementsysteem naar aanleiding van de impact van het matchingrisico.															

SYSTEEMRISICO	Toelichting																																																																			
Wat is het systeemrisico?	Het systeemrisico betreft het mogelijk niet langer naar behoren functioneren van het mondiale financiële systeem (de internationale markten), waardoor beleggingen van het fonds niet langer verhandelbaar zijn en zelfs, al dan niet tijdelijk, hun waarde kunnen verliezen.																																																																			
Wat is de bereidheid ten aanzien van het systeemrisico?	De risicobereidheid met betrekking tot dit risico is minimaal, aangezien de impact hiervan enorm groot kan zijn. Echter, evenals als voor andere marktpartijen geldt, is dit risico voor het fonds niet beheersbaar.																																																																			
Wat zijn de beheersingsmaatregelen met betrekking tot het systeemrisico?	De beheersingsmaatregelen bestaan uit het uitvoeren van stress scenario's waarbij duidelijk wordt wat het effect van bepaalde ontwikkelingen op de financiële positie van het fonds is alsmede het monitoren van stress indicatoren waaruit mogelijke extreme ontwikkelingen kunnen worden afgeleid. Mocht een dergelijke situatie zich voordoen dan treedt het crisisplan van het fonds in werking.																																																																			
Wat is de gevoeligheid op de dekkingsgraad als gevolg van het systeemrisico?	<p>In onderstaand overzicht wordt een aantal stress scenario's weergegeven met de impact op de dekkingsgraad alsmede de uitwerking van één stress scenario.</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Stress scenario's</th> <th>DG</th> <th>DG Impact</th> <th>Vermogen *</th> <th>VPV *</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Huidige dekkingsgraad</td> <td>104,7</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Worst Case Grid</td> <td>72,0</td> <td>-32,7</td> <td>- 753</td> <td>1.116</td> </tr> <tr> <td>Stagflatie</td> <td>115,3</td> <td>10,7</td> <td>- 501</td> <td>- 874</td> </tr> <tr> <td>Deflatie</td> <td>92,6</td> <td>-12,1</td> <td>- 113</td> <td>498</td> </tr> <tr> <td>Default Lehman 2008</td> <td>86,9</td> <td>-17,8</td> <td>- 208</td> <td>735</td> </tr> <tr> <td>Ruslandcrisis 1998</td> <td>102,8</td> <td>-1,9</td> <td>- 55</td> <td>35</td> </tr> <tr> <td>Dot com 2000 - 2002</td> <td>89,3</td> <td>-15,4</td> <td>- 383</td> <td>392</td> </tr> <tr> <td>Black Monday 1987</td> <td>93,3</td> <td>-11,4</td> <td>344</td> <td>950</td> </tr> </tbody> </table> <p style="text-align: right;">* Bedragen x € 1.000.000</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="2">Uitwerking Stress Scenario: Deflatie</th> </tr> <tr> <th colspan="2">Impact dekkingsgraad in DG Punten</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Verplichtingen</td> <td>-9,7</td> </tr> <tr> <td>Aandelen</td> <td>-4,6</td> </tr> <tr> <td>Alternatives</td> <td>-0,2</td> </tr> <tr> <td>Basisportefeuille</td> <td>2,2</td> </tr> <tr> <td>Liquide Middelen</td> <td>0,0</td> </tr> <tr> <td>Vastgoed</td> <td>0,1</td> </tr> <tr> <td>VRW - Overig</td> <td>0,1</td> </tr> <tr> <td>Overlay - Overig</td> <td>0,0</td> </tr> <tr> <td>Totaal</td> <td>-12,1</td> </tr> </tbody> </table>	Stress scenario's	DG	DG Impact	Vermogen *	VPV *	Huidige dekkingsgraad	104,7				Worst Case Grid	72,0	-32,7	- 753	1.116	Stagflatie	115,3	10,7	- 501	- 874	Deflatie	92,6	-12,1	- 113	498	Default Lehman 2008	86,9	-17,8	- 208	735	Ruslandcrisis 1998	102,8	-1,9	- 55	35	Dot com 2000 - 2002	89,3	-15,4	- 383	392	Black Monday 1987	93,3	-11,4	344	950	Uitwerking Stress Scenario: Deflatie		Impact dekkingsgraad in DG Punten		Verplichtingen	-9,7	Aandelen	-4,6	Alternatives	-0,2	Basisportefeuille	2,2	Liquide Middelen	0,0	Vastgoed	0,1	VRW - Overig	0,1	Overlay - Overig	0,0	Totaal	-12,1
Stress scenario's	DG	DG Impact	Vermogen *	VPV *																																																																
Huidige dekkingsgraad	104,7																																																																			
Worst Case Grid	72,0	-32,7	- 753	1.116																																																																
Stagflatie	115,3	10,7	- 501	- 874																																																																
Deflatie	92,6	-12,1	- 113	498																																																																
Default Lehman 2008	86,9	-17,8	- 208	735																																																																
Ruslandcrisis 1998	102,8	-1,9	- 55	35																																																																
Dot com 2000 - 2002	89,3	-15,4	- 383	392																																																																
Black Monday 1987	93,3	-11,4	344	950																																																																
Uitwerking Stress Scenario: Deflatie																																																																				
Impact dekkingsgraad in DG Punten																																																																				
Verplichtingen	-9,7																																																																			
Aandelen	-4,6																																																																			
Alternatives	-0,2																																																																			
Basisportefeuille	2,2																																																																			
Liquide Middelen	0,0																																																																			
Vastgoed	0,1																																																																			
VRW - Overig	0,1																																																																			
Overlay - Overig	0,0																																																																			
Totaal	-12,1																																																																			
Een beschrijving van de werkelijke impact van het systeemrisico op het fonds?	Zoals uit bovenstaand overzicht blijkt kan een stress scenario grote negatieve gevolgen hebben voor de financiële positie van het fonds. Een dergelijk scenario heeft zich in 2015 niet voorgedaan. Echter, het bestuur is zich ervan bewust dat - gezien de ongewisheid van een dergelijk scenario en de mogelijke impact hiervan op het fonds – dit risico als groot wordt beschouwd en actief moet worden gemonitord.																																																																			
Zijn er naar aanleiding van de werkelijke impact van het systeemrisico op het fonds nog aanpassingen in het risicomanagement-systeem geweest?	De stress indicatoren zijn in 2015 toegevoegd aan de beheersingsmaatregelen en hebben daarmee geleid tot een versterking van het risicomanagementsysteem.																																																																			

UITBESTEDINGSRISICO	Toelichting
Wat is het uitbestedingsrisico?	Het uitbestedingsrisico komt voort uit het volledig uitbesteden van de uitvoering van vermogens- en pensioenbeheer alsmede de financiële administratie. Het betreft hier het IT-risico als onderdeel van het uitbestedingsrisico. Meer specifiek: het risico van onvoldoende adequate IT-beveiliging bij uitbestedingspartijen, en het risico dat de continuïteit van kritische bedrijfsprocessen in gevaar komt als gevolg van het niet beschikbaar zijn/up-to-date zijn van de IT-infrastructuur bij de uitbestedingspartijen.
Wat is de bereidheid ten aanzien van het uitbestedingsrisico?	Aangezien het persoonsgevoelige informatie betreft en de privacy van betrokkenen gewaarborgd dient te worden, is een beheerste en integere bedrijfsvoering van belang en is het fonds niet bereid hierin risico te lopen.
Wat zijn de beheersingsmaatregelen met betrekking tot het uitbestedingsrisico?	Het fonds heeft een IT-strategie en IT-beleid opgemaakt en vastgesteld. Tevens wordt er een informatiebeveiligingsbeleid opgesteld waarin is aangegeven op welke wijze risico's die voortkomen uit het gebruik, opslag, distributie en vernietiging van informatie worden geïdentificeerd en geëvalueerd, teneinde de risico's te kunnen beheersen. Beheersing vindt plaats door middel van het controleren van SLA- en ISAE 3402-rapportages, alsmede inzicht in business contingency management proces van uitvoerders. Tenslotte zal het informatiebeveiligingsbeleid van de uitvoerders worden getoetst aan de normen die in het informatiebeveiligingsbeleid van het fonds zijn gesteld.
Wat is de gevoeligheid op de dekkingsgraad als gevolg van het uitbestedingsrisico?	Niet van toepassing.
Een beschrijving van de werkelijke impact van het uitbestedingsrisico op het fonds?	Indien een IT-risico zich voordoet, kan dit voor het fonds reputatieschade tot gevolg hebben. Daarnaast kan het tot aansprakelijkheidsschade leiden.
Zijn er naar aanleiding van de werkelijke impact van het uitbestedingsrisico op het fonds nog aanpassingen in het risicomanagement-systeem geweest?	Tijdens het inventariseren van de risico's die zijn opgenomen in de risicomatrix is bij de beoordeling van de uitbestedingsrisico's inzake IT geconstateerd dat hier directe actie is vereist. De aanleiding hiervoor was het ontbreken van een IT strategie en IT-beleid. In de tweede helft van 2015 is in samenwerking met AkzoNobel de IT-strategie en het IT-beleid van het fonds opgesteld. Dit is in oktober 2015 door het bestuur vastgesteld. In vervolg daarop is als onderdeel van het IT-beleid een informatiebeveiligingsbeleid ontwikkeld. Hierbij worden de controls inzake de Informatiebeveiliging getoetst aan de COBIT-standaard die in het DNB-normenkader voor informatiebeveiliging is opgenomen. Dit beleid zal begin 2016 worden afgerond waarna het kan worden vastgesteld door het bestuur. Vervolgens zal dit beleid periodiek worden getoetst.

Overige risico's

Kredietrisico

Het kredietrisico doet zich voor als een tegenpartij contractuele verplichtingen niet nakomt. Voor bedrijfsleningen wordt het risico beperkt door te spreiden over regio's, sectoren en individuele bedrijven. Met betrekking tot onderpand uit hoofde van securities lending en derivatenposities worden limieten gesteld aan de tegenpartijen. Bovendien wordt beoordeeld of de rentevergoeding in overeenstemming is met het risicoprofiel van de leningen. Voor geldmarkttransacties worden strenge eisen gesteld aan de kredietwaardigheid van de tegenpartij.

Liquiditeitsrisico

Om voor het fonds aan de lopende verplichtingen te kunnen voldoen zijn voldoende liquide middelen noodzakelijk. Om het risico van onvoldoende liquide middelen te beheersen wordt het grootste deel van de portefeuille belegd in gemakkelijk te verkopen stukken.

Inflatierisico

Vanwege het feit dat het fonds een zekere ambitie heeft om toeslagen te verlenen, loopt het fonds inflatierisico. Er is een duidelijk verband tussen de hoogte van rente en inflatie. Om die reden heeft het fonds besloten het renterisico niet volledig af te dekken, zodat op die manier het inflatierisico beperkt kan worden.

Verzekeringstechnisch risico

Dit zijn de risico's op langlevens, overlijden en arbeidsongeschiktheid. Het langlevensrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico en houdt in dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de pensioenverplichtingen. Het overlijdensrisico betekent dat het fonds in geval van overlijden een nabestaandenpensioen moet uitkeren. Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van arbeidsongeschiktheidspensioen. Deze risico's zijn niet herverzekerd en komen voor rekening van het fonds. Voor het beheersen van dit risico worden de meest recente overlevingstafels gehanteerd. De algemene sterftekansen worden met de fondsspecifieke ervaringssterfte gecorrigeerd. Met betrekking tot te verwachten arbeidsongeschiktheidsschade wordt een IBNR-voorziening aangehouden.

Integriteitsrisico

Het bestuur heeft het integriteitsbeleid vastgelegd. In het laatste kwartaal van 2015 is de risico-integriteitsanalyse uitgevoerd. Deze analyse maakt deel uit van het risicomanagementproces van het fonds. Het integriteitsbeleid gecombineerd met de gedragscode en de uitgevoerde risico-integriteitsanalyse vormt een goede basis voor beheersing van het integriteitsrisico.

Risicomanagementsysteem – governance en verslaglegging

De governance structuur met betrekking tot het risicomanagementproces is als volgt georganiseerd, waarbij geldt dat het bestuur en de commissies die hieronder zijn genoemd ownership hebben voor de genoemde risico's. Ownership betekent hier het ex-ante analyseren en ex-post controleren van de genoemde risico's en, waar nodig, het adviseren van het bestuur. Het ownership van de commissies is door het bestuur aan de commissies gedelegeerd.

Bestuur: is eindverantwoordelijk voor het risicomanagement en de beleidsbepaling. Vanuit deze rol toetst zij ook periodiek de deskundigheid en onafhankelijkheid van de risicomanagement functie. Daarnaast is zij direct verantwoordelijk voor monitoring van de strategische risico's, juridische en integriteitsrisico's inclusief het functioneren van het bestuursbureau. In het kader van deze monitoring levert een delegatie van het bestuur informatie aan bij de risicomanager ten behoeve van de integrale risico-rapportage.

Risicomanager: deze functie is volledig belegd bij de directeur van het pensioenfonds. De risicomanager heeft integraal risicomanagement als specifiek aandachtsgebied. De risicomanager heeft de volgende verantwoordelijkheden:

- Risicobewustzijn bestuur versterken onder andere door middel van begeleiding van de strategische risico-analyses, signaleren van nieuwe typen risico's.
- Overzicht behouden van alle risico's ten opzichte van elkaar en afhankelijkheden daartussen, inclusief identificatie van nieuwe risico's.
- Overzicht behouden van risicomanagement processen en beheersmaatregelen.

- Informatievoorziening aan het bestuur (risico dashboard) op basis van onderliggende risico rapportages en informatiestromen.
- Advisering aan het bestuur inzake risicomanagement (inclusief governance).

In het kader van de vervulling van deze verantwoordelijkheden rapporteert de risicomanager periodiek aan de auditcommissie over het risicomanagementproces.

Beleggingscommissie: is verantwoordelijk voor het monitoren van de financiële risico's, met uitzondering van de verzekeringstechnisch risico's, alsmede de uitbesteding van het vermogensbeheer. Het bestuursbureau faciliteert de commissie in haar ownership van het uitbestedingsrisico vermogensbeheer door de SLA te controleren.

Auditcommissie: is verantwoordelijk voor de monitoring van de verzekeringstechnische risico's, operationele risico's en uitbestedingsrisico's inzake de uitbestede werkzaamheden op het gebied van administratie, en de IT-risico's. Het bestuursbureau faciliteert de commissie in haar ownership van het uitbestedingsrisico met betrekking tot de administratie door de naleving van de SLA's en ISAE3402-2 rapportages te controleren. Daarnaast is de commissie verantwoordelijk voor het periodiek evalueren van het risicomanagementsysteem.

Communicatiecommissie: is verantwoordelijk voor het monitoren van de risico's die samenhangen met het communicatiebeleid alsmede de uitbesteding van communicatie. Het bestuursbureau faciliteert de commissie in haar ownership van het uitbestedingsrisico communicatie door de SLA te controleren.

In het kader van de genoemde verantwoordelijkheden leveren de voorzitters van de beleggingscommissie, de auditcommissie en de communicatiecommissie informatie aan bij de risicomanager ten behoeve van de integrale risicomonitoring en -rapportage.

Het pensioenfonds past monitoring toe om de ontwikkelingen in risico's en beheersing te volgen. De rapportage vindt periodiek plaats en wordt voorbereid door de risicomanager. De risicomanager verzamelt informatie, toetst de risico-rapportages van de uitbestedingspartijen alsmede van de commissies/bestuur, en rapporteert hierover door middel van een risicomonitor financiële risico's en een risicomonitor niet-financiële risico's aan het bestuur. Deze risicomonitoren geven op integrale wijze management informatie aan het bestuur op basis van de risico's die Stichting Pensioenfonds APF onderscheidt.

Ontwikkelingen risicomanagement 2015

Nadat in 2014 het beleidsdocument risicomanagement is vastgesteld, zijn begin 2015 de risico's opnieuw geïnventariseerd en beschreven in een risicomatrix, die door het bestuur is vastgesteld. In deze matrix zijn voor elk risico een beschrijving, beheersdoelstelling, beheersmaatregelen en monitoring vastgelegd. Tevens is het bruto en netto risico voor ieder risico bepaald. De resultaten van de periodieke risicomonitoring door de "owners" (bestuur en commissies) is door de risicomanager in het nieuwe format voor rapportage aan het voltallige bestuur verwerkt. De evaluatie van het risicomanagementproces is belegd bij de auditcommissie. Deze commissie heeft de evaluatie van het proces eind 2015 opgestart en na einde verslagjaar afgerond. De bevindingen zullen in 2016 ter hand genomen worden. Tevens zal in 2016 in het Integraal Risicomanagement-proces de eind 2015 vastgestelde risicohouding alsmede de in 2016 aangescherpte missie, visie en strategie worden opgenomen.

In control verklaring

Het bestuur verklaart in dit jaarverslag ten aanzien van de financiële verslaggevingsrisico's dat de interne risicobeheersings- en controlesystemen in 2015 een redelijke mate van zekerheid geven, dat de financiële verslaggeving over 2015 geen onjuistheden van materieel belang bevatten en dat de risicobeheersings- en controlesystemen naar behoren hebben gewerkt.

Fondsontwikkelingen 2016

Per 1 januari 2016 is er een nieuwe pensioenregeling van kracht geworden. Deze regeling is tussen sociale partners overeengekomen als onderdeel van een nieuwe cao. Tevens is per 1 januari 2016 een nieuwe uitvoeringsovereenkomst van kracht. Het fonds en de werkgever zijn een vijfjarige overeenkomst aangegaan. Het bestuur heeft in januari 2016 een aangescherpte missie, visie en hierop aangepaste strategie vastgesteld. Naar aanleiding hiervan is een aantal acties benoemd die gedurende het jaar zullen worden uitgewerkt. In het kader van de Wet Pensioencommunicatie werkt het fonds aan de verdere professionalisering van de fondscommunicatie o.a. door uitingen in het kader van het pensioen 1-2-3, het verder ontwikkelen van de website en het opstellen van een meerjarig communicatiebeleidsplan.

Arnhem, 26 mei 2016
Stichting Pensioenfonds APF

Het bestuur

drs. C.D. Kuijken (voorzitter)
drs. H. Brouwer (vice voorzitter / secretaris)
drs. H.C.B. van der Zee RA (penningmeester)

mr. G.H. Jalink
Mw. ir. S.M.L. de Groot-de Vries AAG
drs. G.W. Gramser RC

drs. C.D. Kuijken

drs. H. Brouwer

Verlag van het verantwoordingsorgaan

Het bestuur dient verantwoording af te leggen aan het verantwoordingsorgaan (VO) over het beleid van het fonds en de wijze waarop het is uitgevoerd, alsmede over beleidskeuzes voor de toekomst. Het VO heeft de bevoegdheid hierover een oordeel te geven. Daarnaast heeft het VO adviesrecht.

Hiertoe heeft het bestuur het jaarverslag 2015 in concept, de jaarrekening, alsmede de verslagen van de bestuursvergaderingen, de bevindingen van de raad van toezicht en een aantal andere relevante documenten aan het VO doen toekomen.

Het VO kwam in het verslagjaar viermaal met het bestuur bijeen. In de eerste twee bijeenkomsten heeft het bestuur het uitgevoerde beleid over 2014 toegelicht. Vragen met betrekking tot de verstrekte stukken en de toelichting zijn ter vergadering beantwoord. De aanbevelingen van het VO uit het vorige jaarverslag werden voldoende geadresseerd. In de septembervergadering met het bestuur werd met het VO overleg gepleegd over de risicohouding van het fonds en stemde het VO vervolgens in met de voorgestelde tekstaanpassing in de Actuariële en Bedrijfs Technische Nota (ABTN Versie 9).

Het VO heeft 2 maal geadviseerd met betrekking tot de uitvoeringsovereenkomst tussen APF en AkzoNobel. In juni 2015 omdat per 1 juli 2015 de vorige uitvoeringsovereenkomst eindigde. Er is positief geadviseerd om de bestaande uitvoeringsovereenkomst met een half jaar te verlengen (vastgestelde premie voor deze periode 24,5%). In de decembervergadering lag de nadruk op de nieuwe uitvoeringsovereenkomst (met daarin verwerkt de onderhandelingsresultaten m.b.t. het pensioen tussen de sociale partners) tussen APF en AkzoNobel Nederland per 1 januari 2016, alsmede de samenstelling en hoogte van de premiecomponenten. Hierover adviseerde het VO positief.

De premie werd vastgesteld op 28% van de pensioengrondslag (was 24,5%). Daarbij dient opgemerkt te worden dat de inkoop van het onderhandelingsresultaat voor de periode 1 juli 2015 en 31 december 2015 op 1 januari 2016 eenmalig collectief heeft plaatsgevonden. Ook het besluit om per 1 januari 2016 geen toeslag te verlenen werd, gezien de te lage beleidsdekkingsgraad, –helaas- van een positief advies voorzien.

Met de raad van toezicht (RvT) kwam het VO in 2015 drie keer bijeen. Aangezien de RvT ook verantwoording aan het VO aflegt en de taakomschrijving in de wet doublures niet onmogelijk maakt werd overleg gevoerd om tot een zinnige taakafbakening tussen beide gremia te komen. Hierover werden goede afspraken gemaakt. Het bestuur organiseerde in oktober 2015 een evaluatiebijeenkomst met RvT en VO over de gang van zaken in het eerste jaar van de nieuwe bestuursstructuur. Besloten werd dat verder geïnvesteerd zal worden in de onderlinge relatie en dat stelselmatig zal worden nagegaan of en hoe beide organen moeten/zullen worden meegenomen in de besluitvorming en advisering.

Eind van het verslagjaar hebben RvT en VO onafhankelijk van elkaar met het bestuur van gedachten gewisseld over een update van de Missie, Visie en Strategie van het fonds. Hierbij kwam onder andere de vraag aan de orde of het fonds voldoende op de toekomst is voorbereid.

Ook werd overleg gevoerd over de jaarrekening met de accountant, de certificerend actuaris en de directeur van het bestuursbureau.

Gezien de inhoud van de verstrekte documenten, de mondelinge toelichting, de verkregen antwoorden op aanvullende vragen, alsmede de bevindingen van de RvT is het VO van oordeel, dat het bestuur in 2015 de aan haar toebedeelde taken naar behoren heeft uitgevoerd, en daarbij een evenwichtig beleid heeft gevoerd. Het VO is voorts van oordeel, dat het bestuur de principes voor goed pensioenfondsbestuur correct naleeft.

Het VO acht het van belang dat het bestuur in de volgende periode nadrukkelijk aandacht besteedt aan de volgende onderwerpen:

1. De rol van de werkgever in het voorlichten van de medewerkers die pensioen opbouwen. De rol heeft betrekking op alle ontwikkelingen rond pensioenen en het belang van een goede pensioenregeling.
2. Het verbreden van de scope van de APF-berichten, zoals aandacht vragen voor en uitleg geven over zaken als stelselherziening, rekenrente, UFR (Ultimate Forward Rate) en andere termen die regelmatig in de media genoemd worden.
3. Het sturen van e-mail alerts naar gepensioneerden en actieve deelnemers wanneer er belangrijke wijzigingen of toevoegingen in of aan de website van het fonds zijn.
4. Het mogelijk maken dat ook gepensioneerden hun persoonlijke pensioengegevens via de website kunnen raadplegen; zoals uitkeringshistorie en partnerpensioengegevens.
5. De volledige herstelindexatie dient te prevaleren boven het terugbetalen van de achtergestelde lening aan AkzoNobel. Dit in het licht van het feit, dat het herstelplan 2015 een dekkingsgraad van >130 vanaf 2021 belooft. Het VO adviseert het bestuur hierover tijdig een standpunt in te nemen.
6. Het IT-beleid en -strategie zijn in het vierde kwartaal door het bestuur vastgesteld. In het vervolg hierop wordt het informatiebeveiligingsbeleid opgesteld. De toetsingskaders en controls dienen hierin nu nog te worden uitgewerkt.
7. In de septembervergadering is uitvoerig over de status van het BTW traject gesproken. Het VO adviseert de behandeling van deze problematiek een hoge prioriteit te blijven geven.

Namens het verantwoordingsorgaan:

J. Dopper, voorzitter

Reactie bestuur op het verslag van het verantwoordingsorgaan

Het bestuur heeft kennis genomen van de conclusies en de bevindingen van het verantwoordingsorgaan. Alvorens op een aantal punten uit het verslag nader in te gaan, spreekt het bestuur zijn waardering uit voor de constructieve en open manier waarop de samenwerking tussen het verantwoordingsorgaan en het bestuur in het verslagjaar zijn beslag kreeg.

Ten aanzien van de pensioencommunicatie onderschrijft het bestuur het belang dat voldoende aandacht wordt besteed aan factoren die van invloed kunnen zijn op het pensioen van de gepensioneerden. Bijvoorbeeld de gevolgen die de financiële situatie van het fonds eventueel kan hebben voor besluiten om de pensioenen al dan niet te kunnen verhogen met een toeslag of in het uiterste geval te korten. Het verantwoordingsorgaan heeft het signaal afgegeven dat de communicatie naar gepensioneerden op onderdelen uitbreiding behoeft. Het bestuur neemt dit signaal ter harte.

De volgorde van inhaalindexatie versus het aflossen van de achtergestelde lening aan de werkgever is punt van aandacht voor het bestuur, waarbij opgemerkt zij dat de voorwaarden die aan de vermogenspositie van het fonds gesteld worden voor wat de betreft aflossing van de achtergestelde lening vastliggen. Het bestuur is zich terdege bewust van de (pensioen)belangen van gepensioneerden en gewezen deelnemers voor wat betreft inhaalindexatie. Daarom werkt het bestuur een aantal scenario's uit om zo inzicht te kunnen bieden in de mate waarin inhaalindexatie eventueel kan worden beïnvloed door aflossing van de achtergestelde lening. Deze scenario's en bevindingen worden vanzelfsprekend met het verantwoordingsorgaan gedeeld.

Het bestuur wil de kosten voor uitvoering en beheer van de pensioenregeling zo veel mogelijk beperken. Tot 1 januari 2015 kon het fonds pensioenadministratiediensten afnemen zonder btw. Het fonds onderzoekt de mogelijkheden om heffing van btw over deze diensten buiten de deur te houden en wordt hierin bijgestaan door een fiscaal adviseur. Op diverse fronten echter bestaat in den lande discussie rondom pensioenuitvoering en btw en er zijn meerdere mogelijkheden om de kosten die voortvloeien uit btw te beperken. Het vergt tijd en zorgvuldigheid om de verschillende mogelijkheden goed te onderzoeken en op waarde te schatten. Betrokkenen mogen dat van het pensioenfondsbestuur verwachten. Uiteraard verliest het bestuur de prioriteit om tot een oplossing te komen daarbij niet uit het oog.

Het bestuur dankt het verantwoordingsorgaan voor het in het bestuur gestelde vertrouwen. Het bestuur waardeert de betrokkenheid van de leden van het verantwoordingsorgaan en is het erkentelijk voor hun inspanningen om tot een gedegen verslag te komen. Het bestuur zal zich inzetten om de goede samenwerking met het verantwoordingsorgaan te continueren.

Bevindingen van de raad van toezicht

Algemeen

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds APF heeft in het kader van de implementatie van de Wet versterking bestuur pensioenfonds gekozen voor intern toezicht door middel een raad van toezicht (RvT). De RvT heeft de wettelijke opdracht toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken binnen het pensioenfonds. De bevoegdheden, rechten en werkwijze van de RvT zijn nader vastgelegd in een door het bestuur vastgesteld reglement.

De leden van de RvT zijn per 1 september 2014 benoemd, gehoord het positieve advies van het verantwoordingsorgaan en na instemming van De Nederlandsche Bank. De benoeming is voor een termijn van vier jaar, met de mogelijkheid van één herbenoeming.

De leden van de RvT bevestigen dat zij onafhankelijk zijn in de zin dat zij op geen enkele wijze, anders dan uit hoofde van de RvT, betrokken zijn bij het functioneren van het fonds.

De RvT is zich ervan bewust dat het proces van intern toezicht bestaat uit het toetsen van de aangetroffen werkelijkheid met een breed aanvaarde norm. Naast zijn eigen gezamenlijke ervaring met best practices heeft de RvT bij de uitoefening van het interne toezicht specifieke documenten gebruikt als norm voor zijn toezicht: De Pensioenwet, de Code Pensioenfonds, de communicatie van De Nederlandsche Bank en het Normenkader voor goed intern toezicht bij pensioenfonds van de VITP.

De RvT heeft over 2015 twaalf vergaderingen gehouden waarvan drie samen met het voltallige bestuur en twee samen met het verantwoordingsorgaan. Daarnaast heeft de RvT bij gelegenheid telefonisch vergaderd, een groot aantal bestuursdocumenten bestudeerd en gesprekken gevoerd met individuele bestuursleden, adviseurs, het bestuursbureau, het VO, de accountant en de certificerend actuaaris. Een lid van de RvT heeft ook een vergadering van de beleggingscommissie bijgewoond. Er heeft ook een gesprek met de externe toezichthouder over het fonds plaats gevonden.

De RvT heeft in grote openheid kunnen functioneren. Alle documenten die de RvT heeft opgevraagd zijn binnen redelijke termijnen en zonder vragen verstrekt. Alle personen die de RvT wenste te spreken, hebben zich beschikbaar gesteld en op alle vragen is zonder terughoudendheid antwoord gegeven.

Bevindingen en aanbevelingen

Het algemene beeld van de RvT over de gang van zaken bij het pensioenfonds en het functioneren van het bestuur is positief. Risicomanagement is een volwaardig onderdeel van de bestuursagenda geworden. In samenhang daarmee wordt gestructureerd nagedacht over de lange termijn toekomst van het fonds.

Samen met de onderneming en arbeidsvoorwaardelijke partijen is men erin geslaagd tijdig een nieuwe uitvoeringsovereenkomst vast te stellen. Eerst een verlenging van een half jaar en vervolgens een nieuwe overeenkomst voor de termijn van vijf jaar. Daarnaast hebben bestuur en directie meerdere initiatieven genomen richting van de sponsor om te zorgen voor adequate opvolging van vertrekkende bestuursleden. Dit heeft ertoe geleid dat Akzo Nobel Nederland (ANN) een van haar senior functionarissen heeft voorgedragen als kandidaat voor het bestuur van het fonds. De beschikbaarheid van geschikte kandidaten is mogelijk een groter issue dan de geschiktheid op zich. Successieplanning blijft zodoende een belangrijke uitdaging.

In 2016 moet worden besloten over dienstverleningsovereenkomsten voor zowel de uitvoering van de pensioenadministratie als het fiduciair- en vermogensbeheer. Het bestuur heeft op een gestructureerde wijze de huidige leveranciers geëvalueerd en mogelijkheden in de markt geïnventariseerd.

Het bestuur heeft de bevindingen van de RvT over 2014 actief opgevolgd en hiervan gedurende het jaar verslag gedaan aan de RvT. Dit wordt positief beoordeeld. Er zijn naar overtuiging van de RvT mogelijkheden tot (verdere) verbetering.

Hierna volgen de belangrijkste bevindingen en aanbevelingen. Het rapport van werkzaamheden en bevindingen is aangeboden aan het bestuur en, in het kader van de wettelijke verantwoording, aan het VO en ANN.

Risicomanagement

Er zijn in 2015 belangrijke stappen gezet in het opzetten en de implementatie van risicomanagement. Nu integraal risicomanagement periodiek op de agenda staat van bestuur en de bestuurscommissies moet het uitgroeien tot het middel met behulp waarvan het bestuur zijn prioriteiten bepaalt. Hiertoe moet de risicomanagement cyclus worden geïntegreerd met het periodiek heroverwegen van doelstellingen en strategie van het fonds.

Governance

Het bestuur heeft bewust de effectieve samenwerking van de verschillende organen gestimuleerd. In het najaar van 2015 heeft een evaluatiebijeenkomst plaatsgevonden met alle leden van het Bestuur, het VO en de RvT van het fonds. Onder leiding van een externe professional is de samenwerking binnen het nieuwe governance model geëvalueerd. Hierin kwam naar voren dat organen nog zoeken naar een efficiënte rolafbakening waarbij de effectiviteit van besturen en toezicht gewaarborgd blijven. Om hierin te voorzien heeft de RvT aan het VO toegezegd om voorafgaand aan het volgende kalenderjaar haar planning te overleggen. Als instrument om helderheid te geven over rollen en verantwoordelijkheden en dubbele uitvoering van werkzaamheden te voorkomen.

De samenwerking tussen de gremia is goed en constructief te noemen. Alle gremia hebben periodiek onderling overleg waarin in een open en positieve sfeer wordt gewerkt. Hiermee is invulling gegeven aan de door de Code Pensioenfondsen beoogde dialoog tussen organen.

Terugkijkend signaleert de RvT dat het overleg tussen bestuur en VO in 2015 nog te veel is bepaald door de tijdsdruk in de agenda. Dat betreft niet zozeer de wettelijke adviesrechten, maar onderwerpen waarbij het bestuur geacht wordt organen van het fonds te betrekken, zoals het bepalen van doelstelling, uitgangspunten en risicohouding. Zo stuitte de RvT bij de beoordeling van de jaarstukken op opmerkingen van de certificerend actuaire over de gevolgde procedure bij de besluitvorming over verhoging van het risicoprofiel. Hierbij heeft niet vooraf afstemming plaatsgevonden met sociale partners en fondsorganen. Het bestuur bevestigt dat deze afstemming vooraf had moeten plaatsvinden. Het bestuur heeft de onderbouwing van het besluit met een aantal extreme scenario's kwalitatief verbeterd. De RvT is van mening dat het bestuur hiermee de juiste actie heeft ondernomen en constateert dat alle betrokken partijen uit deze casus lering kunnen trekken.

Functioneren van het bestuur

Het bestuur heeft gekozen voor een model met een compact bestuur waarbij ondersteunende commissies zijn aangevuld met derden experts maar door bestuurders worden aangestuurd. Over het jaar is dit gebleken een effectieve structuur te zijn. Er is voldoende countervailing power in het bestuur jegens de commissies.

Evaluaties hebben plaats gevonden van het bestuur, de beleggingscommissie, de auditcommissie, de communicatiecommissie en het bestuursbureau. Hieruit komt naar voren dat de verschillende organen adequaat functioneren.

De RvT beveelt aan om in toekomstige evaluaties ook expliciet op zoek te gaan naar mogelijkheden om de doelmatigheid van het functioneren te verbeteren.

Het bestuur heeft de strategische agenda opgepakt en een strategiedag gehouden waarbij missie, visie en strategie zijn aangescherpt. Hierover is met de RvT en VO overleg gevoerd. Dat zal in 2016 verder vorm krijgen, waarbij aanbeveling is om de strategische overwegingen in de beleidscyclus te integreren.

Bemensing bestuur en commissies

De Raad heeft waardering voor de gekozen sobere, efficiënte inrichting, maar wijst op een steeds complexer wordende omgeving die verhoogde risico's met zich meebrengt. Hieronder valt de verdere verzakelijking van de uitvoeringmarkt tot hogere eisen wat betreft deskundigheid en countervailing power leidt.

Het adequaat invullen van komende bestuursvacatures blijft een aandachtspunt. Hoewel de onderneming een medewerker heeft voorgedragen als beoogd bestuurder en er op korte termijn geen vacatures ontstaan, benadrukt de RvT de voortdurende noodzaak om met belanghebbenden te blijven nadenken over opvolging van bestuursleden. Het zoeken van potentiële kandidaten en het vervolgens opleiden van deze kandidaten tot voldoende niveau leidt mogelijk tot doorlooptijden van meer dan een jaar. De RvT beveelt dan ook aan om de opvolging van bestuursleden bewust op de agenda te houden.

Het bestuursbureau is met ingang van oktober 2015 versterkt met een derde (parttime) medewerker. De RvT beoordeelt deze versterking positief. Het bestuursbureau is een belangrijke schakel in de governance en draagt bij aan de countervailing power van het bestuur. Gezien de onderwerpen die op pensioenfonds afkomen en (compliance)eisen die worden gesteld, vraagt de RvT aandacht voor een adequate bemensing van het bureau. Daarbij attendeert de RvT op de mogelijke kwetsbaarheid en beperkte capaciteit in het bestuursbureau.

Beleggingen en balansmanagement

Het bestuur heeft in 2015 besloten de rentehedge naar beneden bij te stellen. Hiermee heeft het bestuur gebruik gemaakt van de eenmalige wettelijke mogelijkheid voor pensioenfonds die op 1 januari 2015 een reservetekort hadden om het risicoprofiel aan te passen.

In de beleggingscommissie is er een goede balans door inbreng van bestuursleden en externe adviseurs, het is positief dat functieprofielen zijn opgesteld. De uitdaging blijft om de complexiteit het hoofd te bieden. In de vele actuele onderwerpen moeten prioriteiten worden bepaald terwijl ook bij strategische onderwerpen voldoende stil moet worden gestaan. In de maandelijkse rebalancing call wordt tijd besteed aan korte termijn marktontwikkelingen, de impact op het resultaat van deze inspanningen lijkt echter marginaal.

Er zijn stappen gezet om risicomanagement vorm te geven in de beleggingscommissie, dit krijgt steeds verder gestalte. Ook beweegt men zich van een meer asset-only naar een balansmanagement benadering.

Ten aanzien van SAVB mag het bestuur hoge eisen blijven stellen aan de fiduciaire rol van SAVB, naast de rol als vermogensbeheerder.

Daarnaast geeft de RvT ter overweging om het aantal vermogensbeheerders te beperken en kritisch te kijken naar de inrichting van de portefeuille. De toegevoegde waarde van diversificatie moet worden afgewogen tegen de hogere kosten en governance lasten van toename van complexiteit.

Communicatie

Het bestuur heeft eind 2014 de website vernieuwd en veel energie gestoken in het bereiken van deelnemers en hen vertrouwd te maken met de website. Op de site is ook een rekentool opgenomen, die deelnemers de mogelijkheid biedt de eigen pensioensituatie concreet te krijgen. Het fonds is voor deze inspanningen terecht beloond met de PBM Communicatieprijs 2015.

Het bestuur heeft verder onderzoek onder deelnemers laten doen naar de kwaliteit en effectiviteit van de communicatie. De RvT spreekt zijn waardering uit voor deze inspanningen, die goed passen in de nieuwe wetgeving over communicatie.

Evenwichtige belangenafweging

Wettelijk voorgeschreven onderdeel van het interne toezicht is om toe te zien op de evenwichtige belangenafweging door het bestuur. Dat betreft dan met name de wijze waarop het bestuur zorg draagt voor een evenwichtige afweging van belangen. Of de beoordeling of besluiten evenwichtig zijn met het oog op de belangen van alle belanghebbenden is aan het VO.

De RvT constateert dat het bestuur maatregelen heeft genomen om de evenwichtige belangenafweging in het bestuursproces te waarborgen. Met ingang van maart 2015 wordt door middel van een managementsamenvatting bij besluiten expliciet stilgestaan bij de evenwichtige belangenafweging. De RvT heeft vastgesteld dat de evenwichtigheid onder meer bij de implementatie van het nieuwe FTK en in besluitvorming over de nieuwe uitvoeringsovereenkomst aandacht heeft gekregen.

Reactie op bevindingen raad van toezicht

Het bestuur heeft kennisgenomen van de bevindingenrapportage van de Raad van Toezicht en spreekt zijn waardering uit voor de gedegen rapportage. Ook dit jaar heeft het bestuur de werkwijze van de Raad van Toezicht als deskundig en constructief ervaren. Het bestuur neemt de algemene aanbevelingen ter harte en onderschrijft de opmerkingen die de Raad van Toezicht heeft gemaakt.

In het opzetten en implementeren van risicomanagement zijn in 2015 belangrijke stappen gezet, zo bevestigt de Raad van Toezicht. Het bestuur onderschrijft het belang van een verdere integratie van de risicomanagementcyclus en ziet het als een logische volgende stap om meer en meer vanuit de mindset van risicobeheersing de strategische onderwerpen te kiezen en uit te werken.

Het bestuur beschouwt de open dialoog met de Raad van Toezicht als waardevol. De gesprekken met de Raad van Toezicht over de besluitvormingsprocedure en de onderbouwing van het besluit tot verlaging van de renteafdekking in 2015 vormen hier een voorbeeld van. Het bestuur zal zich inzetten om de open en constructieve samenwerking met de Raad van Toezicht te continueren.

JAARREKENING

BALANS PER 31 DECEMBER

Na resultaatbestemming

(euro x mln)

	2015	2014
ACTIVA		
Beleggingen voor risico fonds (1)	5.162,0	5.442,7
Beleggingen voor risico deelnemers (2)	120,4	124,3
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen (3)	10,3	10,4
Vorderingen en overlopende activa (4)	6,5	6,9
Overige activa (5)	8,3	12,0
	<u>5.307,5</u>	<u>5.596,3</u>
PASSIVA		
Stichtingskapitaal en reserves (6)		
Stichtingskapitaal	0,1	0,1
Algemene reserve	112,7	366,3
	<u>112,8</u>	<u>366,4</u>
Achtergestelde lening (7)	100,0	100,0
Technische voorzieningen (8)	4.710,7	4.671,7
Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers (9)	120,4	124,3
Overige schulden en overlopende passiva (10)	263,6	333,9
	<u>5.307,5</u>	<u>5.596,3</u>
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)		
Aanwezige dekkingsgraad	104,4	110,0
Beleidsdekkingsgraad	106,8	110,9

STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(euro x mln)

		2015	2014
BATEN			
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	(11)	48,1	58,6
Premiebijdragen risico deelnemers	(12)	6,9	13,5
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	(13)	-53,1	777,9
Beleggingsresultaten risico deelnemers	(14)	1,9	11,2
		3,8	861,2
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	(15)	215,1	219,1
Pensioenuitvoeringskosten	(16)	2,7	2,8
Mutatie technische voorzieningen	(17)		
- Pensioenopbouw		55,0	45,3
- Toeslagen		-	84,5
- Rentetoevoeging		7,5	15,5
- Pensioenuitkeringen en afkopen		-215,9	-220,6
- Uitvoeringskosten		-3,2	-2,2
- Saldo overdrachten van rechten		15,4	2,5
- Wijziging marktrente		182,1	675,6
- Wijziging actuariële uitgangspunten		1,2	-58,0
- Overige wijzigingen		-3,1	-1,4
		39,0	541,2
Mutatie pensioenverplichtingen risico deelnemers	(18)	-3,9	17,7
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	(19)	0,1	-0,4
Saldo overdrachten van rechten risico pensioenfonds	(20)	1,2	-1,5
Herverzekeringen	(21)	-0,3	-0,3
Overige lasten	(22)	3,5	3,5
transporteren		257,4	782,1

	2015	2014
	<u> </u>	<u> </u>
transport	257,4	782,1
	<u> </u>	<u> </u>
	257,4	782,1
	<u> </u>	<u> </u>
Saldo van baten en lasten	<u> </u> <u> </u>	<u> </u> <u> </u>
	-253,6	79,1
Bestemming van het saldo van baten en lasten		
Mutatie algemene reserve	-253,6	84,3
Mutatie reserve toeslag werknemers	-	-5,2
	<u> </u>	<u> </u>
	-253,6	79,1
	<u> </u> <u> </u>	<u> </u> <u> </u>

KASTROOMOVERZICHT

(euro x mln)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2015	2014
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premiebijdragen risico fonds	48,1	58,6
Ontvangen premiebijdragen voor risico deelnemers	6,9	13,5
Ontvangen waardeoverdrachten risico pensioenfonds	3,6	5,7
Betaalde pensioenuitkeringen	-215,1	-219,1
Ontvangen herverzekeringen	0,3	0,3
Betaalde waardeoverdrachten risico pensioenfonds	-4,8	-4,2
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-4,5	-4,6
Diverse ontvangsten en uitgaven	-3,5	-3,5
Mutatie vorderingen en overlopende activa	0,4	0,8
Mutatie overige schulden en overlopende passiva	0,3	0,2
	-168,3	-152,3
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	3.377,5	3.560,2
Betaald inzake aankopen beleggingen	-3.347,8	-3.693,9
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	131,2	154,3
Overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen	17,2	144,6
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-13,5	-11,3
	164,6	153,9
Mutatie liquide middelen	-3,7	1,6
Samenstelling geldmiddelen		
	2015	2014
Liquide middelen per 1 januari	12,0	10,4
Mutatie liquide middelen	-3,7	1,6
Liquide middelen per 31 december	8,3	12,0

ALGEMENE TOELICHTING

Activiteiten

Het doel van Stichting Pensioenfonds APF, statutair gevestigd te Arnhem Velperweg 76, is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan pensioengerechtigden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden. Tevens verstrekt het fonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers.

Deze doelstelling is nader uitgewerkt in onder andere de statuten, het pensioenreglement, de uitvoeringsovereenkomst en de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota van Stichting Pensioenfonds APF.

Overeenstemmingsverklaring

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

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

In de balans en de staat van baten en lasten zijn referenties opgenomen waarmee wordt verwezen naar de toelichting.

Vergelijking met voorgaand jaar

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

Schattingswijzigingen

Wijzigingen in het financieel toetsingskader

Driemaands middeling: De methode van de driemaands middeling van de rente voor de waardering van de pensioenverplichtingen is per 1 januari 2015 komen te vervallen. Dit heeft geleid tot een verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen van 158,7. Dit resultaat is via de Staat van Baten en Lasten als last in het verslagjaar verantwoord. Het negatieve effect op de dekkingsgraad per 31 december 2015 is 3,4%-punt.

UFR-systematiek: Het niveau van de UFR was vastgesteld op 4,2%. Met ingang van 15 juli 2015 is de nieuwe UFR van toepassing. Deze wordt vastgesteld op basis van de gerealiseerde maandelijkse '20-jaars forward rentes' in de voorgaande 10 jaren. Dit heeft geleid tot een verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen van 63,4. Dit resultaat is via de Staat van Baten en Lasten als last in het verslagjaar verantwoord. Het negatieve effect op de dekkingsgraad per 31 december 2015 is 1,4%-punt.

IBNR

Bij de vaststelling van de IBNR-voorziening is ultimo 2015 op basis van een bestuursbesluit in oktober 2015 de tot en met 2015 toegepaste revalideringskans van 25% teruggebracht naar 0%. Dit heeft een negatief effect op de dekkingsgraad. Verder geen aanpassing van actuariële grondslagen / methoden.

ALGEMENE GRONDSLAGEN

Opname van een actief of een verplichting

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

Verantwoording van baten en lasten

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

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

Saldering van een actief en een verplichting

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

Schattingen en veronderstellingen

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

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

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

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

Vreemde valuta

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

	<u>31-12-2015</u>	<u>31-12-2014</u>
Koersen ten opzichte van de Euro:		
US dollar	1,0863	1,2101
Britse pond	0,7371	0,7761
Japanse yen	130,6765	145,079
Zwitserse frank	1,0874	1,2024
Zweedse kroon	9,1582	9,4726
Deense kroon	7,4627	7,4464
Noorse kroon	9,6153	9,0724
Canadese dollar	1,5090	1,4016
Australische dollar	1,4931	1,4787
Hong Kong dollar	8,4190	9,3838

SPECIFIEKE GRONDSLAGEN

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd op reële waarde. Slechts indien de reële waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs.

Participaties in beleggingsinstellingen, die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen van dat soort beleggingen.

Vastgoedbeleggingen

Beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde, zijnde de per balansdatum geldende beurskoers. Niet-beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de reële waarde die is bepaald op basis van de door de vermogensbeheerder van het fonds afgegeven intrinsieke waarde, zijnde een benadering van de marktwaarde.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Voor niet-beursgenoteerde participaties is dit de door de vermogensbeheerder afgegeven intrinsieke waarde, die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen reële waarde, zijnde de per balansdatum geldende beurskoers. Niet-beursgenoteerde participaties in beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de reële waarde op basis van de door de vermogensbeheerder van het fonds afgegeven intrinsieke waarde, zijnde een benadering van de marktwaarde. Niet-beursgenoteerde vastrentende waarden zijn gewaardeerd op basis van de geschatte toekomstige nettokasstromen (rente en aflossingen) die uit de beleggingen zullen voortvloeien, contant gemaakt tegen de geldende markttrente en rekening houdend met het risicoprofiel en de looptijd.

Derivaten

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

Positieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder derivaten. Negatieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder overige schulden en overlopende passiva.

Overige beleggingen

Commodities

De commodities worden gewaardeerd tegen actuele waarde, te weten de som van de relevante marktnoteringen van de commodity future notes en de contante waarde van het obligatiedeel.

Herbelegd collateral

Effecten zijnde herbelegd cash collateral worden gewaardeerd tegen actuele waarde conform de beleggingscategorie waartoe de belegging behoort. Bij het ontbreken van een beurskoers wordt gebruik gemaakt van waarderingmodellen waarin wordt uitgegaan van bepaalde veronderstellingen, bijvoorbeeld ten aanzien van kredietrisico, vervroegde aflossingen en rentecurves.

Hedge fondsen

De hedge fondsen worden gewaardeerd tegen de reële waarde op basis van de door de beheerder van het fonds afgegeven waarde, zijnde een benadering van de marktwaarde.

Securities lending

Het fonds neemt deel aan een securities lending programma, waarbij bepaalde effecten voor een korte periode worden uitgeleend aan andere marktpartijen. Beleggingen die in het kader van een securities lending contract worden uitgeleend, blijven deel uitmaken van de balans en worden gewaardeerd conform de grondslag voor waardering en resultaatbepaling zoals die geldt voor beleggingen. Als onderpand ontvangen geldmiddelen worden opgenomen onder beleggingen. Uit securities lending voortvloeiende baten en lasten worden in de directe beleggingsopbrengsten verwerkt.

Beleggingen risico deelnemers

De grondslagen voor de waardering van de beleggingen voor risico deelnemers zijn gelijk aan die voor de beleggingen die voor rekening van het fonds worden aangehouden. Voor risico van deelnemers wordt belegd in aandelen en obligaties.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

De herverzekerde pensioenverplichtingen zijn gewaardeerd tegen de gekapitaliseerde waarde van de herverzekeringspolissen, berekend volgens de door het fonds gehanteerde actuariële grondslagen.

Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde van de tegenprestatie. Vorderingen worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Voorzieningen wegens oninbaarheid worden in mindering gebracht op de boekwaarde van de vordering

Overige activa

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

Stichtingskapitaal en reserves

Algemene reserve

De algemene reserve is bedoeld voor het opvangen van niet gekwantificeerde risico's, zoals algemene bedrijfsrisico's en kostenrisico's, als buffer voor beleggingsrisico's en als bron voor mogelijke toekomstige toeslagen. Het saldo van baten en lasten wordt via de resultaatbestemming en na aftrek van het saldo van de mutaties in de bestemde reserves, toegevoegd of onttrokken aan de algemene reserve, al naar gelang de uitkomst.

Achtergestelde lening

Op 30 september 2005 is door AkzoNobel een lening verstrekt van € 100 mln. met een rentepercentage van 3,5%. Aan de aflossing van de lening zijn voorwaarden verbonden betreffende de vermogenspositie op aflossingsdatum en het oordeel van DNB hierover. Waardering vindt plaats tegen geamortiseerde kostprijs. Bij het fonds is de geamortiseerde kostprijs gelijk aan de nominale waarde. Deze lening is achtergesteld bij alle andere schulden.

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen (VPV) voor risico van het fonds wordt gewaardeerd op reële waarde (marktwaarde). De reële waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de toegekende onvoorwaardelijke toezeggingen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

Bij de berekening van de VPV is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of de opgebouwde pensioenaanspraken worden geïndexeerd. Alle per balansdatum bestaande toeslagen zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

Bij de berekening van de voorziening wordt voor arbeidsongeschikten rekening gehouden met de tot pensioendatum op te bouwen pensioenaanspraken.

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt rekening gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen.

De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

Marktrente

Gebaseerd op de rentetermijnstructuur, zoals gepubliceerd door DNB, per einde boekjaar. Deze rentetermijnstructuur is vastgesteld met gebruikmaking van de UFR-methodiek.

Overlevingstafels

Prognosetafel AG2014, startjaar 2016 (2014: startjaar 2015). Hierbij worden leeftijdsafhankelijke sterftecorrecties toegepast, gebaseerd op de fondsspecifieke ervaringssterfte. Het gebruikte model is een combinatie tussen de waargenomen sterfte binnen het fonds en een extern model.

Gehuwdheidsfrequentie

Tot pensioenleeftijd wordt gewaardeerd op basis van het onbepaalde partnersysteem, met een uniforme gehuwdheidsfrequentie van 100%. Na pensioenleeftijd wordt gewaardeerd op basis van het bepaalde partnersysteem.

Leeftijdsverschil man-vrouw

De partner van een mannelijke (ex)deelnemer wordt geacht drie jaar jonger te zijn; de partner van een vrouwelijke (ex)deelnemer wordt geacht drie jaar ouder te zijn.

Voorziening voor toekomstige excassokosten

De voorziening voor toekomstige excassokosten is gelijk aan 1,9% van de netto voorziening pensioenverplichtingen. Deze voorziening is begrepen in de voorziening pensioenverplichtingen.

Overige technische voorzieningen

Het fonds houdt een IBNR voorziening aan om rekening te houden met de toekomstige schadelast voor zieke deelnemers op balansdatum die na twee wachtjaren arbeidsongeschikt kunnen worden verklaard. De verplichting wordt geschat op basis van de risicopremie voor arbeidsongeschiktheid waarbij wordt uitgegaan van een opgave van alle ziektegevallen van dat moment. Afhankelijk van de verstreken duur van de ziekmelding is per persoon een inschatting gemaakt van de schade.

Het fonds baseert zich op een jaarlijks door de werkgever aangeleverd bestand met werknemers die op balansdatum 31 december ziek zijn. Vervolgens worden met behulp van overlevings- en invalideringskansen op deelnemersniveau risicokapitalen arbeidsongeschiktheid (premiërijtelling en AO-uitkering) vastgesteld. Op basis van anciënniteit van de ziekmeldingen wordt uiteindelijk een (verloop van de) IBNR afgeleid voor deze zieke deelnemers, zijnde mogelijke schadegevallen voor het pensioenfonds.

Aan de berekening van de IBNR voorziening liggen dezelfde actuariële grondslagen en veronderstellingen ten grondslag als gehanteerd bij de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen. Daarnaast wordt géén revalidatie verondersteld en zijn de invalideringskansen afhankelijk verondersteld van anciënniteit van de ziekmelding. Voor mannen en vrouwen die maximaal 1 kwartaal ziek zijn geldt een invalideringskans van 5%; na maximaal 2 kwartalen ziekte geldt een invalideringskans van 10%; na maximaal 3 kwartalen ziekte geldt een invalideringskans van 20%; na maximaal 4 kwartalen ziekte geldt een invalideringskans van 50%; na maximaal 5 kwartalen ziekte geldt een invalideringskans van 50%; na maximaal 6 kwartalen ziekte geldt een invalideringskans van 75%; en na meer dan 6 kwartalen ziekte geldt een invalideringskans van 100%.

Voorziening voor risico deelnemers

De waardering van de voorzieningen voor risico van deelnemers wordt bepaald door de waardering van de tegenover deze voorzieningen aangehouden beleggingen.

Overige schulden en overlopende passiva

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

Dekkingsgraad

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

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

Vanaf ultimo 2015 moeten pensioenfondsen de (beleids)dekkingsgraad berekenen inclusief de voorziening en beleggingen risico deelnemers, alsmede de herverzekerde voorziening en vordering uit hoofde van deze herverzekering. Ten behoeve van de beleidsdekkingsgraad zijn daartoe alle maanddekkingsgraden conform herrekend.

GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING

Algemeen

Voor zover niet anders vermeld worden baten en lasten verwerkt in het resultaat van het jaar waarop zij betrekking hebben.

Premiebijdragen van werkgevers en werknemers

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

Premiebijdragen voor risico deelnemers

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

Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

(In)directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Indirecte beleggingsopbrengsten

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

Directe beleggingsopbrengsten

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

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Beleggingsresultaten risico deelnemers

De grondslagen voor bepaling van het resultaat betreffende beleggingsresultaten risico deelnemers zijn gelijk aan de grondslagen voor bepaling van het resultaat betreffende beleggingsresultaten risico pensioenfonds.

Pensioenuitkeringen

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

Pensioenuitvoeringskosten

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

Saldo overdrachten van rechten risico pensioenfonds

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

GRONDSLAGEN KASTROOMOVERZICHT

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

TOELICHTING OP DE BALANS

(euro x mln)

ACTIVA

1. Beleggingen voor risico fonds

Verloopoverzicht per beleggingscategorie

	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Eliminatie risico deelnemers	Totaal
Stand per 1 januari 2015	435,8	1.401,1	2.715,0	283,9	585,8	-124,3	5.297,3
Aankopen	184,0	856,6	1.432,6	-	874,9	-7,3	3.340,8
Verkopen	-196,0	-937,0	-1.367,1	-66,2	-811,5	13,0	-3.364,8
Overige mutaties	0,7	-0,7	-7,5	-9,5	-77,3	-	-94,3
Waardemutaties	34,7	111,6	-48,9	-270,7	4,3	-1,8	-170,8
Stand per 31 december 2015	459,2	1.431,6	2.724,1	-62,5	576,2	-120,4	5.008,2
Bij: Derivaten met een negatieve waarde							153,8
							5.162,0

	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Eliminatie risico deelnemers	Totaal
Stand per 1 januari 2014	400,2	1.419,1	2.441,6	44,1	572,0	-106,6	4.770,4
Aankopen	108,6	1.061,2	1.871,4	56,0	597,0	-13,3	3.680,9
Verkopen	-112,8	-1.284,6	-1.968,4	-	-194,7	6,8	-3.553,7
Overige mutaties	3,2	-3,2	178,2	-3,2	-399,0	-	-224,0
Waardemutaties	36,6	208,6	192,2	187,0	10,5	-11,2	623,7
Stand per 31 december 2014	435,8	1.401,1	2.715,0	283,9	585,8	-124,3	5.297,3
Bij: Derivaten met een negatieve waarde							145,4
							5.442,7

De overige mutaties hebben o.a. betrekking op mutaties liquide middelen onder beheer bij de vermogensbeheerder, lopende interest en nog af te handelen beleggingstransacties.

De derivaten en collateral met een negatieve positie zijn opgenomen onder de overige schulden.

Reële waarde

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het fonds nagenoeg allemaal gewaardeerd tegen reële waarde per balansdatum en is het over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor sommige andere financiële instrumenten, zoals beleggingsvorderingen en -schulden, geldt dat de boekwaarde de reële waarde benadert als gevolg van het kortetermijnkarakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde.

Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het fonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde financiële instrumenten zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van contante waardeberekeningen, de intrinsieke waarde of een andere methode.

- Beleggingen met genoteerde marktprijzen worden verhandeld aan een effectenbeurs of betreffen liquide middelen. Hieronder vallen (vastgoed)aandelen, obligaties en banktegoeden.
- De netto contante waarde methode wordt bepaald door de te ontvangen kasstromen contant te maken op basis van de geldende marktrente. In de waardering is rekening gehouden met het oninbaarheidsrisico.
- Intrinsieke waarde: de marktwaarde ontleent aan de meest recente rapportages van de fundmanagers en de fund-to-fund managers. Deze rapportages zijn door een accountant gecontroleerd maar de periode van deze rapportages loopt vaak niet synchroon met het boekjaar van het fonds. Om deze onzekerheid te mitigeren wordt jaarlijks achteraf een aansluiting gemaakt

Op basis van deze indeling kan het volgende onderscheid worden gemaakt:

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW berekeningen	Intrinsieke waarde	Andere methode	Totaal
Per 31 december 2015						
Vastgoedbeleggingen	269,6	-	-	189,6	-	459,2
Aandelen	1.141,7	-	-	289,9	-	1.431,6
Vastrentende waarden	2.277,6	-	180,3	266,2	-	2.724,1
Derivaten	-	-	-62,5	-	-	-62,5
Overige beleggingen	97,7	-	-	478,5	-	576,2
Totaal	3.786,6	-	117,8	1.224,2	-	5.128,6

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW berekningen	Intrinsieke waarde	Andere methode	Totaal
Per 31 december 2014						
Vastgoedbeleggingen	222,8	-	-	213,0	-	435,8
Aandelen	1.116,3	-	-	284,8	-	1.401,1
Vastrentende waarden	2.359,8	-	119,9	235,3	-	2.715,0
Derivaten	-	-	283,9	-	-	283,9
Overige beleggingen	174,8	-	-	411,0	-	585,8
Totaal	3.873,7	-	403,8	1.144,1	-	5.421,6

De opgave van de aandelen en vastrentende waarden zijn inclusief de intern belegde beleggingen voor risico deelnemers en inclusief de derivaten met een negatieve positie.

De overige beleggingen zijn inclusief herbelegd en cash collateral uit hoofde van securities lending.

Schattingen van de actuele waarde zijn een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de beschikbare informatie over het financiële instrument. Deze schattingen zijn van nature subjectief en bevatten onzekerheden en een significante oordeelsvorming (bijvoorbeeld rentestand, volatiliteit, schatting van kasstromen, etc.) en kunnen daarom niet met precisie worden vastgesteld.

Schatting van reële waarde

De belangrijkste gehanteerde methoden en veronderstellingen voor het schatten van de reële waarde van financiële instrumenten zijn:

Valutaderivaten: forward transacties worden gewaardeerd op de bestaande valutaverschillen.

Aandelenderivaten: beursgenoteerde futures worden gewaardeerd op marktwaarden.

Rentederivaten: rente swaps worden gewaardeerd op basis van de Eonia rentecurve.

Vastrentende waarden: netto contante waarde methode wordt bepaald door de te ontvangen kasstromen contant te maken op basis van de geldende marktrente. In de waardering is rekening gehouden met het oninbaarheidsrisico.

Vastgoedbeleggingen

	31-12-2015	31-12-2014
Specificatie naar soort:		
Beursgenoteerd indirect vastgoed (participaties in beleggingsfondsen)	269,6	222,8
Niet beursgenoteerd indirect vastgoed (participaties in beleggingsfondsen)	189,6	213,0
	459,2	435,8

Aandelen

De aandelen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	<u>31-12-2015</u>	<u>31-12-2014</u>
Specificatie aandelen naar soort:		
Zelfstandig beursgenoteerde aandelen	1.141,7	1.116,3
Aandelenbeleggingsfondsen	289,9	284,8
	<u>1.431,6</u>	<u>1.401,1</u>

De aandelen zijn beursgenoteerd.

Per balansdatum is een bedrag van € 160,5 mln (31 december 2014: €185,0 mln) aan aandelen uitgeleend. Voor het risico van niet teruglevering zijn zekerheden ontvangen tot een bedrag van € 166,0 mln (31 december 2014: € 192,5 mln).

Vastrentende waarden

De vastrentende waarden kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	<u>31-12-2015</u>	<u>31-12-2014</u>
Specificatie naar soort:		
Staatsobligaties *	1.863,3	1.974,8
Bedrijfsobligaties (Credit funds)	414,3	367,0
Inflation linked bonds	-	18,0
Obligatiebeleggingsfondsen	266,2	234,9
Hypotheekfondsen	180,3	119,9
Leningen op schuldbekentenis	-	0,4
	<u>2.724,1</u>	<u>2.715,0</u>

* Inclusief € 198,8 mln (2014: € 190,1 mln) aan obligaties uitgegeven door financiële instellingen die staatssteun ontvangen.

De obligaties zijn beursgenoteerd.

De leningen op schuldbekentenis, de hypotheekfondsen en een obligatiebeleggingsfonds zijn niet beursgenoteerd.

Leningen op schuldbekentenis

Deze post betreft een lening verstrekt aan de verzekeraar RVS (Nationale Nederlanden) met een rente van 3% en een looptijd tot 2016. Op balansdatum is de lening geheel afgelost.

Per balansdatum is een bedrag van € 446,5 mln (31 december 2014: € 790,0 mln) aan obligaties uitgeleend.

Voor het risico van niet-teruglevering zijn zekerheden ontvangen tot een bedrag van € 462,0 mln (31 december 2014: € 822,1 mln).

Derivaten

	31-12-2015	31-12-2014
Specificatie naar soort:		
Valutaderivaten	6,9	-25,6
Rentederivaten	-69,4	309,5
	<u>-62,5</u>	<u>283,9</u>

De derivaten zijn niet beursgenoteerd.

De derivaten met een negatieve waarde zijn opgenomen onder overige schulden en overlopende passiva.

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

Het fonds gebruikt derivaten voornamelijk om het valutarisico en het renterisico af te dekken. Eén van de belangrijkste risico's bij derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met te goeder naam en faam bekend staande partijen. Bovendien geldt dat zoveel mogelijk wordt gewerkt met onderpand.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2015:

Type contract	Contract- omvang	Activa	Passiva
Futures	18,9	-	-
Valutatermijncontracten	1.138,0	12,3	5,4
Renteswaps	-845,0	79,0	148,4
		<u>91,3</u>	<u>153,8</u>

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2014:

Type contract	Contract- omvang	Activa	Passiva
Futures	-5,9	-	-
Valutatermijncontracten	1.039,8	4,5	30,1
Renteswaps	690,5	424,8	115,3
		<u>429,3</u>	<u>145,4</u>

Overige beleggingen

De overige beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	<u>31-12-2015</u>	<u>31-12-2014</u>
Specificatie naar soort:		
Commodities (grondstoffen, edele metalen)	135,5	162,5
Herbelegd en cash collateral	97,7	174,8
Liquide middelen	106,7	12,7
Hedge fondsen	254,6	250,2
Beleggingsdebiteuren	5,1	8,0
Beleggingscrediteuren	-23,4	-22,4
	<u>576,2</u>	<u>585,8</u>

De commodities en hedge fondsen zijn niet beursgenoteerd.

Herbelegd en cash collateral kan als volgt worden gesplitst:

Sector	<u>31-12-2015</u>		<u>31-12-2014</u>	
	Cash	In %	Cash	In %
Financiële instellingen	57,3	58,7	124,6	71,3
Overheid	4,3	4,4	47,0	26,9
Asset backed securities *	-	0,0	0,3	0,2
Mortgage backed securities *	1,0	1,0	2,9	1,6
Cash	35,1	35,9	-	-
	<u>97,7</u>	<u>100,0</u>	<u>174,8</u>	<u>100,0</u>

* Nieuwe herbeleggingen vinden niet plaats in asset backed en mortgage backed securities.

Bestaande posities worden zo snel mogelijk afgebouwd.

2. Beleggingen voor risico deelnemers

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Stand per 1 januari	124,3	106,6
Premie en stortingen	6,9	13,0
Onttrekkingen	-12,7	-6,5
Beleggingsresultaten risico deelnemers	1,9	11,2
Stand per 31 december	<u>120,4</u>	<u>124,3</u>

De beleggingen voor risico deelnemer kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	<u>31-12-2015</u>	<u>31-12-2014</u>
Aandelen	43,4	46,4
Vastrentende waarden	77,0	77,9
	<u>120,4</u>	<u>124,3</u>

3. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Verloopoverzicht herverzekeringsdeel technische voorzieningen:		
Stand per 1 januari	10,4	10,0
Wijziging marktrente	0,2	1,1
Aanpassing grondslagen	-	-0,4
Overige mutaties	0,6	0,6
Vrijval uitkeringen herverzekering	-0,9	-0,9
Stand per 31 december	<u>10,3</u>	<u>10,4</u>

Gecedeerde verzekeringen

De werkgever heeft in het verleden bedrijven overgenomen waarvan de opgebouwde pensioenaanspraken zijn achtergebleven bij de verzekeraar waar het pensioen was ondergebracht. De deelnemers zijn volledig in de regeling van het fonds opgenomen, waarbij ook de bij het overgenomen bedrijf doorgebrachte diensttijd pensioengevend is geworden. De bij de verzekeraar opgebouwde nominale aanspraken worden als aftrekbedrag in aanmerking genomen binnen de regeling van het fonds. Bij pensionering wordt door APF het volledige pensioen uitbetaald. De uitkeringen die bij de betreffende verzekeraars zijn opgebouwd moeten worden gecedeerd aan het fonds.

4. Vorderingen en overlopende activa

	<u>31-12-2015</u>	<u>31-12-2014</u>
Vorderingen op werkgever	6,5	6,6
Vooruitbetaalde kosten	-	0,3
	<u>6,5</u>	<u>6,9</u>

Over de vordering op de werkgever wordt geen intrest verrekend.

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

5. Overige activa

	<u>31-12-2015</u>	<u>31-12-2014</u>
ABN AMRO	<u>8,3</u>	<u>12,0</u>

Onder de liquide middelen worden kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen opgenomen die onmiddellijk of op korte termijn opeisbaar zijn en niet het karakter van beleggingen hebben.

Het fonds heeft een ongebruikte kredietfaciliteit van € 18,0 mln.

PASSIVA

6. Stichtingskapitaal en reserves

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	Stichtings- kapitaal	Algemene reserve	Totaal
Stand per 1 januari 2015	0,1	366,3	366,4
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-	-253,6	-253,6
Stand per 31 december 2015	<u>0,1</u>	<u>112,7</u>	<u>112,8</u>

	Stichtings- kapitaal	Reserve toeslag werknemers	Algemene reserve	Totaal
Stand per 1 januari 2014	0,1	5,2	282,0	287,3
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-	-5,2	84,3	79,1
Stand per 31 december 2014	<u>0,1</u>	<u>-</u>	<u>366,3</u>	<u>366,4</u>

De reserve toeslag werknemers is in 2015 niet meer van toepassing.

	31-12-2015		31-12-2014	
		In %		In %
Solvabiliteit				
Aanwezig vermogen	5.043,9	104,4	5.138,1	110,0
Af: technische voorzieningen	4.831,1	100,0	4.671,7	100,0
Eigen vermogen	<u>212,8</u>	4,4	466,4	10,0
Af: vereist eigen vermogen	892,0	18,5	579,8	12,4
Vrij vermogen	<u>-679,2</u>	-14,1	-113,4	-2,4
Minimaal vereist eigen vermogen	203,5	4,3	197,1	4,2
Aanwezige dekkingsgraad		104,4		110,0
Beleidsdekkingsgraad		106,8		110,9

De vermogenspositie van het fonds kan worden gekarakteriseerd als reservetekort, omdat de beleidsdekkingsgraad van het fonds lager is dan het vereist eigen vermogen en hoger dan het minimaal vereist eigen vermogen. Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van de door DNB ontwikkelde standaardtoets, de zogenaamde S-toets. De dekkingsgraad wordt bepaald door het pensioenvermogen te delen door de technische voorzieningen (inclusief voorziening pensioenverplichting risico deelnemers). Het pensioenvermogen wordt als volgt vastgesteld: totale activa -/- overige schulden en overlopende passiva -/- achtergestelde lening. Voor het berekenen van de dekkingsgraad wordt artikel 8 van het Financieel Toetsingskader zodanig geïnterpreteerd dat de achtergestelde lening als onderdeel van het eigen vermogen ultimo 2015 voor € 100,0 mln wordt meegenomen. De aanwezige dekkingsgraad is berekend door het saldo pensioenvermogen € 5.043,9 mln te delen door de technische voorzieningen € 4.831,1 mln en komt daarmee uit op 104,4%.

Het meenemen van zowel de beleggingen voor risico deelnemers als de voorziening voor risico deelnemers in de berekening van de dekkingsgraad wijkt af van de berekeningswijze in 2014. In dit rapport zijn de cijfers ultimo 2014 niet aangepast. In de berekening van de beleidsdekkingsgraad zijn de onderliggende dekkingsgraden wel herrekend.

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

	2015	2014
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	110,0	109,3
M1 Premie	-0,1	0,5
M2 Uitkeringen	0,5	0,5
M3 Toeslagen	-	-2,2
M4 Rentetermijnstructuur	-4,1	-15,3
M5 Rendement	-1,3	18,6
M6 Overig	-0,6	-1,4
Dekkingsgraad per 31 december	104,4	110,0

Herstelplan

Indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad, is sprake van een tekortsituatie. Het fonds stelt dan verplicht een herstelplan op, waarin wordt aangetoond dat het fonds in maximaal 11 jaar herstelt tot de vereiste dekkingsgraad. Herstel kan plaatsvinden door verwachte beleggingsopbrengsten, premie-inkomsten, vrijval solvabiliteit bij verleende uitkeringen en het (deels) achterwege blijven van indexaties. Wanneer dit evenwel onvoldoende blijkt om volledig te herstellen, dan is nominaal korten veelal het uiterste redmiddel.

Nb. Er wordt in het Financieel Toetsingskader (FTK) geen onderscheid meer gemaakt tussen korte- en lange termijn herstelplannen. In plaats daarvan is er één herstelplan. Echter, als de beleidsdekkingsgraad van het fonds vijf jaar achtereen onder het niveau van de minimaal vereiste dekkingsgraad blijft en de actuele dekkingsgraad in het vijfde jaar onder de minimaal vereiste dekkingsgraad is, dan dient het fonds een onvoorwaardelijke korting toe te passen, zodoende dat de actuele dekkingsgraad, na korting, weer gelijk is aan de minimaal vereiste dekkingsgraad.

Uit het herstelplan per 1 januari 2016 blijkt dat de financiële positie van het fonds ultimo 2019 volledig is hersteld. Herstel wordt dus verwacht binnen de gestelde hersteltermijn van 11 jaar en zonder aanvullende maatregelen.

7. Achtergestelde lening

Dit betreft een bij de onderneming opgenomen achtergestelde lening met een rentepercentage van 3,5%. Er vinden geen tussentijdse aflossingen plaats. Bij faillissement zal de lening afgelost worden nadat alle overige schulden zijn voldaan. De achtergestelde lening mag volgens de nFTK regelgeving voor maximaal 50% van het Eigen Vermogen van het fonds worden meegeteld ten behoeve van de dekkingsgraad. Ultimo 2015 is dat voor een bedrag van € 100,0 mln. (2014: € 100,0 mln.).

De achtergestelde lening kan uitsluitend met toestemming van toezichthouder DNB worden afgelost.

8. Technische voorzieningen

Mutatieoverzicht technische voorzieningen

	2015	2014
Stand per 1 januari	4.671,7	4.130,5
- Pensioenopbouw	55,0	45,3
- Toeslagen	-	84,5
- Rentetoevoeging	7,5	15,5
- Pensioenuitkeringen en afkopen	-215,9	-220,6
- Uitvoeringskosten	-3,2	-2,2
- Saldo overdrachten van rechten	15,4	2,5
- Wijziging marktrente	182,1	675,6
- Wijziging actuariële uitgangspunten	1,2	-58,0
- Overige wijzigingen	-3,1	-1,4
Stand per 31 december	<u>4.710,7</u>	<u>4.671,7</u>

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds naar categorie van deelnemers:

	31-12-2015		31-12-2014	
	Aantal	Aantal	Aantal	Aantal
Deelnemers	5.665	1.162,8	5.800	1.128,3
Gewezen deelnemers	11.981	765,4	12.450	713,3
Pensioengerechtigden	18.001	2.755,8	18.172	2.809,4
IBNR voorziening voor arbeidsongeschiktheid	-	10,3	-	4,4
Overige bestanddelen*	-	16,4	-	16,3
	<u>35.647</u>	<u>4.710,7</u>	<u>36.422</u>	<u>4.671,7</u>

*De overige bestanddelen bestaan onder andere uit een voorziening voor latent wezenpensioen, AOW Eigen Beheer en een voorziening voor premiebijdragen.

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

De technische voorzieningen hebben een langlopend karakter.

De toeslagverlening over de pensioenaanspraken en -rechten als gevolg van de loon- en prijsontwikkelingen is voorwaardelijk. De financiële positie van het fonds speelt hierbij een belangrijke rol.

Het fonds probeert de opgebouwde pensioenaanspraken van deelnemers aan de pensioenregeling te verhogen op basis van de algemene loonindex van AkzoNobel met inachtneming van het daaromtrent bepaalde in het pensioenreglement. Voor gewezen deelnemers wordt het door het CBS gepubliceerde prijsindexcijfer -'CPI Alle Huishoudens Totaal' over de periode september-september - met een maximum van 4% met inachtneming van het bepaalde in het pensioenreglement gebruikt. Er is geen recht op verhoging en het is voor de langere termijn niet zeker of en in hoeverre verhoging zal plaatsvinden. De toezegging van de verhoging is derhalve voorwaardelijk. Het bestuur beslist of wel of geen toeslagverlening van de pensioenaanspraken plaatsvindt. De verhoging is mede afhankelijk van de vermogenspositie van het fonds. Onder de algemene loonindex vallen uitsluitend de inkomensverhogingen die door de directie van AkzoNobel als algemeen worden aangemerkt.

Toeslagverlening actieven en inactieven in 2015

Eind 2015 vond besluitvorming plaats over verhoging van pensioenaanspraken per 1 januari 2016. In het nFTK is bepaald dat (gedeeltelijke) toeslagverlening pas mogelijk is bij een dekkingsgraad van tenminste 110%. Aangezien de dekkingsgraad van het fonds ultimo 2015 zich onder 110% bevond kon er geen toeslag per 1 januari 2016 worden toegekend.

Inhaaltoeslagen

Onder bepaalde omstandigheden kunnen inhaaltoeslagen worden toegekend. Inhaaltoeslagen zijn toeslagen die worden toegezegd, voor zover in het verleden niet voor 100% toeslag is verleend. Om inhaaltoeslagen te kunnen toekennen is een hoge dekkingsgraad vereist. Inhaaltoeslagen zijn daarom op korte termijn niet te verwachten.

9. Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers

	2015	2014
Stand per 1 januari	124,3	106,6
Stortingen	6,9	13,0
Onttrekkingen	-12,7	-6,5
Waardemutaties	1,9	11,2
Stand per 31 december	<u>120,4</u>	<u>124,3</u>

10. Overige schulden en overlopende passiva

	<u>31-12-2015</u>	<u>31-12-2014</u>
Uitkeringen	2,1	1,5
Derivaten met negatieve waarde	153,8	145,4
Verplichtingen uit hoofde van herbelegd en cash collateral	97,7	174,8
Afdracht loonheffing en premies	4,7	4,8
Te betalen kosten	0,3	0,3
Achmea koopsom uitvoeringsorganisatie *	1,2	3,1
Schulden inzake verlegde BTW	0,4	0,2
Overige schulden	3,4	3,8
	<u>263,6</u>	<u>333,9</u>

* Achmea heeft per 1 september 2006 een koopsom betaald aan het fonds voor de overname van de pensioenactiviteiten. Van deze koopsom valt elk jaar € 1,8 mln vrij. Deze vrijval is opgenomen in de uitvoeringskosten. In 2016 zal de laatste termijn vrijvallen.

De schulden hebben overwegend een resterende looptijd van minder dan één jaar.

Risicobeheer en derivaten
Solvabiliteitsrisico

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

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

	<u>31-12-2015</u>	<u>31-12-2014</u>
Het tekort op FTK-grondslagen is als volgt:		
Technische voorzieningen	4.831,1	4.671,7
Buffers:		
S1 Renterisico	172,1	80,0
S2 Risico zakelijke waarden	647,4	499,8
S3 Valutarisico	71,8	97,5
S4 Grondstoffenrisico	97,9	78,8
S5 Kredietrisico	211,7	52,7
S6 Verzekeringstechnisch risico	111,1	122,6
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheerisico	140,5	80,5
Diversificatie effect	-560,5	-432,1
Totaal S (vereiste buffers)	<u>892,0</u>	<u>579,8</u>
Vereist vermogen (art. 132 Pensioenwet)	5.723,1	5.251,5
Aanwezig vermogen	<u>5.043,9</u>	<u>5.138,1</u>
Tekort	<u><u>-679,2</u></u>	<u><u>-113,4</u></u>

Het fonds heeft ter afdekking van risico's bepaalde derivatencontracten afgesloten. Hiermee is bij het bepalen van de vereiste buffers op de volgende wijze rekening gehouden:

Renterisico

Op basis van het strategisch beleid wordt 35% van het renterisico op basis van markttrente afgedekt.

Valutarisico

Het valutarisico van beleggingen in USD, GBP en JPY wordt volgens het strategische beleid volledig afgedekt. Hierbij wordt verondersteld dat 50% van de aandelen opkomende markten gerelateerd zijn aan de Amerikaanse dollar. Deze categorie wordt om deze reden voor 50% afgedekt naar euro's.

Bij de berekening van de buffers past het fonds de standaardmethode toe, waarbij voor actief beheer van de aandelenportefeuille (S10), op basis van de volatiliteit van deze portefeuille een correctie wordt toegepast voor risico zakelijke waarden. Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische asset mix in de evenwichtssituatie.

Beleid en risicobeheer

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

- beleggingsbeleid
- premiebeleid
- herverzekeringsbeleid
- toeslagenbeleid.

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

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

Marktrisico's (S1 - S4)

Het marktrisico omvat het renterisico, het prijs(koers)risico en het valutarisico. De waardedaling van de beleggingen is het prijsrisico. Het fonds belegt in zakelijke waarden en vastrentende waarden. Bij belegging in zakelijke waarden is het de verwachting dat deze op termijn een hoger rendement genereren welke nodig is gezien de toeslagambitie van het fonds. De beheersing van de risico's van beleggingen in zakelijk waarden wordt bereikt door voldoende spreiding over beleggingscategorieën, regio's en sectoren.

Het valutarisico van beleggingen in USD, GBP en JPY wordt volledig afgedekt door het afsluiten van valuta termijn contracten. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerst door de uitvoerder in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

S1 Renterisico

Het renterisico is het risico dat door een daling van de markttrente de waarde van de pensioenverplichtingen harder stijgt (verlies) dan de waarde van de vastrentende waarden portefeuille (winst). Het renterisico is expliciet geworden door de overgang van een vaste rekenrente naar een rekenrente op basis van de swapcurve in het kader van het financieel toetsingskader van DNB.

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

	31-12-2015		31-12-2014	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Duration van de vastrentende waarden (voor derivaten)	2.724,1	5,7	2.715,0	5,7
Duration van de totale portefeuille (na derivaten)	5.032,9	5,2	5.122,5	9,2
Technische voorzieningen	4.710,7	14,4	4.671,7	14,0

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

Het beleid van het fonds is gericht op het verkleinen van de "duration-mismatch". De duration mismatch kan worden verkleind door het kopen van meer langlopende obligaties in plaats van aandelen, het binnen de portefeuille vervangen van kortlopende obligaties door langlopende obligaties of door middel van renteswaps of swaptions. Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Het fonds ontvangt in dit geval een lange rente, vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie en betaalt daarvoor een variabele korte rente (bijvoorbeeld Euribor). Hierdoor wordt de "duration-mismatch" verkleind, maar het fonds wordt wel afhankelijk van de ontwikkeling van de korte rente die het fonds aan de tegenpartij betaalt. Met een swaption kan het pensioenfonds tijdelijk het risico van een verdere rentedaling afdekken. Hiervoor betaalt het fonds een premie. Bij het afsluiten van een swap of een swaption kunnen dus mismatchrisico's worden afgedekt, maar worden nieuwe risico's geïntroduceerd die gepaard gaan met dit soort instrumenten (zoals liquiditeit-, tegenpartij- en juridisch risico).

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

	31-12-2015		31-12-2014	
		in %		in %
Resterende looptijd < 1 jaar	308,2	11,3	105,8	3,9
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	829,7	30,5	947,6	34,9
Resterende looptijd > 5 jaar	1.586,2	58,2	1.661,6	61,2
	<u>2.724,1</u>	<u>100,0</u>	<u>2.715,0</u>	<u>100,0</u>

S2 Risico zakelijke waarden

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

	31-12-2015		31-12-2014	
		In %		In %
Specificatie vastgoed beleggingen naar regio:				
Europa	430,7	93,9	407,6	93,6
Noord-Amerika	14,9	3,2	13,6	3,1
Azië	5,7	1,2	6,0	1,4
Oceanië	7,9	1,7	8,0	1,8
Opkomende markten	-	-	0,6	0,1
	<u>459,2</u>	<u>100,0</u>	<u>435,8</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2015		31-12-2014	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar sector:				
Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars)	344,5	24,1	327,7	23,4
Nijverheid en industrie	217,6	15,2	245,0	17,5
Handel	341,5	23,9	284,0	20,3
Overige dienstverlening	435,5	30,3	428,6	30,5
Diversen	92,5	6,5	115,8	8,3
	<u>1.431,6</u>	<u>100,0</u>	<u>1.401,1</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2015		31-12-2014	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar regio:				
Europa	324,1	22,6	305,0	21,8
Noord-Amerika	637,5	44,6	643,2	45,9
Azië	160,5	11,2	155,4	11,1
Oceanië	40,0	2,8	41,2	2,9
Opkomende markten	269,5	18,8	256,3	18,3
	<u>1.431,6</u>	<u>100,0</u>	<u>1.401,1</u>	<u>100,0</u>

S3 Valutarisico

Het totaalbedrag dat niet in euro's is belegd bedraagt ultimo 2015 circa 33,5% (2014: 28,9%) van de beleggingsportefeuille en is voor 67,2% (2014: 69,8%) afgedekt door de euro. De belangrijkste valuta daarin zijn USD en GBP. Het strategische beleid van het fonds is om USD, GBP en JPY op strategische gewichten af te dekken. Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten € 6,9 mln positief.

De vreemde valutapositie voor en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

	Positie voor afdekking	Valuta-derivaten	Nettopositie na afdekking 2015	Nettopositie na afdekking 2014
US dollar *	898,1	-832,8	65,3	-46,4
Britse pond	200,0	-195,2	4,8	5,6
Japanse yen	118,1	-103,7	14,4	19,7
Zwitserse frank	42,8	0,1	42,9	37,7
Zweedse kroon	39,1	-	39,1	23,5
Deense kroon	16,0	-	16,0	18,3
Noorse kroon	9,7	-	9,7	8,9
Canadese dollar	57,9	-	57,9	81,7
Australische dollar	40,1	-0,1	40,0	43,3
Hong Kong dollar	72,4	-	72,4	69,3
Overige valuta	191,3	-	191,3	198,6
	<u>1.685,5</u>	<u>-1.131,7</u>	<u>553,8</u>	<u>460,2</u>

* Verondersteld wordt dat 50% van de emerging markets aandelen gerelateerd zijn aan de Amerikaanse dollar en daarom wordt deze categorie voor 50% afgedekt naar euro.

S4 Grondstoffenrisico

Het fonds belegt conform de beleggingsrichtlijnen middels commodity derivaten in grondstoffen. Vanuit spreidingsoverwegingen en de lange termijn rendementsverwachtingen van grondstoffen is besloten middels een onderweging ten opzichte van het strategisch evenwicht in deze categorie te blijven beleggen.

S5 Kredietrisico

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

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

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

	31-12-2015		31-12-2014	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar sector:				
Nederlandse overheidsinstellingen	150,6	5,5	161,9	6,0
Buitenlandse overheidsinstellingen	1.542,9	56,7	1.737,2	64,0
Financiële instellingen	553,9	20,3	492,2	18,1
Handels- en industriële instellingen	181,4	6,7	177,4	6,5
Overige	295,3	10,8	146,3	5,4
	<u>2.724,1</u>	<u>100,0</u>	<u>2.715,0</u>	<u>100,0</u>

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

	31-12-2015		31-12-2014	
		In %		In %
AAA	739,1	27,1	769,0	28,3
AA	1.073,3	39,4	1.000,7	36,9
A	213,8	7,9	235,1	8,7
BBB	513,5	18,9	514,2	18,9
BB	53,6	2,0	79,3	2,9
B	38,3	1,4	62,1	2,3
CCC	17,3	0,6	30,3	1,1
CC en lager	1,0	-	0,2	-
Geen rating	74,2	2,7	24,1	0,9
	<u>2.724,1</u>	<u>100,0</u>	<u>2.715,0</u>	<u>100,0</u>

De ratings zijn gebaseerd op de SAC rating, de Syntrus Achmea Composite long term debt rating. Dit is een gemiddelde van de 3 ratings van Moody's, Standard & Poors en Fitch.

Er is blootstelling naar debiteuren vanaf CCC en lager via de beleggingsinstellingen Global Emerging Market Debt Fund en de Global High Yield Pool.

Ten aanzien van de kredietwaardigheid van de debiteuren van herbelegd collateral vanuit securities lending kan het volgende overzicht worden gegeven:

	31-12-2015		31-12-2014	
		In %		In %
AAA	24,6	25,2	48,0	27,5
AA	18,0	18,4	11,7	6,7
A	20,0	20,5	115,1	65,8
Cash	35,1	35,9	-	-
	<u>97,7</u>	<u>100,0</u>	<u>174,8</u>	<u>100,0</u>

S6 Verzekeringstechnisch risico

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

Langlevensrisico

Het langlevensrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van Prognosetafel AG2014 met adequate correcties voor ervaringssterfte en een opslag voor sterftetrendontwikkeling is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Overlijdensrisico

Het overlijdensrisico betekent dat het fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor nog niet volledig is voorzien.

Arbeidsongeschiktheidsrisico

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

S7 Liquiditeitsrisico

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

- Als gevolg van de samenstelling van het verzekerd bestand zijn de uitkeringen structureel hoger dan de premies.
- Ultimo 2015 zijn er voldoende obligaties, die onmiddellijk zonder waardeverlies verkocht kunnen worden om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

S8 Concentratierisico

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

Dit betreft de volgende posten (in %):

	<u>31-12-2015</u>	<u>31-12-2014</u>
Staatsobligaties Duitsland	8,4	11,0
Staatsobligaties Frankrijk	9,0	9,2
Staatsobligaties Italië	3,8	3,3
Staatsobligaties Nederland	2,5	2,7
Staatsobligaties Spanje	2,3	-
Geldmarktfonds	4,5	3,1
Pictet - Global Emerging Debt	2,7	2,3
Syntrus Achmea Global High Yield Pool	2,6	2,2
Schroder International Selection Fund - EM	2,4	2,2
Royal Bank of Scotland	-	2,0

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

S9 Operationeel risico

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

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

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

Systeemrisico

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

S10 Actief beheerrisico

Het actief beheerrisico heeft betrekking op de ruimte om bij de uitvoering van het beleggingsbeleid af te wijken van de strategisch nageleefde portefeuille. De mate van actief beheer is bepaald aan de hand van de tracking error ten opzichte van de voor de portefeuille vastgestelde benchmark. De tracking error over 2015 is 3,0% (2014: 3,0%).

Verbonden partijen

Transacties met bestuurders

De bestuurders ontvangen een vaste vergoeding. Er zijn geen leningen verstrekt aan (voormalige) bestuurders en er zijn geen vorderingen op (voormalige) bestuurders.

Overige transacties met verbonden partijen

Inzake de uitvoeringsovereenkomst tussen fonds en werkgever met betrekking tot de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de regeling is het volgende relevant: de werkgever levert de basisgegevens aan. Met de werkgever heeft het fonds de afspraak dat voor een periode van vijf jaren een vaste premie wordt berekend. Er worden geen kosten doorbelast aan de werkgever.

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Ontvangen zekerheden en garanties

Het fonds leent sinds jaren effecten uit (securities lending), waarbij als zekerheid cash (liquiditeiten) of non-cash (effecten) wordt ontvangen van de lenende partij. De verhouding tussen uitgeleende effecten en de ontvangen zekerheden blijken uit onderstaande tabel:

	31-12-2015	31-12-2014
Uitgeleende effecten		
Aandelen	160,5	185,0
Vastrentende waarden	446,5	790
	<u>607,0</u>	<u>975,0</u>
Actuele waarde ontvangen zekerheden		
Cash (herbelegd)	62,6	174,8
Cash (niet-herbelegd)	35,1	-
Non-cash	530,4	839,8
	<u>628,1</u>	<u>1014,6</u>

De ontvangen cash wordt door de custodian Northern Trust (NT) hoofdzakelijk belegd in kortlopende instrumenten. Het herbelegd cash collateral is in de balans verantwoord onder de overige beleggingen. Per 31 december 2015 bedraagt de ongerealiseerde herwaardering nog ongeveer € -0,02 mln. De waardemutatie is verwerkt als indirecte beleggingsopbrengst. De waarde van de cash pool wijzigt dagelijks en is inherent aan beleggen in leningen. De uiteindelijke waardedaling kan theoretisch vrijwel geheel ongedaan worden gemaakt door toekomstige opwaarderingen van de beleggingen in de pool. Naast zekerheden in cash is voor een bedrag van € 530,4 mln aan zekerheden ontvangen in de vorm van non-cash.

Langlopende contractuele verplichtingen

Het fonds heeft medio 2007 een uitbestedingovereenkomst afgesloten met Syntrus Achmea voor een periode van 10 jaar. De vergoeding in 2015 bedroeg voor vermogensbeheer € 6,0 mln (2014: € 5,6 mln) en voor pensioenbeheer € 1,6 mln (2014: € 1,1 mln). De stijging in de kosten voor pensioenbeheer wordt veroorzaakt door het feit dat vanaf 2015 BTW in rekening gebracht dient te worden. De totale verplichting voor de resterende looptijd bedraagt € 6,0 mln.

TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(euro x mln)

11. Premiebijdragen van werkgevers en werknemers

	2015	2014
Periodieke premiebijdragen werkgevers	47,3	47,8
Periodieke premiebijdragen werknemers	-	10,4
Periodieke premiebijdragen werknemers TNP	0,8	0,8
Verrekening extra premie prepensioen *	-	-0,8
FVP-koopsommen	-	0,4
	48,1	58,6

* De verrekening in 2014 heeft betrekking op een terugstorting van premie vanwege het doorwerken na 62-jarige leeftijd, door deelnemers die in aanmerking komen voor een overgangsregeling.

Het fonds verzekert een collectieve pensioenregeling met vaste werkgeverspremie (CDC-regeling). Deze vaste werkgeverspremie is vastgelegd in de uitvoeringsovereenkomst, die telkens voor een periode van vijf jaar tussen AkzoNobel en het fonds wordt gesloten. De uitvoeringsovereenkomst is afgesloten voor de periode 1 juli 2010 tot 1 juli 2015. Als gevolg van aanpassing van de pensioenregeling aan de nieuwe fiscale regels die per 1 januari 2015 van toepassing zijn (verlaging opbouwpercentage) is de premie hierop aangepast. De werkgeverspremie is bepaald op 20,4% van de som van de pensioengrondslagen.

De uitvoeringsovereenkomst is op verzoek van de werkgever verlengd tot 1 januari 2016. Per die datum zijn een aantal wijzigingen in de pensioenregeling doorgevoerd die tot een verlaging van de premie hebben geleid. De overgangsregeling partnerpensioen voor deelnemers in dienst voor 2001 en de overgangsregeling uitzichtgarantie ploegenpensioen zijn afgeschaft aangezien de fiscus dit per die datum niet langer toestaat. Aangezien voor de verlenging van de regeling de premie berekend moest worden op basis van de actuele rentestand had dit een stijging van de premie tot gevolg. De premie voor de periode 1 juli 2015 tot 1 januari 2016 is gedurende het verslagjaar als gevolg hiervan bepaald op 24,5% van de som van de pensioengrondslagen.

De FVP-koopsommen werden aangewend voor de inkoop van extra pensioenaanspraken, de regeling is in 2015 echter niet meer van toepassing.

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

	2015	2014
Kostendekkende premie	65,6	52,0
Gedempte kostendekkende premie	46,2	43,3
Feitelijke premie	48,1	48,2

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Jaarlijkse inkoop	55,8	45,8
Solvabiliteitsopslag	9,8	6,1
Uitvoeringskosten	-	0,1
	<u>65,6</u>	<u>52,0</u>

De samenstelling van de gedempte kostendekkende premie is als volgt:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Jaarlijkse inkoop	31,8	38,1
Solvabiliteitsopslag	3,0	5,1
Uitvoeringskosten	-	0,1
Koopsom voorwaardelijke toeslagen	11,4	-
	<u>46,2</u>	<u>43,3</u>

12. Premiebijdragen risico deelnemers

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Periodieke premies	6,4	12,6
Waardeoverdrachten	0,5	0,9
	<u>6,9</u>	<u>13,5</u>

13. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

2015	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoed beleggingen	15,3	34,7	-0,6	49,4
Aandelen	37,2	110,3	-4,7	142,8
Vastrentende waarden	68,6	-49,4	-0,6	18,6
Derivaten	8,5	-270,7	-	-262,2
Overige beleggingen	-	4,4	-7,7	-3,3
Securities lending	1,6	-	-	1,6
	<u>131,2</u>	<u>-170,7</u>	<u>-13,6</u>	<u>-53,1</u>
2014	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoed beleggingen	16,0	36,6	-0,3	52,3
Aandelen	35,7	204,4	-4,4	235,7
Vastrentende waarden	75,4	185,2	-2,8	257,8
Derivaten	25,3	187,0	-	212,3
Overige beleggingen	-	21,7	-3,8	17,9
Securities lending	1,9	-	-	1,9
	<u>154,3</u>	<u>634,9</u>	<u>-11,3</u>	<u>777,9</u>

De kosten van vermogensbeheer omvatten de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder(s) direct bij het fonds in rekening zijn gebracht. Deze kosten bestaan uit beheervergoedingen en performance-gerelateerde vergoedingen.

De overige vermogensbeheerkosten omvatten de kosten voor fiduciair beheer, bewaarloon, advieskosten vermogensbeheer en overige kosten.

Het aandeel van het fonds in de kosten die door de vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht is onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen 8,4 miljoen (2014: 10,0 miljoen)

Transactiekosten zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van beleggingen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. De geschatte transactiekosten in 2015 bedroegen € 7,5 miljoen (2014: € 4,6 miljoen). Uitgedrukt als percentage van het totaal gemiddeld vermogen komt dit neer op 0,14% (2014: 0,09%).

De totale kosten vermogensbeheer (inclusief transactiekosten) bedragen € 29,5 miljoen (2014: € 25,9 miljoen). Dit is 0,56% (2014: 0,53%) van het gemiddeld belegd vermogen. De kosten vermogensbeheer (exclusief transactiekosten) bedragen € 22,0 miljoen (2014: 21,3 miljoen). Dit is 0,42% (2014: 0,43%) van het gemiddeld belegd vermogen.

14. Beleggingsresultaten risico deelnemers

	2015	2014
Aandelen	1,4	4,1
Vastrentende waarden	0,5	7,1
	<u>1,9</u>	<u>11,2</u>

15. Pensioenuitkeringen

	2015	2014
Ouderdomspensioen	156,7	160,5
Partnerpensioen	55,1	54,8
Wezenpensioen	0,4	0,4
Arbeidsongeschiktheidspensioen	1,3	1,4
Afkopen	1,6	2,0
	<u>215,1</u>	<u>219,1</u>

De toeslagverlening van de uitkeringen per 1 januari 2016, zoals vastgesteld door het bestuur bedraagt 0,00% (2015: 0,65%).

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

16. Pensioenuitvoeringskosten

	2015	2014
Administratiekosten	3,5	3,1
Vrijval koopsom Achmea	-1,8	-1,8
Administratiekosten (bestuursbureau)	0,5	0,5
Controle- en advieskosten	0,4	0,4
Bestuurskosten	0,3	0,2
Overige kosten	0,4	0,4
Kosten toeberekend aan vermogensbeheer	-0,6	-
	<u>2,7</u>	<u>2,8</u>

Specificatie van de accountantskosten begrepen in de controle- en advieskosten, betrekking hebbend op het betreffende boekjaar

Honoraria accountant

	Onafhankelijke accountant	Overig netwerk	Totaal
2015			
Controle van de jaarrekening	0,1	-	0,1
Andere controlewerkzaamheden	-	-	-
Fiscale advisering	0,1	-	0,1
Andere niet-controle diensten	-	-	-
	0,2	-	0,2
2014			
Controle van de jaarrekening	0,1	-	0,1
Andere controlewerkzaamheden	-	-	-
Fiscale advisering	-	-	-
Andere niet-controle diensten	-	-	-
	0,1	-	0,1

Deze werkzaamheden zijn zowel in 2015 als in 2014 uitgevoerd door PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs N.V. heeft zowel in 2015 als in 2014 beperkt advieswerkzaamheden uitgevoerd ten aanzien van de btw-positie van het fonds.

Overeenkomstig artikel 96 van de Pensioenwet wordt vermeld dat het fonds in het afgelopen jaar geen dwangsommen en boetes zijn opgelegd.

Bezoldiging Personeelsleden

Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst. De werkzaamheden zijn uitbesteed aan Syntrus Achmea. Met de medewerkers van het bestuursbureau zijn individuele dienstverleningsovereenkomsten gesloten. De bestuurders ontvangen een vacatievergoeding en een vergoeding voor reiskosten. De vacatievergoeding bedraagt € 0,15 miljoen (2014: € 0,15 miljoen). Voor bestuursleden die in dienst zijn van de werkgever wordt deze vergoeding aan de werkgever betaald. In 2015 is er niets aan de werkgever betaald. Gepensioneerde leden van het verantwoordingsorgaan ontvangen een kostenvergoeding.

17. Mutatie technische voorzieningen

	2015	2014
- Pensioenopbouw	55,0	45,3
- Toeslagen	-	84,5
- Rentetoevoeging	7,5	15,5
- Pensioenuitkeringen en afkopen	-215,9	-220,6
- Uitvoeringskosten	-3,2	-2,2
- Saldo overdrachten van rechten	15,4	2,5
- Wijziging marktrente	182,1	675,6
- Wijziging actuariële uitgangspunten	1,2	-58,0
- Overige wijzigingen	-3,1	-1,4
	39,0	541,2
	39,0	541,2

- Pensioenopbouw

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

- Toeslagen

Het fonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van de actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de loonontwikkeling volgens de CAO. De toeslag heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op toeslag bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst toeslagverlening kan plaatsvinden. Een eventuele achterstand in de toeslagverlening kan in principe worden ingehaald.

Het fonds streeft er tevens naar de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten (gewezen deelnemers) jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de prijsindex. Ook deze toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter.

- Rentetoevoeging

De voorziening pensioenverplichtingen is opgerent met 0,159% (2014: 0,379%), zijnde de eenjaarsrente per 1 januari 2015.

- Pensioenuitkeringen en afkopen

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

- Uitvoeringskosten

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

- Saldo overdrachten van rechten

Onder toelichting 20 is de wijziging uit hoofde van overdracht van rechten opgenomen.

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de door DNB gepubliceerde actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente. In 2015 zijn ook het effect van het vervallen van de driemaandsmiddeling en de aanpassing van de UFR-methodiek hier verantwoord.

- Wijziging actuariële uitgangspunten

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

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

IBNR

Bij de vaststelling van de IBNR-voorziening is ultimo 2015 op basis van een bestuursbesluit in oktober 2015 de tot en met 2015 toegepaste revalideringskans van 25% teruggebracht naar 0%. Verder geen aanpassing van actuariële grondslagen / methoden in 2015.

18. Mutatie pensioenverplichtingen risico deelnemers

Een nadere specificatie van deze mutatie is opgenomen onder toelichting 9.

19. Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen

	2015	2014
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	0,1	-0,4

Voor een toelichting op de mutatie wordt verwezen naar de toelichting op de het herverzekeringsdeel van de technische voorziening (toelichting 3).

20. Saldo overdrachten van rechten risico pensioenfonds

	2015	2014
Inkomende waardeoverdrachten	3,6	5,7
Uitgaande waardeoverdrachten	-4,8	-4,2
	-1,2	1,5

Deelnemers hebben de mogelijkheid om bij ontslag de contante waarde van de pensioenaanspraken naar een andere pensioenuitvoerder (pensioenfonds / verzekeraar) over te dragen. In het kader van deze mogelijkheden heeft het fonds dan ook te maken met inkomende en uitgaande geldstromen. Daarnaast worden binnen het fonds, als gevolg van ontslag of overlijden van een deelnemer, kapitalen (DC-regeling) aangewend voor inkoop van pensioenaanspraken (DB-regeling). De feitelijke financiële geldstromen zijn in bovenstaande tabel weergegeven; de aanwending van kapitalen heeft geen financiële geldstroom tot gevolg.

Het fonds heeft € 3,6 mln. aan inkomende waardeoverdrachten ontvangen (2014: € 5,7 mln.). Aan de pensioenverplichtingen dient voor deze deelnemers een bedrag van € 4,7 mln. te worden toegevoegd (2014: € 5,7 mln.). Per saldo een resultaat van € -1,1 mln. (2014: € 0,0 mln.).

Voor uitgaande waardeoverdrachten heeft het fonds € 4,8 mln. betaald (2014: € 4,2 mln.). Uit de pensioenverplichtingen is voor deze deelnemers een bedrag van € 5,5 mln. vrijgevallen (2014: € 4,1 mln.). Per saldo een resultaat in 2015 van € 0,7 mln. (2014: € -0,1).

In 2015 is € 12,5 mln. (2014: € 5,6) vanuit de kapitalen (DC-regeling) aangewend voor inkoop van pensioenaanspraken (DB-regeling). Rekening houdende met de voor 2015 geldende inkooptarieven, dient voor deze deelnemers een bedrag van € 16,2 aan de pensioenverplichtingen te worden toegevoegd (2014: € 6,5). Per saldo een verlies op uitruil DC- en DB-regeling van € -3,7 mln. (2014: € -0,9 mln.).

Het resultaat op waardeoverdrachten wordt voornamelijk bepaald door de verschillen in grondslagen die voor de berekeningen van de waardeoverdrachten en de aanwending van kapitalen worden gehanteerd. Voor de inkomende en uitgaande waardeoverdrachten worden wordt een standaardtarief gebruikt. Het fonds hanteert fondsgrondslagen, waarbij er voor gekozen is om de 3-maandsmiddeling in rentetermijnstructuur per 1 januari 2015 te laten vervallen, waardoor het resultaat op waardeoverdrachten en aanwending kapitalen extremer is dan in voorgaande jaren.

Per saldo bedraagt de toevoeging aan de technische voorzieningen voor in- en uitgaande waardeoverdrachten en aanwending kapitalen € 15,4 mln. (2014: € 8,1 mln.). Het resultaat op waardeoverdrachten en aanwending kapitalen deze mutaties bedraagt € -4,1 mln. (2014: € -1,0).

21. Herverzekeringen

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Uitkeringen	<u>-0,3</u>	<u>-0,3</u>

22. Overige lasten

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Rentelasten achtergestelde lening	<u>3,5</u>	<u>3,5</u>

Belastingen

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

ACTUARIËLE ANALYSE

Actuariële analyse van het resultaat

De samenstelling van het resultaat over 2015 en 2014 blijken uit het volgende overzicht

	2015	2014
Resultaat op beleggingen	-60,6	762,4
Resultaat op mutatie TV door wijziging rentetermijnstructuur	-181,9	-674,5
Resultaat op premie	-7,8	13,7
Resultaat op waardeoverdrachten	-4,1	-1,0
Resultaat op kosten	1,6	0,4
Resultaat op uitkeringen	0,2	0,9
Resultaat op kansen	-1,0	7,3
Resultaat op toeslagverlening	-	-84,8
Resultaat op overige oorzaken	-3,5	-3,5
Resultaat wijziging actuariële grondslagen	3,5	58,2
Resultaat	-253,6	79,1

Bespreking Resultaat

Resultaat op beleggingen

In 2015 bedroegen de totale beleggingsopbrengsten € 51,9 mln. negatief; € 7,5 mln. aan interest was benodigd voor de opbouw van de voorziening pensioenverplichtingen risico fonds en € 1,9 mln. voor de voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemer. Per saldo een last van -/- € 60,6 mln.

Resultaat op mutatie TV door wijziging rentetermijnstructuur

De rentetermijnstructuur kan, op basis van de voorziening, worden herleid naar één vast rentepercentage. Per 31 december 2015 was de gemiddelde interne rekenrente 1,6%. Per 31 december 2014 was de gemiddelde interne rekenrente 1,7% bij de op dat moment geldende RTS.

Door de 0,1% lagere rekenrente, het vervallen van de 3-maandsmiddeling en de wijziging UFR-methodiek (4,2% naar 3,3%) zijn de voorziening pensioenverplichtingen risico fonds in 2015 gestegen met € 181,9 mln. (In 2014 is de voorziening gestegen met € 674,5 mln. bij een 0,9% lagere rekenrente).

Resultaat op premie

Het resultaat op bijdragen is het verschil tussen enerzijds de in het boekjaar van de werkgever en werknemers ontvangen bijdragen en anderzijds het benodigde bedrag voor de reglementaire pensioenopbouw en de door het pensioenfonds van de werkgever overgenomen uitkeringsverplichtingen in verband met CAO afspraken.

In 2015 bedroeg de werkgeversbijdrage in het 1e halfjaar 20,4% en in het 2e halfjaar 24,5% van de grondslagsom waarover (middelloon) pensioen wordt opgebouwd

In het kader van het aflopen van de financieringsovereenkomst tussen werkgever en pensioenfonds zijn ingaande 1 juli 2015 nieuwe premieafspraken gemaakt.

In 2015 werd € 48,1 mln. aan werkgevers en werknemersbijdragen ontvangen voor reglementaire pensioeninkoop in de middelloonregeling.

Resultaat op kansen

Het resultaat op kansen wordt gevormd door het positieve resultaat op sterfte (€ 0,9 mln.) en de negatieve resultaten op arbeidsongeschiktheid (€ 1,7 mln.) en overige mutaties (€ 0,4 mln.).

Resultaat wijziging actuariële grondslagen

Ultimo 2015 is bij de bepaling van de voorziening IBNR de revalideringskans aangepast van 25% naar 0% en vergde een toevoeging aan de voorziening verplichtingen van € 1,2 mln. (negatief resultaat).

Per 1 januari 2015 is door de wijziging van de pensioenregeling het opbouwpercentage gewijzigd van 2,15% naar 1,875%. Dit heeft voor de opgebouwde pensioenaanspraken tot en met 2015 geen impact gehad, maar wel voor de toekomstige opbouw van de aanspraken voor de arbeidsongeschikte deelnemers (schadereserve). Door de verlaging van het opbouwpercentage van 2,15% naar 1,875% is de schadereserve met € 1,7 mln. naar beneden bijgesteld en levert een positief resultaat op.

In de loop van 2015 is het factorenprogramma van Syntus Achmea Pensioenbeheer voor de berekening van de technische voorzieningen aangepast. In het verloop van de technisch voorzieningen is deze aanpassing per 1 januari 2015 opgenomen en heeft een verlaging van de technische voorzieningen van 3,0 mln. tot gevolg.

OVERIGE GEGEVENS

OVERIGE GEGEVENS

1 Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

Nieuw herstelplan

De financiële positie van het fonds wordt bepaald aan de hand van de beleidsdekkingsgraad en de vereiste dekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad moet ten minste het niveau hebben van de vereiste dekkingsgraad. Als de beleidsdekkingsgraad van het fonds onder de vereiste dekkingsgraad ligt, is er sprake van een tekortsituatie en maakt het fonds een herstelplan.

Het pensioenfonds heeft in maart 2016 een nieuw herstelplan bij DNB ingediend. De beleidsdekkingsgraad per 31 december 2015 bedraagt conform dit herstelplan 107,0%. Uit het herstelplan blijkt dat de financiële positie van het fonds naar verwachting ultimo 2019 weer volledig is hersteld uit het reservetekort. Herstel wordt dus verwacht binnen de gestelde hersteltermijn en zonder aanvullende maatregelen.

2 Fondsonwikkelingen 2016

Per 1 januari 2016 is er een nieuwe pensioenregeling van kracht geworden. Deze regeling is tussen sociale partners overeengekomen als onderdeel van een nieuwe cao. Tevens is per 1 januari 2016 een nieuwe uitvoeringsovereenkomst van kracht. Het fonds en de werkgever zijn een vijfjarige overeenkomst aangegaan.

Het bestuur heeft in januari 2016 een aangescherpte missie, visie en hierop aangepaste strategie vastgesteld. Naar aanleiding hiervan is een aantal acties benoemd die gedurende het jaar zullen worden uitgewerkt. In het kader van de Wet Pensioencommunicatie werkt het fonds aan de verdere professionalisering van de fondscommunicatie o.a. door uitingen in het kader van het pensioen 1-2-3, het verder ontwikkelen van de website en het opstellen van een meerjarig communicatiebeleidsplan.

3 Bestemming saldo van baten en lasten

Volgens artikel D3.a van de actuariële en bedrijfstechnische nota wordt door het fonds een algemene reserve aangehouden. Deze is bedoeld voor het opvangen van niet gekwantificeerde risico's, zoals algemene bedrijfsrisico's en kostenrisico's, als buffer voor beleggingsrisico's en als bron voor mogelijke toekomstige indexaties. Het saldo van baten en lasten wordt via de resultaatbestemming en na aftrek van het saldo van de mutaties in de bestemde reserves en mutatie in de reserve toeslag werknemers, toegevoegd of onttrokken aan de algemene reserves, al naar gelang de uitkomst.

Het resultaat over het verslagjaar is, na mutatie van de bijdrage aan de reserve toeslag werknemers, toegevoegd aan de algemene reserve.

ACTUARIËLE VERKLARING

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds APF te Arnhem is aan Triple A - Risk Finance Certification B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2015.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaire ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds APF, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds. Dit geldt tevens voor andere actuarissen en deskundigen die werkzaam zijn bij Triple A - Risk Finance Certification B.V.

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 technische voorzieningen 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 € 17.676.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 1.177.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

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

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

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

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

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

Oordeel

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar niet lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

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

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

De eenmalige vergroting van het risicoprofiel heeft geleid tot een aangepast strategisch beleggingsbeleid. Het proces dat gevolgd is om tot dit besluit te komen is niet geheel in lijn met het Besluit financieel toetsingskader. Daarnaast is naar mijn mening onvoldoende onderbouwd dat het aangepaste risicoprofiel voldoet aan de risicohouding van het pensioenfonds. Het is mijn aanbeveling dat het pensioenfonds alsnog op adequate wijze de fondsorganen en sociale partners informeert over de mogelijke gevolgen van het aangepaste strategische beleggingsbeleid en toetst of het beleggingsbeleid voldoet aan de risicohouding van het pensioenfonds. Ondanks dat niet geheel is voldaan aan de wettelijke procesgang met betrekking tot de eenmalige vergroting van het risicoprofiel, heb ik geen voorbehoud gemaakt bij artikel 135, aangezien de afstemming achteraf niet heeft geleid tot opmerkingen van partijen.

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

Amsterdam, 26 mei 2016

drs. J.M.J. Tol AAG RBA
verbonden aan Triple A - Risk Finance Certification B.V.

CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds APF

VERKLARING OVER DE JAARREKENING 2015

Ons oordeel

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

Wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit jaarrapport opgenomen jaarrekening 2015 van Stichting Pensioenfonds APF te Arnhem ('de stichting') gecontroleerd. De jaarrekening bestaat uit:

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

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

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Verantwoordelijkheden van het bestuur

Het bestuur is verantwoordelijk voor:

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

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

Onze verantwoordelijkheid voor de controle van de jaarrekening

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

Een meer gedetailleerde beschrijving van onze verantwoordelijkheden is opgenomen in de bijlage bij onze controleverklaring.

VERKLARING BETREFFENDE OVERIGE DOOR WET- EN REGELGEVING GESTELDE VEREISTEN

Verklaring betreffende het bestuursverslag en de overige gegevens

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

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

Amsterdam, 26 mei 2016

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

drs. L.H.J. Oosterloo RA

Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2015 van Stichting Pensioenfonds APF

In aanvulling op wat is vermeld in onze controleverklaring hebben wij in deze bijlage onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening nader uiteengezet en toegelicht wat een controle inhoudt.

De verantwoordelijkheden van de accountant voor de controle van de jaarrekening

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze doelstelling is om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening vrij van materiële afwijkingen als gevolg van fouten of fraude is. Onze controle bestond onder andere uit:

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

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

BIJLAGEN

VERLOOPSTAAT DEELNEMERS

	2015		2014	
	Aantal	Aantal	Aantal	Aantal
Deelnemers				
Stand vorig boekjaar		5.800		5.969
Nieuwe toetredingen	369		253	
Revalidering	-37		-	
Ontslag met premievrije aanspraak	-439		-338	
Ingang pensioen	-5		-58	
Overlijden	-11		-17	
Andere oorzaken	-12		-9	
		<u>-135</u>		<u>-169</u>
Stand einde boekjaar		<u>5.665</u>		<u>5.800</u>
Gewezen deelnemers				
Stand vorig boekjaar		12.450		13.277
Ontslag met premievrije aanspraak	439		338	
Revalidering	37		-	
Waardeoverdrachten	-61		-84	
Ingang pensioen	-742		-944	
Overlijden	-60		-57	
Afkopen	-69		-71	
Andere oorzaken	-13		-9	
		<u>-469</u>		<u>-827</u>
Stand einde boekjaar		<u>11.981</u>		<u>12.450</u>

Pensioengerechtigden	2015		2014	
	Aantal	Aantal	Aantal	Aantal
Stand vorig boekjaar		18.172		18.178
Ingegaan ouderdompensioen	747		1.002	
Ingegaan partnerpensioen	389		394	
Ingegaan wezenpensioen	48		54	
Overlijden	-957		-934	
Afkoop	-375		-489	
Andere oorzaken	-23		-33	
		-171		-6
Stand einde boekjaar		18.001		18.172
		35.647		36.422

De aantallen onder “Andere oorzaken” in het verloop zijn mutaties die niet onder de andere (eenduidige) mutatiesoorten kunnen worden verval. Het betreft o.a. de mutaties ontslag zonder premievrije aanspraak, verval rechten (met terugwerkende kracht), opvoer deelnemers en verschuivingen en / of correcties in de groepen “deelnemers” en “gewezen deelnemers”.

BEGRIPPENLIJST

Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN)	Een 'bedrijfsplan' waarin integraal inzicht wordt gegeven in het functioneren van het fonds. Naast gegevens over de bedrijfsvoering bevat deze nota informatie over het door het fonds gevoerde premie- en beleggingsbeleid.
Asset backed security	Een financieel instrument dat wordt gefinancierd met de kasstroom gegenereerd uit een portefeuille van activa. Deze activa zijn verstrekt als zakelijk onderpand.
Asset Liability Management (ALM)	Het integrale beheer van beleggingen en verplichtingen met als doel de beleggingen optimaal op de verplichtingen af te stemmen.
Asset mix	De opdeling van een beleggingsportefeuille in verschillende beleggingscategorieën, zoals vastrentende waarden, aandelen, onroerend goed, commodities en liquiditeiten.
Beleidsdekkingsgraad	Het gemiddelde van de dekkingsgraden van de afgelopen 12 maanden. Sinds de invoering van het nFTK worden belangrijke beleidsbeslissingen zoals toeslagverlening of korting gebaseerd op deze dekkingsgraad.
Benchmark	Een ijkpunt waartegen ontwikkelingen in/van een beleggingsportefeuille worden afgezet. Hiervoor wordt een maatgevende index gekozen.
Collateral	In onderpand gegeven zekerheden ter dekking van aangegane margin-verplichtingen.
Commodities	Grondstoffen (bijvoorbeeld olie, metalen etc.).
Covered bond	Een covered bond is een obligatie met een vorm van zekerheid, bijvoorbeeld een portefeuille van hypotheek.
Custodian	Een bank die verantwoordelijk is voor het bewaren en administreren van effecten zoals aandelen en obligaties.
Directe beleggingsopbrengsten	Netto exploitatieopbrengsten uit onroerende zaken, rente, dividend en soortgelijke opbrengsten.
Dekkingsgraad	De waarde van de bezittingen van een pensioenfonds als percentage van de waarde van de pensioenverplichtingen.
Duration	Een maatstaf voor rentegevoeligheid en/of een gewogen gemiddelde looptijd van de contante waarde van verschillende kasstromen.
Duration gap	Het verschil tussen de duration van bezittingen (assets) en de duration van verplichtingen (liabilities).
Fed	Federal Reserve Board. De Amerikaanse centrale bank.
Feitelijke premie	In het financieel toetsingskader gehanteerde term. Afhankelijk van de bestemming betreft dit de ontvangen werkgevers- en/of werknemersbijdragen.
FTK	Benaming van het toezichtregime "Financieel toetsingskader" dat tot 31 december 2014 van toepassing is op de financiële positie en het financiële beleid van pensioenfondsen. Het toezichtsregime is verankerd in de Pensioenwet.
Futures	Een future (of termijncontract) is een financieel contract tussen twee partijen die zich verbinden om op een bepaald tijdstip een bepaalde hoeveelheid van een product of financieel instrument te verhandelen tegen een vooraf bepaalde prijs. Men komt dus een transactie in de toekomst overeen. Bij het fonds worden futures gebruikt om werkelijke asset mix in lijn te brengen met de strategische asset mix.
IBNR	Incurred But Not Reported. Deze term wordt in de assurantiewereld gebruikt voor schades die wel zijn opgetreden voor balansdatum, maar nog niet zijn gemeld aan de verzekeraar.

Indirecte beleggings-opbrengsten	Gerealiseerde en ongerealiseerde waardemutaties van beleggingen en valutaresultaten.
Interest Rate Swaps (IRS)	Een financiële constructie waarbij interest betalingen worden uitgewisseld met een tegenpartij. Dit wordt toegepast om het renterisico van het fonds te verminderen.
Kostendekkende premie	In het financieel toetsingskader gehanteerde term. De kostendekkende premie is de premie die volgens FTK voorschriften zou moeten worden ontvangen en bestaat onder andere uit: de premie voor de jaarlijkse inkoop van ouderdomspensioenen, de risicopremies voor nabestaandenpensioenen, een opslag voor excassokosten, solvabiliteitsopslag en uitvoeringskosten.
Marginverplichting	De margin betreft zowel het bedrag dat bij het ongedekt schrijven van opties bij bank of broker aan dient te worden gehouden als de waarborgsom die dient als zekerheid voor het nakomen van de verplichtingen die voortvloeien uit een futures contract.
Mortgage backed security	Een asset backed security die een claim representeert op cashflows uit hypothecaire leningen, gedekt door vastgoed (meestal woningen).
nFTK	Vanaf 1 januari 2015 is een nieuw Financieel ToetsingsKader (nFTK) van kracht geworden. Het nFTK bevat de wettelijk voorgeschreven rekenregels die pensioenfondsen per 1 januari 2015 moeten hanteren voor de berekening van hun financiële positie.
Performance	De beleggingsresultaten op basis van total returns die een vermogensbeheerder heeft behaald over een door hem gedurende een bepaalde tijd beheerde portefeuille. Deze prestatie wordt veelal vergeleken met die van de benchmark.
Rating	Een beoordeling van de kredietwaardigheid, afgegeven door gespecialiseerde organisaties, zoals Standard & Poor's, Fitch en Moody's. Een 'rating' wordt pas verkregen na een grondig onderzoek aan de hand van een 'rating'-profiel van de te onderzoeken organisatie. Een belangrijk onderscheid bestaat tussen "Investment Grade", dat wil zeggen kredietwaardig, en "non-Investment Grade", dat wil zeggen minder kredietwaardig. De meeste pensioenfondsen en verzekeraars mogen alleen beleggen in Investment Grade obligaties of leningen.
Reële waarde	De pensioenwet schrijft waardering van beleggingen tegen marktwaarde voor. Het begrip marktwaarde is te beschouwen als een synoniem van reële waarde. Om aan te sluiten op het toenemende gebruik (ook internationaal) van het begrip reële waarde (fair value) wordt dit begrip in dit rapport gehanteerd.
Rente Termijn Structuur (RTS)	Een overzicht van rentepercentages behorende bij verschillende looptijden, zoals maandelijks gepubliceerd door DNB.
Security lending	Security lending is het uitlenen van aandelen en obligaties voor een vastgestelde periode aan derden in ruil voor een geldelijke vergoeding. Doordat het economische eigendom bij de uitlener blijft, wordt er geen koersrisico gelopen.
Service Level Agreement (SLA)	Beschrijving van overeengekomen dienstverlening tussen partijen bij uitbesteding van bedrijfsprocessen.
Solvabiliteit	Een maatstaf die een indicatie geeft van de financiële positie van een organisatie.
Swap	Een overeenkomst tussen twee partijen waarbij wordt afgesproken om gedurende een bepaalde periode bepaalde betalingen met elkaar uit te wisselen, bijvoorbeeld het ruilen van vaste rentebetalingen en variabele rentebetalingen.

Swaption	Een optie op een swap waarbij de eigenaar van de swaption het recht heeft, maar niet de verplichting, om een swap tegen vooraf bepaalde voorwaarden af te sluiten op of voor de expiratedatum van de swaption.
Total returns	De som van directe en indirecte beleggingsopbrengsten, waarbij stortingen en onttrekkingen tijdsgewogen worden meegenomen, uitgedrukt in een percentage van het belegd vermogen.
UFR	Het hanteren van de Ultimate Forward Rate houdt in dat voor ver in de toekomst liggende verplichtingen (20 jaar tot 60 jaar) aan aangepaste rentecurve wordt gehanteerd.
Volatiliteit	Maatstaf voor de beweeglijkheid van de financiële markten. De aandelenbeurzen kunnen bijvoorbeeld een hoge of een lage volatiliteit tonen.
WIA	Wet Werk en Inkomen naar Arbeidsvermogen.