

Jaarverslag 2015

Stichting Pensioenfonds Hewlett-Packard Nederland

Voorwoord

Voor u ligt het jaarverslag 2015 van Stichting Pensioenfonds Hewlett-Packard Nederland (HP Pensioenfonds).

De financiële positie van het HP Pensioenfonds is in 2015 sterk achteruit gegaan.

De definitieve dekkingsgraad ultimo 2015 kwam uit op 105,5% (2014: 113,5%).

De beleidsdekkingsgraad, het gemiddelde van de afgelopen 12 maanden, daalde van 114,5% eind 2014 naar 107,7% eind 2015.

De daling van de dekkingsgraad is met name een gevolg van een wijziging van de van toepassing zijnde rente die van toepassing is bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen in combinatie met tegenvallende beleggingsopbrengsten. Verder in dit jaarverslag leest u daar meer over.

Met de invoering van het nieuwe Financieel Toetsingskader (nFTK) per 1 januari 2015 is het lange termijn herstelplan van het fonds van rechtswege geëindigd.

Omdat er eind 2014 nog steeds sprake was van een reservetekort, is in juni 2015 een nieuw herstelplan vastgesteld gebaseerd op de normen van het nFTK.

De beleidsdekkingsgraad eind 2015 van 107,7 % ligt 1,7%-punt onder het niveau waarvan werd uitgegaan in dit nieuwe herstelplan.

Er was daarom eind 2015 nog steeds sprake van een reservetekort. Het eigen vermogen is lager dan het vereiste eigen vermogen waarbij een dekkingsgraad hoort van 115,5%.

In maart 2016 is daarom een geactualiseerd herstelplan ingediend bij de toezichthouder.

In dit jaarverslag wordt aandacht besteed aan diverse ontwikkelingen bij ons pensioenfonds en in de pensioenwereld in 2015.

Het bestuur wil hierbij iedereen bedanken die zich in het verslagjaar voor het pensioenfonds heeft ingezet.

Inhoud	pag.
1. Meerjarenoverzicht	4
2. Personalia	6
3. Bestuursverslag	9
3.1 Inleiding	9
3.2 Bestuursaangelegenheden	10
3.3 Financiële markten	28
3.4 Pensioenregeling	29
3.5 Verzekerden	30
3.6 Pensioenverplichtingen	31
3.7 Herverzekering	32
3.8 Beleggingen	32
3.9 Analyse van het resultaat en vermogen	34
3.10 Risicoparagraaf	35
4. Jaarrekening	40
4.1 Balans per 31 december (na resultaatverdeling)	40
4.2 Staat van baten en lasten	41
4.3 Kasstroomoverzicht	42
4.4 Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling in de jaarrekening	43
4.5 Toelichting balans	48
4.6 Toelichting staat van baten en lasten	57
5. Overige gegevens	62
5.1 Vaststelling	62
5.2 Resultaatbestemming	62
5.3 Uitvoeringsovereenkomst met de werkgevers	62
5.4 Gebeurtenissen na balansdatum	62
5.5 Oordeel Verantwoordingsorgaan	63
5.6 Samenvatting rapport Visitatiecommissie	66
5.7 Actuariële verklaring	71
5.8 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	73
5.9 Uitleg begrippen meerjarenoverzicht	79

1. Meerjarenoverzicht

	2015	2014	2013	2012	2011
a. Aantallen					
Deelnemers	1.906	2.109	2.366	1.848	1.909
Gewezen deelnemers	6.133	6.218	5.840	4.134	4.090
Pensioengerechtigden	1.949	1.930	1.817	1.393	1.292
Totaal	9.988	10.257	10.023	7.375	7.291
<i>Aantal pensioengerechtigden met</i>					
Ouderdomspensioen	1.501	1.532	1.428	1.100	1.010
Nabestaandenpensioen	333	310	284	201	182
Wezenpensioen	69	46	73	52	56
Arbeidsongeschiktheidspensioen	46	42	32	40	44
Totaal pensioengerechtigden	1.949	1.930	1.817	1.393	1.292
b. Inkomsten en uitgaven					
Bedragen x € 1.000					
<i>Inkomsten</i>					
Beleggingsopbrengsten	-10.607	304.308	21.191	128.533	59.812
Premiebijdragen					
- Werkgever	27.548	29.451	32.611	24.368	22.710
- Werknemer	4.968	6.944	8.024	5.116	5.601
- Werkgever herstellpremie	0	8.783	0	0	9.057
Totaal premiebijdragen	32.516	45.178	40.635	29.484	37.368
<i>Uitgaven</i>					
Pensioenuitkeringen					
- Ouderdomspensioen	-26.321	-25.564	-24.671	- 20.106	- 19.098
- Nabestaandenpensioen	-3.414	-3.246	-2.911	- 1.868	- 1.708
- Wezenpensioen	-198	-235	-222	- 159	- 161
- Arbeidsongeschiktheidspensioen	-374	-388	-447	- 383	- 461
Totaal pensioenuitkeringen	-30.307	-29.433	-28.251	- 22.516	- 21.428
Toename verplichtingen	-90.092	-268.251	23.780	- 97.742	- 112.606
Saldo waardeoverdrachten	-2.589	-2.018	-2.119	- 222	- 1.937
Uitvoeringskosten	-2.198	-2.804	-2.109	- 1.172	- 1.412
Overige baten en lasten	-924	-275	-2.340	- 1.889	- 796
Saldo van baten en lasten	-104.201	46.705	50.783	34.476	- 40.999
c. Bezittingen en verplichtingen					
Beleggingen	1.786.859	1.813.740	1.498.700	1.095.818	971.936
Overige activa en passiva	19.331	6.558	6.642	9.314	978
Totaal aanwezig vermogen	1.806.190	1.820.298	1.505.342	1.105.132	972.914

	2015	2014	2013	2012	2011
<i>Pensioenvoorziening</i>					
- Actieve deelnemers	388.979	381.229	341.699	288.928	282.455
- Gewezen deelnemers	615.649	578.065	412.004	284.376	254.125
- Pensioengerechtigden	512.056	476.287	447.837	356.689	307.345
- Overige 1)	38.247	35.269	20.221	20.967	19.318
Totaal risico fonds	1.554.931	1.470.850	1.221.761	950.960	863.243
- Risico deelnemers	157.320	151.308	132.147	76.533	66.508
Totaal pensioenverplichtingen	1.712.251	1.622.158	1.353.908	1.027.493	929.751
<i>Eigen vermogen</i>					
Stichtingskapitaal en reserves	93.939	198.140	151.435	77.639	43.163
d. Overige kerncijfers					
Minimaal vereist vermogen	65.485	61.684	51.291	39.757	36.312
Vereist eigen vermogen	265.904	205.768	200.196	160.102	141.325
Toetswaarde solvabiliteit	243.080	213.486	180.520	138.657	121.527
Kostendekkende premie	37.520	41.203	38.589	32.380	30.829
Gedempte kostendekkende premie	31.959	36.394	33.849	26.853	28.310
Feitelijke premie	32.516	45.178	38.049	29.484	37.368
Dekkingsgraad 2)	105,5%	113,5%	112,4%	108,2%	105,0%
Beleidsdekkingsgraad 2)	107,7%	114,5%	--	--	--
Reële dekkingsgraad 3)	87,6%	--	--	--	--
Rendement	-0,8%	21,5%	1,1%	13,5%	7,2%

Een uitleg van de termen in dit meerjarenoverzicht is achter in dit jaarverslag opgenomen

- 1) De overige voorziening betreft de voorziening voor toekomstige uitvoeringskosten en de voorziening voor zieken
2) Vanaf boekjaar 2015 worden de dekkingsgraad en beleidsdekkingsgraad conform de aanwijzingen van DNB vermeld inclusief de voorzieningen en beleggingen voor risico deelnemers. Dit heeft eind 2015 tot een daling van de dekkingsgraad geleid met 0,6%-punt en een daling van de beleidsdekkingsgraad met 0,7%-punt.
3) Onder de reële dekkingsgraad wordt verstaan de dekkingsgraad zoals bedoeld in artikel 133b van de Pensioenwet.

2. Personalia

Bestuur

Bestuurssamenstelling per 31 december 2015:

Namens de werkgevers:

- Marcel Lasonder, voorzitter, vanaf 10 juni 2010 (geboortedatum: 11-3-1965)
- John Sutherland, vanaf 17 december 2007 (geboortedatum: 23-9-1957)
- Coen Timmer, vanaf 7 februari 2013 (geboortedatum: 27-10-1978)
- Ans Mentink, vanaf 1 juli 2014 (geboortedatum: 13-5-1951)
- Vacature
- Vacature

Namens de werknemers:

- Henk Splint, vanaf 10 juni 2010 (geboortedatum: 23-6-1959)
- René van Warmerdam, vanaf 1 november 2009 (geboortedatum: 27-8-1960)
- Gerard van Zelst, vanaf 8 oktober 2013 (geboortedatum: 28-3-1955)
- Rob Korevaar, vanaf 1 juli 2014 (geboortedatum: 21-1-1961)

Namens de pensioengerechtigden:

- Simon Dijkhuizen, vanaf 1 juli 2008 en herkozen in 2012 (geboortedatum: 4-9-1938)
- Peter Terporten, in 2015 aspirant bestuurslid (geboortedatum: 29-7-1948)

De eerste zes bestuursleden zijn benoemd door de werkgevers.

De vier werknemersbestuursleden zijn voorgedragen door de ondernemingsraad en benoemd door het bestuur en twee bestuursleden zijn gekozen door de pensioengerechtigden.

Tijdens het verslagjaar zijn Lennert Terwel en Jack Dekker afgetreden als bestuurslid.

In de ontstane vacatures werd niet voorzien omdat al in 2014 is besloten het aantal bestuurszetels op termijn terug te brengen van 12 naar 8.

Het bestuur bedankt Jack Dekker en Lennert Terwel voor de werkzaamheden die zij voor het pensioenfonds hebben verricht.

Peter Terporten is per 20 januari 2016 formeel toegetreden tot het bestuur na goedkeuring van zijn benoeming door De Nederlandsche Bank (DNB).

Tot die datum was hij aspirant bestuurslid nadat hij in 2014 was gekozen tijdens de verkiezingen onder de pensioengerechtigden.

Dagelijks Bestuur

Als leden van het Dagelijks Bestuur (DB) fungeerden de bestuursleden Marcel Lasonder, René van Warmerdam en Rob Korevaar, alsmede Frank Heijnis (secretaris).

Het DB is belast met het dagelijks beleid van de stichting en heeft als taken onder meer:

- voorbereiding van de beleidsbeslissingen van het bestuur;
- toezicht op de beheerstaken van het bestuur conform de statuten;
- voorbereiding van de bestuursvergaderingen;
- besluitvorming over individuele gevallen.

Beleggingscommissie

Als leden van de beleggingscommissie fungeerden in het verslagjaar John Sutherland (voorzitter), Coen Timmer, Henk Splint, Rob Korevaar en Simon Dijkhuizen.

De commissie werd ondersteund door Hans van den Hatert (adviserend actuaar), Jeroen Molenaar en Cees Harm van den Berg (adviseurs van Willis Towers Watson) en Frank Heijnis als secretaris.

De beleggingscommissie heeft als belangrijkste taken het adviseren van het bestuur met betrekking tot het beleggingsbeleid en het monitoren van de diverse vermogensbeheerders.

Communicatiecommissie

Als leden van de communicatiecommissie fungeerden Jack Dekker (tot 1 juli 2015), Ans Mentink en Gerard van Zelst. Vanaf 1 juli 2015 is Simon Dijkhuizen toegetreden tot deze commissie als opvolger van Jack Dekker.

De communicatiecommissie is onder meer belast met het adviseren van het bestuur over het communicatiebeleid en de uitvoering van het communicatieplan.

Commissie Risicomanagement

In 2015 bestond de commissie risicomanagement uit de bestuursleden Gerard van Zelst en Ans Mentink en aspirant bestuurslid Peter Terporten.

Deze commissie adviseert het bestuur over alle aspecten met betrekking tot het risicomanagement waarbij de nadruk ligt op de niet-financiële risico's.

Klachtencommissie

De klachtencommissie bestond in 2015 uit de bestuursleden Henk Splint, Simon Dijkhuizen en Ans Mentink.

Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan (VO) was per 31 december 2015 als volgt samengesteld:

- Koos van der Straaten, voorzitter namens de werkgever (geboortedatum: 3-1-1956)
- Otto van 't Hof, secretaris namens de actieve deelnemers (geboortedatum: 5-7-1953)
- Hans Oosterhuis, namens de actieve deelnemers (geboortedatum: 14-4-1958)
- Hans Suijs, namens de pensioengerechtigden (geboortedatum: 21-9-1943)
- Klaas Nienhuis, namens de pensioengerechtigden (geboortedatum: 31-1-1944)
- Alexander Holdinga, namens de gewezen deelnemers (geboortedatum: 13-9-1973)

Er zijn gedurende 2015 geen wijzigingen geweest in de samenstelling van het VO.

De taken en bevoegdheden van het verantwoordingsorgaan zijn vastgelegd in de statuten van het fonds en in het reglement verantwoordingsorgaan.

Intern toezicht

Er is gekozen voor intern toezicht door een visitatiecommissie.

In het najaar van 2015 is het eerste jaarlijkse intern toezicht onderzoek gestart door Visitatie Commissie Pensioenen (VCP). Dit onderzoek werd in maart 2016 afgerond.

De visitatiecommissie bestaat uit de volgende leden:

- Stephen Verdonkschot, voorzitter
- Jan van Besouw
- Pierre Akkermans

Een samenvatting van het rapport van de visitatiecommissie over de periode 1 oktober 2014 tot 1 februari 2016 is achter in dit jaarverslag opgenomen.

Overige functionarissen

Frank Heijnis, Aon Hewitt, externe secretaris
Harald Werner, Hewlett-Packard, compliance officer

Actuarissen

Hans van den Hatert, Aon Hewitt (adviserend actuaire)
Bart Weijers, Willis Towers Watson (certificerend actuaire)

Accountant

Jasper Kolsters, Ernst & Young Accountants LLP

Pensioenuitvoerder

Aon Hewitt

Custodian beleggingen

KasBank

3. Bestuursverslag

3.1 Inleiding

Het bestuur brengt hierbij verslag uit over het boekjaar 2015.

Het pensioenfonds voerde in 2015 de volgende pensioenregelingen uit:

- de pensioenregelingen van Hewlett-Packard Nederland (de gesloten middelloodregeling en de premiepensioenregeling);
- de oude pensioenregeling van pre-merger HP Nederland B.V. m.b.t. ouderenregelingen, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden;
- de oude pensioenregelingen van pre-merger Digital m.b.t. ouderenregelingen, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden.
- de oude pensioenregelingen van het voormalige EDS Pensioenfonds.

Per 1 augustus 2015 is Hewlett-Packard Nederland gesplitst in twee ondernemingen:

1. Hewlett-Packard Nederland B.V. , mede handelend namens Compaq Trademark B.V. en Hewlett-Packard The Hague B.V.

Deze onderneming wordt ook wel HPE genoemd (Hewlett-Packard Enterprise)

2. HP Nederland B.V. mede handelend namens Hewlett-Packard Products B.V., Regor Holding B.V. en Persues Holding B.V.

Deze onderneming wordt ook wel HPI genoemd (Hewlett-Packard Inc).

Met beide ondernemingen zijn nieuwe uitvoeringsovereenkomsten gesloten per

1 augustus 2015 zowel voor de middelloodregeling als voor de premiepensioenregeling.

Voor beide ondernemingen wordt dezelfde pensioenregeling uitgevoerd.

Vanaf 1 augustus 2015 vindt er wel een zogenaamde administratieve ringfencing plaats.

In paragraaf 3.2 wordt hier verder op ingegaan.

Doel

De stichting heeft als doel het verlenen van pensioenaanspraken aan deelnemers en gewezen deelnemers en het verlenen van pensioen en soortgelijke uitkeringen aan pensioengerechtigden in de gevallen en onder de voorwaarden zoals die in het pensioenreglement en de uitvoeringsovereenkomst zijn omschreven.

Missie en visie

Missie

Pensioenfonds Hewlett-Packard Nederland heeft als doel het verlenen van pensioenaanspraken aan deelnemers en gewezen deelnemers en het verlenen van pensioen en soortgelijke uitkeringen aan pensioengerechtigden. Het fonds tracht dit doel te bereiken door het op een transparante, evenwichtige, verantwoorde en efficiënte wijze uitvoeren van de pensioenregelingen die door de werkgevers bij het fonds zijn ondergebracht.

Visie

Om de pensioenaanspraken te realiseren belegt het fonds de premie die werknemers en werkgevers inbrengen. Het fonds streeft daarbij naar een zo hoog mogelijk rendement op deze beleggingen binnen de vooraf gestelde risicokaders welke onderdeel zijn van het geformuleerde beleggingsbeleid. Het fonds acht goede en transparante communicatie met de deelnemers van groot belang ter verhoging van de betrokkenheid, het pensioenbewustzijn en het managen van de verwachtingen.

3.2 Bestuursaangelegenheden

Bestuursvergaderingen

Het bestuur kwam in het verslagjaar 2015 elf maal in vergadering bijeen. Daarnaast werd drie keer overleg gevoerd met het verantwoordingsorgaan.

De belangrijkste agendapunten van de bestuursvergaderingen in 2015 waren

- Pensioenregeling
- Financiële situatie en herstelplan;
- Nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK);
- Asset Liability Management studie (ALM-studie);
- Aanvangshaalbaarheidstoets;
- Risicohouding;
- Pensioencommunicatie;
- Beleggingsbeleid;
- Indexatiebeleid en premiebeleid
- Splitsing van de onderneming HP;
- Transitie van de DC-regelingen;
- Pension Fund Governance;
- Onderzoek van De Nederlandsche Bank (DNB) naar de uitvoering van de pensioenadministratie.

Bovenvermelde onderwerpen worden hierna toegelicht.

Pensioenregeling

Als gevolg van maatregelen die de overheid heeft genomen om het Nederlands pensioenstelsel toekomstbestendig te maken (zoals verhoging van de AOW-leeftijd en wijziging van de regels voor pensioenopbouw en pensioenfondsen et cetera), heeft ook het HP Pensioenfonds de pensioenregeling moeten aanpassen.

Het nieuwe pensioenreglement geldt vanaf 1 januari 2014 en is per 1 januari 2015 opnieuw aangepast aan de nieuwe wettelijke regels en bedragen.

De belangrijkste wijzigingen van de nieuwe pensioenregeling ten opzichte van de oude zijn; verhoging van de standaard pensioenleeftijd naar 67 jaar en versoering van de pensioenopbouw als gevolg van het wettelijk verlagen van het jaarlijkse maximum opbouwpercentage en de invoering van een maximum pensioengevend salaris waarover pensioen kan worden opgebouwd. Meer informatie over de pensioenregeling is te vinden in de paragraaf 3.4 van dit jaarverslag.

Financiële positie en herstelplan

Zoals aangegeven heeft de overheid ook de regels voor pensioenfondsen aangepast, welke zijn vastgelegd in het nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK), dat per 1 januari 2015 van kracht is geworden. Het nFTK heeft tot gevolg dat er naast de actuele dekkingsgraad een beleidsdekkingsgraad is geïntroduceerd.

Het bestuur van het fonds moet bij alle beleidsmaatregelen uitgaan van de beleidsdekkingsgraad, dat is de gemiddelde dekkingsgraad over de afgelopen 12 maanden. Het pensioenvermogen is door tegenvallende beleggingsrendementen eind 2015 iets lager dan het vermogen aan het begin van het jaar.

De pensioenverplichtingen daarentegen, zijn als gevolg van de lage rentestand en gewijzigde rekenregels door de overheid toegenomen.

Dit resulteert in een daling van de dekkingsgraad van het afgelopen jaar met 8,0%-punt, waardoor deze per 31 december 2015 uitkomt op 105,5%.

De beleidsdekkingsgraad daalde van 114,5% eind 2014 naar 107,7% eind 2015 . Dat is 1,7%-punt lager dan het verwachte niveau volgens het in juni 2015 ingediende nieuwe herstelplan. Vanaf het boekjaar 2015 dienen de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad te worden vastgesteld inclusief de beleggingen en voorzieningen voor risico deelnemers. Voorheen was dit niet het geval. Voor de dekkingsgraad eind 2015 heeft dit een daling tot gevolg van 106,1% naar 105,5%. De beleidsdekkingsgraad eind 2015 daalde hierdoor van 108,5% naar 107,7%.

Gedurende het verslagjaar heeft het bestuur de ontwikkeling van de financiële positie van maand tot maand gevolgd. Binnen 10 werkdagen na afloop van elke maand is een zo goed mogelijke inschatting van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad ingediend bij DNB. Begin 2016 heeft het bestuur de procedure voor de berekening en controle van de maandelijkse dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad schriftelijk vastgelegd in een beleidsnotitie.

Tijdens het verslagjaar is de ontwikkeling van de financiële positie via de website maandelijks gecommuniceerd naar alle deelnemers van het fonds.

Een belangrijke wijziging in het FTK is dat er niet langer sprake is van onderscheid tussen een korte en lange termijn herstelplan. In plaats daarvan is er één herstelplan, waarin het fonds dient aan te tonen dat het binnen 10 jaar kan herstellen tot tenminste het vereist eigen vermogen. In juni 2015 is een nieuw herstelplan opgesteld en ingediend bij DNB gebaseerd op de normen van het nFTK.

Het nieuwe herstelplan laat zien dat het fonds nog steeds voldoende herstelkracht heeft. Volgens het plan zal het fonds eind 2019 naar verwachting weer een beleidsdekkingsgraad hebben die hoger is dan de vereiste beleidsdekkingsgraad. Het herstelplan is in augustus 2015 goedgekeurd door DNB.

Nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK)

Op 17 december 2014 is het wetsvoorstel Wet aanpassing Financieel Toetsingskader (FTK) pensioenfondsen aangenomen in de Eerste Kamer. De nieuwe FTK-wetgeving is per 1 januari 2015 van kracht geworden. In het FTK zijn de wettelijke financiële eisen die aan pensioenfondsen worden gesteld vastgelegd.

De belangrijkste onderdelen van het nieuwe FTK (nFTK) zijn:

- Kostendekkende premie;
- Kortingsbeleid;
- Toeslagbeleid;
- Herstelsystematiek;
- Beleidsdekkingsgraad;
- Haalbaarheidstoets;
- Risicohouding.

Om inzicht te krijgen in de gevolgen van de overgang naar het nFTK en het herijken van onder meer het strategisch beleidskader, de financiële opzet en het toeslagbeleid heeft het bestuur een ALM-studie door Mercer laten uitvoeren.

ALM-studie

Begin 2015 heeft het fonds aan Mercer de opdracht gegeven om een ALM-studie te laten uitvoeren. De ALM-studie is besproken in meerdere sessies. De eerste sessie, de “nulmeting”, heeft als doel om het bestuur binnen het huidige beleggingsbeleid van het fonds inzicht te geven in de gevolgen van de overgang naar het nFTK en het herijken van onder andere het strategisch beleidskader, de financiële opzet en het premie- en toeslagenbeleid.

De tweede sessie heeft in teken gestaan van de “blind-tasting”, met andere woorden het vaststellen van het gewenste risicoprofiel van het fonds. De uitkomsten van deze eerste twee sessies hebben als basis gefungeerd voor het herstelplan. In de derde sessie is een nadere invulling gegeven aan de modelportefeuille. De output van deze derde sessie is meegenomen als input voor de aanvangshaalbaarheidstoets.

De aanvangshaalbaarheidstoets is het sluitstuk van de ALM-studie en hierin zijn de ondergrenzen van het verwachte pensioenresultaat en de maximale toegestane bandbreedte bepaald. Het bestuur van het fonds heeft door deze sessies een nog beter inzicht gekregen in de korte en langere termijn consequenties van de huidige lage renteniveaus op de (beleids-)dekkingsgraad en de sturingsmiddelen zoals premie, beleggings- en toeslagenbeleid.

Bij alle stappen in het proces heeft het bestuur er op toe gezien dat de belangen van gewezen deelnemers, actieve deelnemers en gepensioneerden nu, maar ook naar de toekomst toe, zo evenwichtig mogelijk zijn afgewogen.

Aanvangshaalbaarheidstoets

Met ingang van 2015 moeten pensioenfondsen jaarlijks een haalbaarheidstoets uitvoeren. De uitgangspunten voor de haalbaarheidstoets zijn voorgeschreven door DNB en gelden voor alle pensioenfondsen. De haalbaarheidstoets geeft inzicht in het te verwachten pensioenresultaat op fondsniveau en de risico's die daarbij spelen, gegeven de financiële opzet van het pensioenfonds. Pensioenfondsen moeten zelf in overleg met het verantwoordingsorgaan, de werkgever en de ondernemingsraad bandbreedtes vaststellen voor de toegestane afwijking van het verwachte pensioenresultaat (= maatstaf voor koopkrachtbehoud van het pensioen) bij slechtweers scenario's. Deze bandbreedtes moeten passen bij de risicohouding van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden van het pensioenfonds. Jaarlijks wordt aan de hand van de haalbaarheidstoets gekeken of het verwachte pensioenresultaat nog past binnen de vastgestelde bandbreedtes en daarmee aansluit bij de verwachtingen. Uit de aanvangshaalbaarheidstoets van het fonds blijkt dat:

- het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau in voldoende mate aansluit bij de verwachte indexatieambitie;
- het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau in het slechtweersscenario binnen het door het bestuur vastgestelde maximale afwijking van het verwachte pensioenresultaat blijft;
- het premiebeleid over de gehele berekeningshorizon voldoende realistisch en haalbaar is;
- er voldoende herstelcapaciteit is om binnen de looptijd van het herstelplan aan de vereiste dekkingsgraad te kunnen voldoen.

De uitkomsten van de haalbaarheidstoets geven geen garantie dat, of in welke mate, er in de toekomst toeslagen kunnen worden toegekend. Wel geeft het bestuur en belanghebbenden inzicht in het verwachte pensioenresultaat, waarmee wordt beoogd te voorkomen dat er te hoge of onrealistische verwachtingen zijn.

Risicohouding

De risicohouding neemt in het aangepast Financieel Toetsingskader een belangrijke plaats in. Vooraf moet worden vastgesteld welk risico acceptabel is. Bij het vaststellen van de risicohouding is het van belang de risicohouding van de belanghebbenden mee te nemen. De vraag is welk risico's zij bereid zijn te lopen om de doelstellingen van het fonds te realiseren en de mate waarin het fonds beleggingsrisico's kan lopen gezien de kenmerken van het fonds.

De visie van het pensioenfonds is een goed pensioenresultaat te realiseren. Het bestuur erkent dat het noodzakelijk is om enige risico's te lopen om dit doel te bereiken.

Onderzoek risicohouding bestuur en belanghebbenden

Op basis van deze pijlers is door het fonds de risicohouding onderzocht onder de bestuursleden, het verantwoordingsorgaan, de werkgever(s) en onder de leden van de ondernemingsraad, als zijnde de vertegenwoordigers van de werknemers. Dit is gedaan op basis van een "blind tasting" methode. Het bestuur heeft verschillende beleggingsmixen laten doorrekenen en daarbij gekeken naar de voor de belanghebbenden relevante gegevens zoals de mate van toeslagverlening, de kans op én de hoogte van een mogelijke bijstorting, de tracking error, het meerrendement en de solvabiliteit. Uiteraard is een zo laag mogelijke bijstorting en kans hierop en een zo hoog mogelijke toeslagverlening gewenst, echter deze twee eenheden bewegen in tegenovergestelde richting. Op basis van de resultaten van de doorrekeningen van de verschillende beleggingsmixen heeft het bestuur zich over haar risicobereidheid en strategisch beleggingsbeleid uitgesproken.

De resultaten van berekeningen zijn vervolgens ook "blind" voorgelegd aan het verantwoordingsorgaan, de werkgever(s) en de leden van de ondernemingsraad, als zijnde de vertegenwoordigers van de werknemers.

Op basis van dit onderzoek is door partijen het meest gewenste profiel gekozen, waarmee de risicohouding van partijen tot uitdrukking is gekomen. Uit het onderzoek is naar voren gekomen dat het huidige risicoprofiel van het fonds, dat tot uiting komt in het in de Abtn geformuleerde beleggingsbeleid, als meest gewenste risicoprofiel naar voren komt.

De huidige beleggingsportefeuille is een resultante van de fusie in 2014 tussen het HP Pensioenfonds en het Pensioenfonds van EDS.

De risicohouding bestaat uit drie onderdelen, namelijk een kwalitatieve beschrijving, een kwantitatieve beschrijving voor de lange termijn middels de ondergrenzen van de haalbaarheidstoets en een kwantitatieve beschrijving voor de korte termijn middels de hoogte en eventuele bandbreedte van het vereist eigen vermogen.

Korte termijn risicohouding

De korte termijn risicohouding (één jaar horizon) geeft de grenzen aan waarbinnen het vereist eigen vermogen kan bewegen. Per kwartaal wordt getoetst of het vereist eigen vermogen bij de feitelijke en strategische mix binnen deze grenzen ligt.

Om tot een korte termijn risicohouding te komen zijn analyses uitgevoerd naar de beweeglijkheid van het vereist eigen vermogen bij het huidige strategische beleggingsbeleid. De risicohouding op korte termijn is door het bestuur vertaald in een tracking error van 8,5% met een bandbreedte van $\pm 1\%$ -punt en een vereist eigen vermogen van 116,5% en een bandbreedte van $\pm 4\%$ -punt.

Lange termijn risicohouding

Het bestuur heeft voor de bepaling van het beleid ten aanzien van de lange termijn risicohouding de kwalitatieve risicohouding als uitgangspunt gehanteerd.

Voor de concrete invulling van de risicohouding wordt één ondergrens van het verwacht pensioenresultaat op fondsniveau gehanteerd. Dus geen gescheiden normen voor de startdekkingsgraden vereist vermogen en feitelijke situatie.

Er zijn drie mogelijke invullingen voor de lange termijn risicohouding beoordeeld:

- A. 85% en 35%;
- B. 90% en 30%
- C. 95% en 25%

Na analyse en bespreking van de resultaten heeft het bestuur het beleid bepaald ten aanzien van de lange termijn risicohouding: Het bestuur hanteert als ondergrenzen voor het verwachte pensioenresultaat 90% met een maximale afwijking in een slechtweerscenario van 30%. Hiermee wordt voldaan aan de uitgangspunten die het bestuur voor de keuze wenst te hanteren.

Uitgangspositie	Te kiezen ondergrens	<i>Lange termijn</i> risicohouding BELEID
Waarbij aan VEV wordt voldaan	Ondergrens bij verwacht pensioenresultaat op fondsniveau	90%
Feitelijke financiële positie	Ondergrens bij verwacht pensioenresultaat op fondsniveau	90%
	Maximale afwijking van pensioenresultaat op fondsniveau in slecht weer scenario	30%

Deze grenzen zijn getoetst in de aanvangshaalbaarheidstoets van augustus 2015. De uitkomsten voor de actieve en inactieve deelnemers samen zijn als volgt:

- verwacht pensioenresultaat: 99,9%;
- verwacht pensioenresultaat slecht weer scenario 79,9% (afwijking 20,1%)
- verwacht pensioenresultaat evenwichtssituatie: 99,5%

De vertaling van de in overleg met alle belanghebbenden vastgestelde risicohouding naar de normstelling bij de aanvangshaalbaarheidstoets is in een aparte sessie begin oktober 2015 toegelicht aan vertegenwoordigers van het verantwoordingsorgaan en sociale partners. De uitkomsten van de aanvangshaalbaarheidstoets passen binnen de risicohouding, waarmee de uitkomsten voldoen aan de hiervoor in wet- en regelgeving vastgestelde regels.

Pensioencommunicatie

Het bestuur hecht grote waarde aan een goede communicatie met de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden.

Dit komt ook terug in de Wet pensioencommunicatie die op 1 juli 2015 in werking is getreden. Deze nieuwe wet bevat diverse verbeteringen in de communicatie, die kunnen bijdragen aan een beter pensioenbewustzijn van de deelnemer. De nieuwe wetgeving stelt het perspectief van de deelnemer centraal en zegt dat de communicatie moet aansluiten bij zijn informatiebehoeften en kenmerken. Het doel, dat met de verbeterde pensioencommunicatie wordt nagestreefd, is dat de deelnemer weet hoeveel pensioen hij kan verwachten, dat hij kan nagaan of dat voldoende is, dat hij inzicht heeft in keuzes en gevolgen van belangrijke levensgebeurtenissen en dat hij zich bewust is van de risico's van de pensioenvoorziening.

De meest in het oog springende veranderingen doen zich op de volgende drie terreinen voor:

- Implementatie Pensioen 1-2-3. Het in overleg met de Pensioenfederatie ontwikkelde Pensioen 1-2-3 is bestemd voor nieuwe en bestaande deelnemers en vormt de opmaat voor een gelaagde communicatie. Vanaf 1 juli 2016 moet Pensioen 1-2-3 geïmplementeerd zijn en daarmee de startbrief vervangen. Ook moet vanaf die datum het nieuwe, verkorte Uniform Pensioenoverzicht (UPO) ingevoerd zijn en bestaat de verplichting om informatie via 3-informatieniveaus op de website beschikbaar te stellen. Laag 1 zal alleen de hoofdlijnen van de pensioenregeling bevatten, laag 2 bevat meer gedetailleerde informatie en in laag 3 staan de fondsdocumenten;
- De nieuwe wet verruimt de mogelijkheden om digitaal te communiceren. In plaats van 'schriftelijk, tenzij' wordt het 'digitaal, tenzij'. Het pensioenfonds streeft er naar om de schriftelijke communicatie af te bouwen en steeds meer digitaal te communiceren;
- Doorontwikkelingen van het Pensioenregister moeten beter inzicht geven in keuzemogelijkheden van de deelnemer als hij met pensioen gaat en de gevolgen van belangrijke gebeurtenissen, zoals arbeidsongeschiktheid, trouwen, werkloosheid etc.

Het pensioenfonds heeft de website www.hp-pensioenfonds.nl geheel vernieuwd.

Op deze website is algemene en actuele informatie opgenomen over het pensioenfonds en zijn er aparte afdelingen voor respectievelijk actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. Elke maand wordt via deze website de actuele stand van de dekkingsgraad vermeld met een toelichting op de ontwikkeling van de financiële positie. In 2015 zijn voorts diverse nieuwsbrieven op de website geplaatst met informatie over de aanpassingen in de pensioenregeling en algemene ontwikkelingen op pensioengebied.

Beleggingsbeleid

De beleggingsportefeuille bestaat uit een zogenaamd matching deel, bestemd voor de afdekking van het renterisico en een zogenaamd return deel, bedoeld om een zo hoog mogelijk rendement te behalen.

De matching portefeuille bestond ultimo 2015 uit:

- een Qualified Investors Fund (QIF) waarbinnen via staatsobligaties, swaps en cash de afdekking van het renterisico wordt geregeld;
- staatsobligaties
- bedrijfsobligaties
- hypotheek.

De return portefeuille bestond ultimo 2015 uit

- aandelen wereldwijd en aandelen opkomende markten
- obligaties wereldwijd en obligaties opkomende markten
- vastgoed in de vorm van aandelen in vastgoedfondsen.

De matching portefeuille liet in 2015 een negatief resultaat zien, waarbij het rendement met -4,0% nog wel iets beter was dan de benchmark van -4,6%. Over 2015 was dit rendement negatief omdat de rente ten opzichte van eind 2014 is gestegen.

Het rendement van de return portefeuille was met 2,3% wel positief met name door de goede rendementen van aandelen wereldwijd en vastgoedaandelen. Het rendement was wel lager dan dat van de benchmark van 3,5%.

Het totale rendement van het fonds bedroeg in het verslagjaar -0,8% tegen een benchmark van -0,6%. Dit is inclusief het negatieve resultaat op de valuta-afdekking in 2015 als gevolg van de waardedaling van de euro.

Het rendement over de afgelopen jaren ten opzichte van de benchmark is hierna weergegeven (tot en met 2013 is dit het rendement exclusief valuta-afdekking).

<u>Jaar</u>	<u>Rendement</u>	<u>Benchmark</u>
2015	-/- 0,8%	-/- 0,6%
2014	21,5%	22,0%
2013	1,1%	1,0%
2012	14,6%	14,0%
2011	8,6%	9,1%
2010	14,8%	14,5%
2009	16,4%	14,7%
2008	-/- 16,5%	-/- 13,1%
2007	-/- 0,5 %	1,0 %
2006	7,6 %	7,6 %

De hierboven vermelde rendementen zijn de rendementen na aftrek van kosten.

Het totale vermogen was ultimo 2015 en 2014 als volgt belegd:

Categorie	Beheerder	Bedragen 2015	Bedragen 2014
Matching portefeuille			
Qualified Investor Fund	BlackRock	€ 676,4 miljoen	€ 488,5 miljoen
Staatsobligaties	ING (KasB, Aegon)	€ 6,1 miljoen	€ 234,9 miljoen
Obligaties Europa	BlackRock, Aegon	€ 80,8 miljoen	€ 62,8 miljoen
Hypotheken	Russel,Aegon,(ING)	€ 164,3 miljoen	€ 32,5 miljoen
Geldmarkt fonds		€ 0,0 miljoen	€ 1,8 miljoen
Subtotaal		€ 927,6 miljoen	€ 820,5 miljoen
Return portefeuille			
Aandelen wereldwijd	State Street	€ 379,8 miljoen	€ 424,5 miljoen
Aandelen opkomende landen	State Street	€ 76,2 miljoen	€ 79,5 miljoen
Obligaties wereldwijd	Russell	€ 45,7 miljoen	€ 170,2 miljoen
Obligaties opkomende landen	Stone Harbor, ING	€ 80,5 miljoen	€ 79,8 miljoen
Onroerend goed fonds	Morgan Stanley	€ 118,8 miljoen	€ 57,9 miljoen
Asset-backed securities	Aegon	€ 0,0 miljoen	€ 17,3 miljoen
Hedge funds	JP Morgan	€ 0,0 miljoen	€ 12,1 miljoen
Subtotaal		€ 701,0 miljoen	€ 841,3 miljoen
Valutatermijncontracten	KasBank	€ 1,0 miljoen	€ 0,0 miljoen
Flexioenrekeningen	Robeco	€ 157,3 miljoen	€ 151,3 miljoen
Totaal belegd vermogen		€ 1.787 miljoen	€ 1.813 miljoen

Het bestuur heeft in maart 2015 het beleggingsplan 2015 vastgesteld. In dit plan werden de tactische doelstellingen en de verwachte ontwikkelingen voor dat jaar nader uiteengezet.

Indexatiebeleid en premiebeleid

Indexatie

Met de komst van de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2014 is ook het toeslagenbeleid gewijzigd. De onvoorwaardelijke toeslagverlening voor de actieve deelnemers is vervallen.

Ook voor de actieve deelnemers geldt een voorwaardelijke toeslag afhankelijk van de financiële positie van het fonds. Wel geldt er voor actieve deelnemers een aanvullende toeslagregeling in de vorm van een toeslag A, B of C.

Deze aanvullende toeslagen worden gefinancierd door de werkgever.

Toeslag A en B worden verleend op de pensioenaanspraken die tot 1 januari 2014 zijn opgebouwd in de tot die datum geldende middelloon pensioenregelingen bij het HPPF (toeslag A) en het voormalige EPF (toeslag B). Toeslag C wordt verleend op de vanaf 1 januari 2014 opgebouwde aanspraken in aanvulling op de fondstoeslag.

In de bestuursvergadering van december 2014 is besloten om de aanspraken van de actieve deelnemers, de ingegane pensioenen en de premievrije aanspraken van de deelnemers van het HPPF per 1 januari 2015 gedeeltelijk te verhogen. Omdat de geschatte dekkingsgraad ultimo november 2014 113,7% bedroeg, kon op basis van het vastgelegde indexatiebeleid een gedeeltelijke verhoging van de ingegane pensioenen en premievrije aanspraken plaatsvinden. De verhoging bedroeg 0,30%, dat is 40% van de stijging van de prijsindex van 0,75%.

Voor de tot en met 2013 opgebouwde pensioenaanspraken van de gewezen deelnemers, gewezen partners en pensioengerechtigden van het voormalige EPF geldt een afwijkende maatstaf. De ambitie is de stijging van de niet afgeleide prijsindex. Op basis van de staffel wordt de toeslag bij een dekkingsgraad tussen 110 en 130% lineair bepaald. De toeslag per 1 januari 2015 bedraagt 0,19%, dat is 18,5% van de prijsindex van 1,05%.

De aanvullende toeslagen per 1 januari 2015 zijn volgt vastgesteld:

Toeslag A: 1,20% (dat is de loonindex van 1,50% - de fondstoeslag van 0,30%).

Toeslag B: 0,60% (dat is de helft van toeslag A).

Toeslag C: 1,20% (dat is de loonindex van 1,50% - de fondstoeslag van 0,30%).

Toeslag C is voorwaardelijk op het toereikend zijn van de middelen die de werkgever hiertoe verschaft (€ 1,5 miljoen euro per jaar in de periode 2015-2024).

Door het bestuur is vastgesteld dat deze bijdrage in 2015 ruim voldoende is om de toeslag van 1,20% per 1 januari 2015 op de in 2014 opgebouwde aanspraken te kunnen verlenen.

De met de verleende toeslagen per 1 januari 2015 gepaard gaande lasten zijn meegenomen in de voorziening ultimo 2014.

In de vergadering van december 2015 heeft het bestuur besloten om de aanspraken van de actieve deelnemers, de ingegane pensioenen en de premievrije aanspraken van de deelnemers van het HPPF per 1 januari 2016 niet te verhogen. De geschatte dekkingsgraad ultimo november 2015 bedroeg 109,3% bedroeg en dat is lager dan de grens van 110% en daarom kon op basis van het vastgelegde indexatiebeleid geen (gedeeltelijke) verhoging van de aanspraken plaatsvinden.

Wel konden aanvullende toeslagen per 1 januari 2016 worden vastgesteld, en wel als volgt:

Toeslag A: 1,50% (dat is de loonindex van 1,50%).

Toeslag B: 0,75% (dat is de helft van toeslag A).

Toeslag C: 1,50% (dat is de loonindex van 1,50%).

Toeslag C is voorwaardelijk op het toereikend zijn van de middelen die de werkgever hiertoe verschaft (€ 1,5 miljoen euro per jaar in de periode 2015-2024).

Door het bestuur is vastgesteld dat deze bijdrage in 2016 ruim voldoende is om de toeslag van 1,50% per 1 januari 2016 op de in 2015 opgebouwde aanspraken te kunnen verlenen. De met de verleende toeslagen per 1 januari 2016 gepaard gaande lasten zijn meegenomen in de voorziening ultimo 2015.

Hierna is een overzicht opgenomen van de achterstand in indexatie voor de ingegane pensioenen en de aanspraken van de gewezen deelnemers.

Jaar	Prijsindex	Verleende toeslag	Tekort	Cumulatief tekort vanaf 2009
1.1.2016	0,44%	0,00%	0,44%	9,31%
1.1.2015	0,75%	0,30%	0,45%	8,87%
1.1.2014	0,90%	0,54%	0,36%	8,42%
1.1.2013	1,98%	0,40%	1,58%	8,06%
1.1.2012	2,33%	0,00%	2,33%	6,48%
1.1.2011	1,38%	0,00%	1,38%	4,15%
1.1.2010	0,40%	0,16%	0,24%	2,77%
1.1.2009	2,53%	0,00%	2,53%	2,53%

Premie

Bij de werkgevers wordt een gedempte kostendekkende premie in rekening gebracht. Op basis van de financiële positie van het fonds kan eventueel een korting op de premie worden verleend. Ook kan een aanvulling op de premie worden gevraagd indien de dekkingsgraad van het fonds lager is dan 115,5% en het fonds niet op eigen kracht binnen 10 jaar uit deze situatie van reservetekort kan herstellen.

Uitgangspunt vormt jaarlijks de kostendekkende premie die gebaseerd is op de actuele rentetermijnstructuur. Deze premie is daarmee gevoelig voor renteveranderingen. Hierdoor ontstaan fluctuaties. Om dit te voorkomen bestaat er een mogelijkheid om een premiedemping te bewerkstelligen.

Het bestuur heeft besloten van deze mogelijkheid gebruik te maken.

Er wordt dan een gedempte premie berekend gebaseerd op een vaste rente.

De gedempte disconteringsvoet bedroeg in 2015 3,2%.

Dit percentage is afgeleid uit de verwachte beleggingsopbrengsten, rekening houdend met de ambitie om toeslagen te verlenen op de aanspraken van pensioengerechtigden en gewezen deelnemers.

De kostendekkende premie bedroeg in 2015 € 37,5 miljoen terwijl de gedempte kostendekkende premie € 32,0 miljoen bedroeg. Dit is ook de minimaal te ontvangen premie. De feitelijke totale premie bedroeg in 2015 € 32,5 miljoen (incl. VPL-bijdrage).

De totale bijdragen van de werkgevers en werknemers zijn ten opzichte van 2014 met € 12,8 miljoen gedaald.

De daling kan als volgt worden gespecificeerd:

- daling van de actuarieel benodigde premie voor inkoop van nieuwe aanspraken (- 1,6 miljoen).
- daling van de spaarbijdragen voor risico deelnemer (- 2,6 miljoen).
- een daling van de ontvangen FVP-bijdragen (- 1,3 miljoen).
- stijging van de premie in verband met de opname van de indexatielast per 1 januari 2016 ten opzichte van die per 1 januari 2015 (+2,9 miljoen).

- een lagere benodigde solvabiliteitsopslag (- 0,9 miljoen).
- een daling van de herstell premie die in 2014 als bate is verantwoord voor de oude EPF-regeling (- 8,8 miljoen)
- diverse andere verschillen ten opzichte van 2014 (- 0,5 miljoen).

Splitsing van de onderneming HP

Zoals in de inleiding van dit verslag al vermeld is per 1 augustus 2015 Hewlett-Packard Nederland gesplitst in twee ondernemingen

Hewlett-Packard Nederland B.V. (HPE) en HP Nederland B.V. (HPI).

Halverwege het verslagjaar heeft het fonds in eerste instantie met beide ondernemingen een intentieovereenkomst afgesloten met betrekking tot ongewijzigde voortzetting van de bestaande pensioenregelingen. Daarbij werden principe afspraken gemaakt met betrekking tot onder meer de financiering van de regeling en de exit bepalingen. Vervolgens zijn met beide ondernemingen nieuwe uitvoeringsovereenkomsten gesloten met ingangsdatum 1 augustus 2015.

Voor beide ondernemingen wordt dezelfde pensioenregeling uitgevoerd.

Er is nog steeds sprake van één pensioenfonds met één dekkingsgraad en één premie- , toeslagen en beleggingsbeleid.

Wel vindt er vanaf 1 augustus 2015 een zogenaamde administratieve ringfencing plaats.

Dat wil zeggen dat vanaf die datum in de pensioenadministratie en financiële administratie wordt bijgehouden welke deelnemers en het daarbij behorende vermogen en de verplichtingen behoren tot respectievelijk HPE en HPI.

HPE is de grootste onderneming met ongeveer 70% van het aantal deelnemers.

HPI heeft ongeveer 30% van het aantal deelnemers.

Op deze wijze zal het in de toekomst eenvoudiger zijn om bij een eventuele volledige juridische splitsing de vermogens en verplichtingen van beide ondernemingen vast te stellen.

Transitie DC-regelingen

Na de fusie van het fonds met Stichting EDS Pensioenfonds (EPF) per 1 juli 2014 heeft het fonds alle uitbestede activiteiten onder de loep genomen om te bekijken of er efficiency is te bereiken en/of er kosten te besparen zijn op deze activiteiten.

In dat kader heeft het bestuur besloten om de uitvoering van de beleggingen van de Defined Contribution (DC) regelingen bij 1 uitvoerder neer te leggen, te weten Robeco.

Zowel bij het selectieproces dat heeft geleid tot de keuze voor Robeco als bij de transitie van de bestaande regelingen naar de nieuwe regeling bij Robeco is het bestuur ondersteund door adviesbureau Mercer.

De eerste fase in het transitieproces betrof de overgang van het kapitaal van de deelnemers die al bij Robeco belegden naar de nieuwe LifeCycle bij Robeco.

De tweede fase van de transitie betrof de overgang van het kapitaal van de EPF-deelnemers die bij Nationale Nederlanden Investment Partners (NNIP) belegden naar de nieuwe LifeCycle bij Robeco.

De beleggingsmogelijkheden in de nieuwe LifeCycle van Robeco Flexioen zijn uitgebreid. Er kan gekozen worden uit 3 risicoprofielen: neutraal, defensief en offensief. Indien de deelnemer geen keuze heeft gemaakt dan werd de bestaande adviesmix aangepast aan de nieuwe adviesmix met risicoprofiel neutraal.

Robeco noemt dit "Volledig Beheer".

De deelnemer kon ook kiezen voor serviceniveau "Eigen Beheer". Hierbij heeft de deelnemer de mogelijkheid te kiezen uit een lijst beleggingsfondsen om een eigen stortingsmix en een eigen beleggingsportefeuille samen te stellen. De keuzelijst is geëvalueerd en aangepast. De

stortingsmix wordt aangepast conform de voorgestelde vervangende fondsenlijst, danwel de deelnemer kan de stortingsmix en- of beleggingsportefeuille veranderen.

In september 2015 is het transitieproces afgerond. Mercer heeft een evaluatierapport opgesteld dat begin 2016 is besproken met alle betrokkenen.

Geconcludeerd kan worden dat transitie succesvol is verlopen. Mede dankzij gunstige marktontwikkelingen is het out of market risico zeer beperkt gebleven en heeft dit risico gemiddeld zelfs een kleine plus opgeleverd voor de deelnemers.

Wel heeft deze transitie veel tijd geleverd van de transitiewerkgroep .

Pension Fund Governance (Goed Pensioenfondsbestuur)

Wet versterking bestuur pensioenfondsen

Per juli 2014 is de Wet versterking bestuur pensioenfondsen van kracht.

Deze wet versterkt het bestuur en intern toezicht van het fonds, verzwaart de geschiktheidseisen voor (mede-)beleidsbepalers en waarborgt de evenwichtige belangenafweging.

Het bestuur heeft gekozen voor handhaving van het paritaire bestuursmodel.

Het bestuur heeft vóór 1 juli 2014 haar statuten aangepast zodat de Wet versterking bestuur pensioenfondsen tijdig geïmplementeerd is.

Code Pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen is opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid, die hiermee normen formuleren voor 'goed pensioenfondsbestuur'.

De Code Pensioenfondsen komt voor pensioenfondsen in de plaats van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur, die de Stichting van de Arbeid in 2005 heeft gepubliceerd en is van toepassing verklaard in de Pensioenwet.

In de code staan onder meer normen voor:

- Taken en werkwijze bestuur en intern toezicht
- Verantwoording afleggen
- Integraal risicomanagement
- Communicatie en transparantie
- Verantwoord beleggen
- Uitvoering, uitbesteding en kosten
- Rol accountant en actuaris
- Melding onregelmatigheden
- Benoeming, ontslag en schorsing
- Geschiktheid en diversiteit
- Integer handelen en compliance
- Beloningsbeleid

De Code is 1 januari 2014 in werking getreden.

Het bestuur heeft bij de wijziging van de statuten per 1 juli 2014 al zoveel mogelijk rekening gehouden met de richtlijnen uit de Code Pensioenfondsen.

Het bestuur heeft in het najaar van 2015 een uitgebreide analyse uitgevoerd ten aanzien van het naleven van de normen van de code.

Deze analyse is begin 2016 in het bestuur besproken.

Het bestuur heeft vastgesteld dat het fonds op de meeste punten en aanbevelingen voldoet aan de normen uit de Code Pensioenfondsen. Ten aanzien van enkele zaken zijn actiepunten geformuleerd die in 2016 opgepakt zullen worden. Dit betreft:

- het beschrijven en vaststellen van een beleid inzake integraal risicomanagement met name met betrekking tot de niet-financiële (operationele) risico's;

- het meten van de effectiviteit van de ingezette communicatiemiddelen;
- het vastleggen van het beleid ten aanzien van verantwoord beleggen;
- bij het vernieuwen van contracten zorgen dat het beloningsbeleid van partijen aan wie activiteiten worden uitbesteed niet aanmoedigt om meer risico's te nemen dan voor het fonds aanvaardbaar is en zorgen dat zij een klokkenluidersregeling hebben;
- zorgdragen dat diversiteit naar leeftijd en geslacht een aandachtspunt is bij het vervullen van vacatures in het bestuur en het verantwoordingsorgaan.

Verantwoordingsorgaan

In 2015 heeft het bestuur drie keer vergaderd met het verantwoordingsorgaan.

Het verantwoordingsorgaan is daarnaast regelmatig door het bestuur schriftelijke en mondeling geïnformeerd over de actuele pensioenontwikkelingen bij het fonds.

Tijdens het verslagjaar is het verantwoordingsorgaan betrokken geweest bij de vaststelling van de risicohouding voor het fonds en in het verlengde daarvan bij de uitvoering van de ALM-studie en de aanvangshaalbaarheidstoets.

Het verantwoordingsorgaan heeft daarbij aangegeven zich in grote lijnen te kunnen vinden in de door het bestuur voorgestelde doelstellingen en risicohouding.

Tijdens het verslagjaar heeft het verantwoordingsorgaan positieve adviezen uitgebracht over de risicohouding en aanvangshaalbaarheidstoets, wijziging van de vergoedingsregeling, de inkrimping van het bestuur per 1 maart 2016, de nieuwe uitvoeringsovereenkomsten met HPE en HPI en de wijze van vaststelling en hoogte van de pensioenpremie in 2016.

Het oordeel van het verantwoordingsorgaan over het jaar 2015 is achter in het jaarverslag opgenomen.

Intern toezicht

Het bestuur heeft besloten om het eerste jaarlijkse visitatie-onderzoek te laten uitvoeren door drie vertegenwoordigers van Visitatie Commissie Pensioenen (VCP).

Deze visitatiecommissie bestond uit de heren Stephen Verdonkschot (voorzitter), Jan van Besouw en Pierre Akkermans. Het onderzoek vond plaats in het najaar van 2015 en het voorjaar van 2016. In maart 2016 is het rapport van de visitatiecommissie uitgebracht over de periode 1 oktober 2014 – 1 februari 2016. Het rapport is in april 2016 besproken met het bestuur en het verantwoordingsorgaan.

De samenvatting van het rapport is achter in dit jaarverslag opgenomen.

Het bestuur streeft er naar om in 2016 zo veel mogelijk opvolging te geven aan de aanbevelingen van de visitatiecommissie.

Klachtenregeling

In 2015 is er drie klachten met betrekking tot de uitvoering van het pensioenreglement ontvangen en behandeld door de klachtencommissie.

De klachten betroffen respectievelijk de vaststelling van de hoogte van het arbeidsongeschiktheidspensioen en twee keer de informatievoorziening omtrent de omzetting van de pensioenleeftijd naar 67 jaar.

Rooster van aftreden

Op basis van de statuten geldt een rooster van aftreden voor de bestuursleden. In juni van elk jaar treedt een bestuurslid van werkgeverszijde en een bestuurslid van werknemerszijde af. Bestuursleden zijn maximaal twee keer herbenoembaar. De maximale zittingstermijn voor een bestuurslid is 12 jaar.

Het bestuurslid dat is gekozen door de pensioengerechtigden treedt na vier jaar af en is ook maximaal twee keer herkiesbaar. Er worden om de vier jaar nieuwe verkiezingen georganiseerd onder de pensioengerechtigden.

Al bij de fusie is door het bestuur met instemming van het verantwoordingsorgaan besloten dat het aantal bestuursleden weer teruggebracht zou worden van twaalf tot acht. In dat kader zijn twee vacatures die in 2015 zijn ontstaan door het aftreden van twee bestuursleden van werkgeverszijde niet ingevuld.

In het najaar van 2015 werd bekend dat ook twee bestuursleden van werknemerskant per 1 maart 2016 zouden aftreden in verband met hun uitdiensttreding bij HP.

Daarom is besloten het aantal bestuursleden per 1 maart 2016 terug te brengen tot acht. In de vergadering van 19 februari 2016 zijn de statuten op dat punt aangepast.

Het verantwoordingsorgaan heeft daarover een positief advies uitgebracht.

Gedragscode

Jaarlijks wordt door de bestuursleden de verklaring van naleving van de gedragscode getekend. Dat is ook in het verslagjaar gebeurd.

Het bestuur heeft de taken van de compliance officer vastgelegd in een taakomschrijving die is gebaseerd op de gedragscode. Alle bestuursleden dienen aan de compliance officer desgevraagd hun nevenwerkzaamheden en eventuele meldingen in het kader van de gedragscode op te geven. De compliance officer heeft in april 2016 een rapport opgesteld over zijn bevindingen over het jaar 2015.

Uit het rapport blijkt dat enkele bestuursleden nevenwerkzaamheden hebben en dat er twee meldingen zijn gedaan inzake uitnodigingen voor het bezoeken van een evenement.

De compliance officer heeft ten aanzien van de nevenfuncties en meldingen geconcludeerd dat er geen strijd is met de gedragscode en dat er geen nader onderzoek nodig is.

Evaluatie functioneren en deskundigheidsbevordering

Het bestuur heeft in het verslagjaar zijn functioneren over 2014 geëvalueerd en nadere afspraken gemaakt over de deskundigheidsverdeling en deskundigheidsbevordering binnen het bestuur. Alle bestuursleden hebben een intake gevolgd bij de Stichting Pensioen Opleidingen (SPO) om vast te kunnen stellen welke aanvullende opleidingsbehoeften en wensen er zijn. Op basis daarvan is in het najaar van 2015 een Opleidingsplan 2015-2016 opgesteld als bijlage bij het Geschiktheidsplan van het bestuur.

In het najaar van 2016 zal het bestuur een onafhankelijk onderzoek laten uitvoeren naar het functioneren van het bestuur en de bestuursleden.

Vergoedingsregeling

Voor alle leden van het bestuur en het verantwoordingsorgaan die niet in dienst zijn bij de werkgevers geldt een door het bestuur vastgestelde vergoedingsregeling voor het bijwonen van vergaderingen. De tekst van de vergoedingsregeling is in 2015 enigszins aangepast en het verantwoordingsorgaan heeft een positief advies uitgebracht over de aangepaste regeling. Er zijn onder meer afspraken gemaakt en vastgelegd over de maximale vergoeding voor het volgen van opleidingen en het bijwonen van pensioen-seminars en andere informatiebijeenkomsten.

Uitvoeringskosten

Het bestuur heeft kennis genomen van de in 2013 gepubliceerde aanbevelingen van de Pensioenfederatie met betrekking tot communicatie over uitvoeringskosten.

Het bestuur heeft besloten om deze aanbevelingen zoveel mogelijk te volgen en de uitvoeringskosten in het jaarverslag te rapporteren conform deze aanbevelingen.

In lijn met de aanbevelingen van de Pensioenfederatie is hieronder een nadere specificatie van de kosten van het pensioenbeheer en vermogensbeheer gegeven.

Specificatie kosten Pensioenbeheer

	2015	2014
a. Kosten deelnemers en pensioengerechtigden		
Pensioenadministratie	742	1.155
Communicatie met deelnemers	151	87
	893	1.242
b. Werkgeverskosten	0	0
c. Kosten Bestuur en Financieel Beheer		
Financiële administratie en jaarverslaglegging	70	117
Bestuursondersteuning, secretariaat	95	212
Bestuurskosten	100	29
Actuariskosten	482	485
Accountantskosten	88	92
Kosten deelnemersraad en verantwoordingsorgaan	43	13
Toezichtkosten (DNB, AFM, Visitatie)	104	90
Opleidingskosten	33	20
Overige kosten	290	504
	1.305	1.562
Totale kosten Pensioenbeheer	2.198	2.804
Aantal deelnemers (actieven en pensioengerechtigden)	3.855	4.039
Kosten per deelnemer	€ 570	€ 694

Specificatie kosten Vermogensbeheer

	2015	2014
a. Beheerkosten		
BlackRock	643	617
State Street	330	347
Robeco	20	83
Rebate Morgan Stanley	-63	-49
Overige	9	64
	939	1.062
b. Bewaarloon		
KasBank (in 2014 ook nog BNY Mellon)	241	197
c. Overige kosten		
Advieskosten Willis Towers Watson	149	106
Advieskosten Shoreline	45	49
Bankkosten	2	2
EPF-deel	0	85
	196	242
d. Bestuurskosten		
Beleggingsadministratie en rapportages	12	12
Kosten ondersteuning beleggingscommissie	37	24
	49	36
Subtotaal kosten t.l.v. van beleggingsopbrengsten	1.425	1.537

Rechtstreeks via beleggingsfondsen verrekend 1):

Beheerkosten en overige kosten

Morgan Stanley	927	482
Russell Investments	574	672
Stone Harbor	638	405
JP Morgan	425	0
NN IP	311	0
Aegon	218	0

Transactiekosten

Morgan Stanley	0	0
Russell Investments	0	0
Stone Harbor	206	222
JP Morgan	0	0
NN IP	56	0
Aegon	26	0

Vermogensbeheerkosten EPF-deel 1)

Beheerkosten	0	704
Performance gerelateerde kosten	0	141
Transactiekosten	0	68
Overige kosten	0	167
Subtotaal verrekend via beleggingsfondsen	3.381	2.861

Totale kosten Vermogensbeheer

4.806 4.398

Gemiddeld belegd vermogen	1.806.000	1.656.000
---------------------------	-----------	-----------

Kosten als percentage van belegd vermogen	0,27%	0,27%
---	-------	-------

1) De kosten van JP Morgan, NN IP en Aegon werden in 2014 vermeld onder het EPF-deel

Toelichting op de kostenstijging

De kosten van het pensioenbeheer zijn vooral gedaald omdat er in 2014 extra activiteiten zijn geweest met betrekking tot de fusie en integratie met het EDS Pensioenfonds.

De toename van de kosten van Vermogensbeheer is een gevolg van de toename van het belegd vermogen en de extra kosten in verband met de transitie vanuit de oude beleggingsportefeuille van EPF naar de nieuwe strategische asset allocatie.

De kosten van het vermogensbeheer die rechtstreeks in rekening zijn gebracht via de beleggingsfondsen, waaronder de transactiekosten, zijn voor een deel gebaseerd op schattingen.

BTW

Ten aanzien van het betalen van verlegde BTW over diensten van buitenlandse vermogensbeheerders heeft het bestuur in 2012 besloten om zich per 1 januari 2012 als BTW-plichtige aan te melden bij de Belastingdienst.

Hoewel er nog geen volledige zekerheid is over deze BTW-plicht heeft het fonds aangifte gedaan over de jaren 2012 t/m 2015.

Gelijktijdig is bezwaar gemaakt tegen alle BTW-aanslagen. Het fonds wordt in deze procedure ondersteund door specialisten van KPMG. Aan het einde van het verslagjaar was door de Belastingdienst nog geen besluit genomen over de ingediende bezwaarschriften.

Doelstellingen

Het bestuur formuleert voorafgaande aan elk kalenderjaar een aantal belangrijke doelstellingen met betrekking tot het voorgenomen beleid in het komende jaar.

Voor 2015 werden als doelstellingen onder meer geformuleerd:

- het afronden en completeren van alle formele documentatie gerelateerd aan de fusie;
- het afronden en completeren van alle formele documentatie gerelateerd aan het nFTK;
- het samenvoegen van de pensioenadministraties van de gefuseerde fondsen;
- de transities om te komen tot één beleggingsbeleid voltooiën binnen budget en tijdsplanning;
- de continuïteit van kennis en bezetting van bestuur en beleggingscommissie waarborgen;
- de nieuwe website goed werkend hebben en voorzien van actuele informatie;
- de taakstelling en invulling van de commissie risicomanagement op orde hebben.

Na afloop van het jaar heeft het bestuur geconcludeerd dat de doelstellingen voldoende aandacht hebben gekregen en grotendeels zijn gehaald.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Het pensioenfonds is zich bewust van haar maatschappelijke rol en de gevolgen van haar beleggingen in bepaalde bedrijven en overheden. Daarnaast onderstreept het pensioenfonds het belang dat er binnen de verschillende onderdelen van de beleggingsportefeuille een verantwoord beleid wordt gevoerd. Het pensioenfonds maakt geen gebruik van een eigen uitsluitingenbeleid, maar hanteert het beleid als één van de selectiecriteria bij selecties van vermogensbeheerders. Daarnaast wordt aangesloten bij het beleid ten aanzien van verantwoord beleggen dat door aangestelde vermogensbeheerders wordt gehanteerd. Hieronder is een beschrijving opgenomen van het zogenaamde ESG-beleid binnen de beleggingsfondsen.

ESG is de gangbare term en staat voor Environmental, Social and Governance.

Russell (Global Bond portefeuille) heeft in 2009 de beginselen van verantwoord beleggen van de Verenigde Naties ondertekend en hiermee het ESG-beleid als een belangrijk onderdeel in haar beleggingsproces opgenomen. Binnen de manager research die Russell voert, wordt gekeken in welke mate ESG-factoren een onderdeel vormen van de beleggingsstrategie van de vermogensbeheerders. Daarnaast bestudeert Russell de score van een groot aantal beursgenoteerde bedrijven op diverse ESG-factoren. In 2012 is Russell gestart met het aangaan van dialoog met bedrijven op milieu gerelateerde en sociale kwesties en de ambitie is om dit uit te breiden. Tot slot worden in het beleggingsfonds waar het HP Pensioenfonds in belegt, controversiële wapens uitgesloten.

Binnen de Emerging Markets Debt portefeuille van Stone Harbor spelen factoren als het governance beleid en de lange termijn politieke trend in een land een belangrijke rol in het beleggingsproces. De duurzaamheid van het beleggingsbeleid komt mede tot uiting via de focus op het milieu, het klimaat en de sociale verhoudingen. Stone Harbor hanteert standaard een uitsluitingsbeleid voor haar fondsen en onthoudt zich van beleggingstransacties indien deze in verband staan met een schending van de mensenrechten of fundamentele vrijheden.

Morgan Stanley is zich bewust van het belang van een duurzaam beleggingsbeleid en maakt voor de vastgoed portefeuille onder meer gebruik van een due diligence onderzoek. Daarnaast vormt ESG een onderdeel van het risicomanagement. Hieronder vallen klimaatbeheersingsmaatregelen zoals het reduceren van de uitstoot van broeikasgassen, het trainen van personeel op ESG-factoren en een milieuvriendelijke focus bij de bouw van nieuwe faciliteiten. Daarnaast financiert Morgan Stanley enkel projecten indien zij voldoen aan

ecologische standaarden en wordt niet geïnvesteerd in bedrijven die zich bezighouden met een volgens Morgan Stanley ethisch onverantwoord beleid.

De aandelenfondsen van State Street Global Advisors hanteren een passieve beleggingsstijl, die uit gaat van een replicatie van de relevante benchmark. Dit betekent dus dat alle aandelen in een benchmark worden gekocht in hetzelfde gewicht als in de benchmark. In dit replicatieproces wordt door State Street Global Advisors geen uitsluitingenbeleid toegepast op basis van ESG-criteria.

BlackRock hanteert voor de QIF en het bedrijfsobligatiefonds geen ESG-beleid. Dit komt voort uit de sterke inperking welke het pensioenfonds aan BlackRock oplegt ten aanzien van toegestane beleggingsinstrumenten binnen de QIF en de passieve beleggingsstijl voor het bedrijfsobligatiefonds. Binnen de QIF worden enkel rentederivaten en geldmarktinstrumenten gehanteerd, waarvoor geen uitsluitingenbeleid wordt gehanteerd. Voor het bedrijfsobligatiefonds worden bedrijfsobligaties gekocht met vergelijkbare gewichten als in de benchmark.

In dit replicatieproces wordt door BlackRock geen uitsluitingenbeleid toegepast op basis van ESG-criteria.

De Aegon fondsen waarin wordt belegd worden beheerd door Aegon Asset Management. Deze beleggingen moeten in overeenstemming zijn met de normen en waarden die Aegon hanteert en die zijn opgenomen in de Code of Conduct van Aegon N.V. In het Beleid Verantwoord Beleggen wordt concreet uitgewerkt wat dit betekent voor de beleggingen. Aegon Asset Management houdt rekening met uitgangspunten op gebieden zoals mensenrechten, wapens, gezondheid, arbeidsrechten en milieu.

NN Investment Partners (voorheen ING Investment Management) hecht veel waarde aan verantwoord beleggen en het bieden van klantgerichte oplossingen.

NN hanteert de principes voor Verantwoord Beleggen van de Verenigde Naties en belegt niet in controversiële wapens. Zij oefenen het stemrecht op aandelen actief uit in overeenstemming met het belang van hun klanten.

Voorts biedt NN gespecialiseerde duurzame beleggingsfondsen en op maat gemaakte oplossingen voor Verantwoord Beleggen aan

NN is actief betrokken bij internationale initiatieven, waarbij het belang van een verantwoorde beleggingsaanpak voorop staat.

J.P.Morgan Asset Management heeft de principes voor Verantwoord Beleggen van de Verenigde Naties ondertekend. Deze principes zijn gebaseerd op de gedachte dat de zogenaamde 'environmental, social and corporate governance (ESG)' aspecten invloed kunnen hebben op de performance van beleggingsportefeuilles en daarom de nodige aandacht moeten hebben van de vermogensbeheerders.

Actuariële en bedrijfstechnische nota (Abtn) en crisisplan

In dit zogenaamde bedrijfsplan van het pensioenfonds zijn belangrijke onderwerpen vastgelegd zoals de organisatiestructuur, het interne beheersingssysteem, de inhoud van de pensioenregeling, de actuariële opzet en de financiële sturingsmiddelen van het fonds. In de vergadering van juni 2015 heeft het bestuur een geactualiseerde Abtn vastgesteld per 1 juli 2015.

De Abtn is onder meer op de volgende punten gewijzigd:

- aanpassing van de pensioenregeling per 1 januari 2015 aan het gewijzigde fiscale kader
- invoering van het nFTK
- het beleid inzake uitbesteding en integriteit

- de fusie met het EDS Pensioenfonds en
- aanpassingen in het beleggingsbeleid.

In het kader van het nFTK is in september 2015 opnieuw een geactualiseerde Abtn vastgesteld. Deze wijzigingen betroffen onder meer:

- toevoeging van een paragraaf met doelstellingen, beleidsuitgangspunten en risicohouding
- de splitsing van de onderneming Hewlett-Packard Nederland per 1 augustus 2015 en de administratieve ringfencing (compartimentering)
- vastlegging van het aangepaste premiebeleid
- toevoeging van het proces inzake totstandkoming van de haalbaarheidstoets
- aanpassingen in het beleggingsbeleid.

Als bijlage bij de Abtn is een zogenaamd financieel crisisplan opgenomen. Het crisisplan geeft een beschrijving van maatregelen die het bestuur op korte termijn effectief kan inzetten indien de dekkingsgraad zich bevindt of zeer snel beweegt richting kritische waarden, waardoor het realiseren van de doelstellingen van het fonds in gevaar komt. In september 2015 is door het bestuur een geactualiseerd crisisplan vastgesteld op basis van de normen van het nFTK.

Wijziging reglementen en statuten

In 2015 zijn aanpassingen aangebracht in de pensioenreglementen van het fonds in verband met de gewijzigde pensioenregelingen en de gewijzigde actuariële grondslagen per 1 januari 2015. De statuten zijn in 2015 niet gewijzigd.

Onderzoek DNB naar Pensioenadministratie

In 2015 heeft DNB onderzoek gedaan naar de kwaliteit van de beheeromgeving van de pensioenadministratie van het fonds zoals die wordt uitgevoerd door Aon Hewitt. Dit onderzoek heeft geresulteerd in een aantal bevindingen die zijn vastgelegd in een rapport van DNB van augustus 2015.

Begin september zijn de bevindingen besproken tussen het dagelijks bestuur en DNB en zijn afspraken gemaakt met betrekking tot een plan van aanpak waarin de door DNB geconstateerde bevindingen uit het administratieonderzoek door middel van actiepunten worden geadresseerd en opgelost.

De belangrijkste zaken die moeten worden verbeterd zijn:

- het opstellen van een risicoanalyse en het vaststellen van een risicobeleid waarin ook de niet-financiële risico's zijn verwerkt;
- realisatie van verbeteringen binnen de eigen organisatie en processen;
- op orde brengen van de uitbestedingsrelaties en de uitbestede processen.

Het bestuur heeft het adviesbureau Montae ingehuurd ten behoeve van het opstellen van een plan van aanpak conform de wensen van DNB. Begin december 2015 heeft het bestuur het plan van aanpak vastgesteld en ingediend bij DNB.

De doelstelling voor de lange termijn betreft het inrichten van een adequaat risicomanagement van zowel de financiële als niet-financiële risico's. Het bestuur heeft geconstateerd dat de niet-financiële risico's, waaronder het op orde brengen van uitbestedingsrelaties, gouvernante en het IT landschap van HPPF nog onvoldoende zijn uitgewerkt. Het plan van aanpak is de opstap naar integraal risicomanagement, op basis waarvan het bestuur aantoonbaar in control is.

De doelstelling is om dit traject eind 2016 volledig te hebben afgerond.

De doelstellingen op korte termijn betreffen:

- Verdere beheersing ten aanzien van risico's zoals benoemd door DNB in het rapport van 25 augustus 2015;
- Opstellen van een risicoanalyse waarin de niet-financiële risico's zijn verwerkt;
- Vaststellen van beleid op basis van deze risicoanalyse;
- Realisatie van de verbeteringen binnen de eigen organisatie zoals benoemd door DNB;
- Op orde brengen van de uitbestedingsrelatie met Aon Hewitt en de aan hen uitbestede processen zoals benoemd door DNB.

De doelstelling is om dit traject in het derde kwartaal van 2016 te hebben afgerond.

DNB heeft in december 2015 het plan van aanpak voor de verbetering van de beheeromgeving beoordeeld. DNB heeft aangegeven akkoord te zijn met het plan van aanpak en is positief over de kwaliteit van het plan, de voorgenomen stappen en de mijlpalen.

Als enige attentiepunt werd meegegeven dat het risicoraamwerk van het pensioenfonds en het risicoraamwerk van Aon Hewitt op bepaalde punten op elkaar zal moeten aansluiten.

Bijvoorbeeld om te voorkomen dat Aon Hewitt rapporteert over de uitvoering van een control die niet of niet voldoende aansluit op een door het pensioenfonds geïnventariseerd risico.

DNB wenst iedere twee maanden een voortgangsrapportage te ontvangen voor het eerst eind februari 2016.

Functioneren van het pensioenfonds

Het afgelopen jaar zijn aan het pensioenfonds geen dwangsommen of boetes opgelegd. De Nederlandsche Bank (DNB) heeft 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.

3.3 Financiële markten

De groei van de economieën was bemoedigend in 2015 en ook de groei in Nederland met een 2% mocht er zijn. Desondanks is bij veel beleidsmakers nog twijfel of de kredietcrisis nu echt voorbij is. Veel hangt af van het beleid van de Centrale Banken in de wereld. De Europese Centrale Bank startte begin 2015 met het opkoop programma van staatsobligaties. Het beleid is er op gericht om de inflatie aan te jagen naar een niveau van 2% en de kredietverstrekking aan het bedrijfsleven te intensiveren. Of hiermee sprake is van een duurzaam herstel is maar de vraag, wetenschappers zijn erg verdeeld over de impact van de stimuleringsmaatregelen. Zorg is er over de mogelijke zeepbellen die kunnen ontstaan nu de ECB de geldkraan sinds begin van het jaar heeft opengezet. In 2015 was nog steeds sprake van extreem lage olieprijsen maar ook commodity markten waren in mineur. Veel hing af van de tegenvallende groei in de minder ontwikkelde landen (emerging markets). Matige berichten over de groei van de Chinese economie veroorzaakten angst in de ontwikkelde economieën en zorgden voor druk op de aandelenmarkten. China devalueerde de munt en op de Amsterdamse effectenbeurs gingen aandelen fors onderuit in de eerste twee weken van augustus. Ook de instabiliteit in het eurogebied was volop aanwezig.

Griekenland was voortdurend in het nieuws en politici moesten meerdere malen topontmoetingen houden. De Griekse regering heeft in ruil voor hervormingen en bezuinigingen een noodpakket ter waarde van 86 miljard euro verkregen. Ook de FED zorgde voor onzekerheid in de markten. Van april tot augustus kunnen wij spreken van een 'bad period' omdat markten in afwachting waren van de eerste rente verhoging door de FED sinds 2006. Deze renteverhoging kwam pas aan het einde van 2015. Ook de omstandigheden in het Midden-Oosten, met name Syrië, zorgde voor politieke onzekerheid in Europa vanwege de vluchtelingenproblematiek. Kijken wij terug naar Nederland dan was hier het besluit over de vermindering van de gasproductie een feit. Dit heeft tot gevolg dat de economische groei

wordt getemperd en de overheidsinkomsten onder druk komen. Daar staat weer tegenover dat de overheidsuitgaven door de lage rentelast worden gedrukt. Het jaar 2015 zal de boeken ingaan met trefwoorden als: extreem lage rente, mogelijke obligatiebubbel, euro-zwakke, FED rentebeleid, Griekenland bankroet, olieoverschot en lage prijs en valutaonrust in China. In 2016 zullen pensioenfondsen hinder gaan ondervinden van het nieuwe aanvullende opkoopprogramma van staats- en bedrijfsobligaties door de ECB. De pensioenfondsen staan met de rug tegen de muur, want sturingsmiddelen zijn maar beperkt of helemaal niet aanwezig. Het zoeken naar hoger rendement (search for yield) zal nog meer actueel zijn dan in 2015. Want het aanhouden van liquiditeit geeft zelfs een negatieve rente. De algemene verwachting is dat korte en middellange termijn prognoses (rendementen) minder rooskleurig zijn dan een paar jaar geleden. Markten kijken met spanning uit naar de eerste effecten van het opkoopprogramma van de ECB. Pensioenfondsen zitten nu in een spagaat, hoe om te gaan met de renteafdekking en het mogelijk eenmalig mogen vergroten van het beleggingsrisico als het fonds in herstel is. Helaas is het toekennen van toeslagen bij veel fondsen voorlopig niet in zicht, laat staan dat er ook nog sprake kan zijn van korten van rechten. Beleidsmakers staan voor een uitdagende taak in een turbulente economische omgeving.

3.4 Pensioenregeling

3.4.1 Pensioenregelingen verantwoord in dit jaarverslag

De pensioenregeling van het pensioenfonds bestond in 2015 uit:

1. Voor werknemers die voor 1 januari 2010 in dienst waren of die voor 1 januari 2010 een arbeidsovereenkomst hadden getekend/ontvangen:
 - a. een middelloonregeling over het salaris tot € 62.106,-;
 - b. een premiepensioenregeling over het salaris boven € 62.106,-;
2. Voor werknemers die na 1 januari 2010 in dienst zijn getreden en na 1 januari 2010 een arbeidsovereenkomst hadden getekend/ontvangen een premiepensioenregeling;
3. Voor alle werknemers een WIA-excedentregeling.

ad 1a. Middelloonregeling 2014

Deze pensioenregeling betreft een middelloonregeling met

- voorwaardelijke indexatie, gefinancierd uit het fondsrendement, aangevuld met Toeslag A of B voor de op 31 december 2013 opgebouwde rechten en
- voorwaardelijke indexatie, gefinancierd uit het fondsrendement aangevuld met Toeslag C voor de vanaf 1 januari 2014 opgebouwde rechten van de actieve deelnemers.

De werknemers die al deelnamen in de middelloonregeling van het HP Pensioenfonds of het EDS Pensioenfonds zijn met ingang van 1 januari 2014 opgenomen in deze pensioenregeling. De pensioenleeftijd is 67 jaar met een jaarlijkse pensioenopbouw van 1,875% van de pensioengrondslag. Voorts geldt als franchise het fiscale minimum bedrag van € 12.642

De basisregeling geeft aanspraak op:

- ouderdomspensioen vanaf 67 jaar;
- partnerpensioen;
- tijdelijk partnerpensioen op risicobasis;
- wezenpensioen.

De basisregeling is vanaf 1 januari 2010 een gesloten regeling. Er treden geen nieuwe werknemers meer toe.

ad 2. Premiepensioenregeling

Vanaf 1 januari 2014 geldt voor alle actieve deelnemers van HP dezelfde pensioenregeling. De deelnemers die op of na 1 januari 2014 in dienst treden en de werknemers die vanaf 1 januari 2014 in dienst zijn getreden worden opgenomen in de Premiepensioenregeling 2014.

Dit is een voortzetting van de premiepensioenregeling 2010 maar dan aangepast aan de gewijzigde fiscale wetgeving.

De deelnemers aan de middelloonregeling met een salaris boven het grensbedrag van € 62.106 vallen voor het hogere deel van dat salaris ook onder de Premiepensioenregeling 2014.

De premiepensioenregeling is een beschikbare premieregeling.

Met het opgebouwde spaarsaldo kan de deelnemer op de pensioendatum een ouderdomspensioen en eventueel nabestaandenpensioen aankopen bij een verzekeraar naar keuze. Voorts is voor de deelnemer tijdens zijn actieve dienstverband een (tijdelijk) nabestaandenpensioen en wezenpensioen op risicobasis verzekerd bij een verzekeraar. Bij beëindiging van het dienstverband blijft het spaarsaldo bij Robeco ondergebracht tot de pensioendatum tenzij de deelnemer kiest voor waardeoverdracht naar zijn nieuwe pensioenuitvoerder.

Naast deze premiepensioenregeling is ook een WIA-excedentregeling van toepassing voor de deelnemers aan de premiepensioenregeling.

ad 3 WIA-excedentregeling

Voor de deelnemers aan het fonds is ook een WIA-excedentregeling van toepassing als hun pensioengevend salaris hoger is dan € 51.976 (2015).

Oude regelingen

Naast bovenvermelde pensioenregelingen worden door het fonds ook nog enkele oude regelingen uitgevoerd:

- de oude pensioenregeling van pre-merger HP Nederland B.V. m.b.t. ouderenregelingen, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden per 1 januari 2004;
- de oude pensioenregelingen van pre-merger Digital m.b.t. ouderenregelingen, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden per 1 januari 2004;
- de per 31 december 2013 beëindigde excedentregelingen van HPPF en EPF;
- de regelingen voor de pensioengerechtigden en gewezen deelnemers van EPF.

Overgangsregeling

Het vervallen van de zogenaamde VUT-overgangsregeling is gecompenseerd door de betrokken deelnemers een voorwaardelijke aanspraak te verlenen op extra ouderdomspensioen met bijbehorend nabestaandenpensioen. Deze voorwaardelijke aanspraken zijn ondergebracht in het pensioenfonds. De kosten voor deze zogenaamde VPL-regeling worden jaarlijks via de kostendekkende premie bij de werkgever in rekening gebracht. Er is geen voorziening gevormd voor de VPL-regeling.

3.5 Verzekerden

Onderstaande tabel geeft een overzicht van de mutaties van het aantal deelnemers in 2015.

	Actieve Deelnemers	Houders premievrije aanspraken	Pensioen- gerechtigden
<i>Beginstand 2015</i>	<i>2.109</i>	<i>6.218</i>	<i>1.930</i>
Correctie 1)	-46	-178	-96
Toetredingen	121	0	0
Vertrek	-259	259	0
Ingang pensioen	-15	-117	157
Overlijden	-4	-17	-30
Afloop	0	-5	-6
Overdracht	0	-27	-6
<i>Eindstand 2015</i>	<i>1.906</i>	<i>6.133</i>	<i>1.949</i>

1)De correctie heeft betrekking op arbeidsongeschikte deelnemers van het voormalige EDS Pensioenfonds die ten onrechte in de eindstand 2014 waren opgenomen. Voorts schrijft DNB voor dat arbeidsongeschikten die een arbeidsongeschiktheidsuitkering ontvangen worden opgenomen onder pensioengerechtigden en niet onder actieve deelnemers. Tenslotte is er een correctie in verband met het niet meer vermelden van ex-partners van deelnemers die een uitkering ontvangen aangezien het aantallen verloop uitsluitend betrekking mag hebben op hoofddeelnemers.

Conform art. 29 lid 2 van het pensioenreglement A en art. 28 lid 2 van het pensioenreglement streeft het bestuur in zijn beleid naar een periodieke aanpassing van ingegane pensioenen en premievrije aanspraken in verband met een eventuele stijging van de kosten van levensonderhoud.

Deze aanpassing bedroeg:

per 1 januari 2010: 0,16%
per 1 januari 2011: 0,00%
per 1 januari 2012: 0,00%
per 1 januari 2013: 0,40%
per 1 januari 2014: 0,54%
per 1 januari 2015: 0,30%
per 1 januari 2016: 0,00%

3.6 Pensioenverplichtingen

De pensioenverplichtingen worden vastgesteld op basis van de financiële opzet en de actuariële grondslagen die in de ABTN nader zijn omschreven. De actuariële grondslagen zijn gebaseerd op veronderstellingen, onder andere met betrekking tot rente en de gehanteerde overlevingstafels.

De voorziening pensioenverplichtingen wordt bepaald als de contante waarde van de reeds opgebouwde pensioenaanspraken.

De voorziening pensioenverplichtingen is berekend op basis van de door het Actuarieel Genootschap gepubliceerde Prognosetafel 2014 met starttafel 2016.

Op de sterftekanssen uit de prognosetafel worden variabele correctiefactoren toegepast die zijn afgeleid uit een nieuw onderzoek dat in 2014 door de actuaris is gedaan naar de sterftewaarnemingen onder de deelnemerspopulatie in de afgelopen jaren.

Er wordt voorts uitgegaan van de marktrente volgens de rentetermijnstructuur van DNB, een bepaalde gehuwdheidsfrequentie en een opslag van 2,25% ter dekking van de (toekomstige) kosten van uitbetaling van de pensioenen.

De aldus berekende voorziening pensioenverplichtingen (inclusief de overige technische voorzieningen, exclusief de voorziening voor risico deelnemers) bedroeg per 31 december 2015 € 1.553,7 (ultimo 2014 € 1.470,9 miljoen). De stijging van de voorziening ten opzichte van de voorziening ultimo 2014 bedraagt daarmee € 82,8 miljoen.

De door de certificerende actuaire uitgevoerde toets op het eigen vermogen laat zien dat de pensioenverplichtingen voldoende worden gedekt door het in het pensioenfonds beschikbare vermogen. De vermogenspositie van het fonds is onvoldoende vanwege een reservetekort.

3.7 Herverzekering

Ter dekking van risico's met betrekking tot overlijden en arbeidsongeschiktheid van de deelnemers aan de middelloonregeling is een contract gesloten bij Elips Life AG.

Het in het verslagjaar geldende contract met Elips heeft een looptijd van 1 januari 2014 tot en met 31 december 2016. Voor alle actieve deelnemers is een overlijdensrisicokapitaal in de middelloonregeling verzekerd. Daarnaast is een WIA-excedentpensioen verzekerd.

Vóór 2011 waren de risico's herverzekerd via Nationale Nederlanden.

Het zogenaamde 'uitlooprisico' ten aanzien van deelnemers die op 31 december 2010 ziek waren, is nog verzekerd bij Nationale Nederlanden.

Ultimo 2015 was er nog een vordering op Nationale Nederlanden in verband met de nog af te rekenen winstdeling. Begin 2016 is dit afgewikkeld en is het resterende bedrag van bijna € 0.2 miljoen ontvangen.

Voor alle deelnemers aan de premiepensioenregeling is een nabestaandenpensioen en wezenpensioen op risicobasis verzekerd bij Elips.

3.8 Beleggingen

Teneinde het concentratierisico zoveel als mogelijk te beperken, heeft het bestuur het vermogen over meerdere vermogensbeheerders verdeeld. De beleggingscategorieën zijn aan de hand van hun karakteristieken opgedeeld in een matching portefeuille en een return portefeuille. De matching portefeuille heeft als doel de nominale toezeggingen zoveel als mogelijk na te komen, terwijl met de return portefeuille een additioneel rendement wordt beoogd dat (gedeeltelijke) indexatie van gedane toezeggingen mogelijk maakt.

In 2015 is de strategische asset mix aangepast op basis van de uitkomsten van de ALM-studie. Er is een transitieplan opgesteld om in een relatief kort periode te komen van de bestaande portefeuille naar de gewenste nieuwe portefeuille.

De nieuwe strategische asset mix ziet er als volgt uit

Beleggingscategorie	Strategische weging		
	minimaal	strategisch	maximaal
<i>Matchingportefeuille</i>			
Liability matching (QIF)	35,0%	40,0%	45,0%
Bedrijfsobligaties Europa	2,5%	5,0%	7,5%
Hypotheek	7,0%	10,0%	13,0%
		55,0%	
<i>Returnportefeuille</i>			
Aandelen wereldwijd	15,0%	20,0%	25,0%
Aandelen emerging markets	5,0%	7,5%	10,0%
Aandelen vastgoed	5,0%	7,5%	10,0%
Obligaties emerging markets	2,5%	5,0%	7,5%
Obligaties high yield	2,5%	5,0%	7,5%
		45,0%	

Voor de implementatie van het beleggingsbeleid conform de ALM-studie uit 2015 is een stappenplan opgesteld en bijgehouden. Per eind 2015 zijn de volgende stappen afgerond:

- Verkoop deel aandelen ontwikkelde markten en herbelegging in aandelen vastgoed;
- Verkoop hedge fund of funds;
- Verkoop asset backed securities en herbelegging in bedrijfsobligaties;
- Beoordeling van nieuw hypotheekfondsen NNIP;
- Verkoop wereldwijde obligaties en herbelegging in Nederlandse hypotheeklen;
- Start selectietraject hoogrentende obligaties wereldwijd.

De nog openstaande punten voor 2016 zijn:

- Selectie en transitie aandelenfondsen;
- Selectie manager(s) hoogrentende obligaties wereldwijd;
- Selectie manager(s) bedrijfsobligaties;
- Selectie manager(s) obligaties opkomende landen.

Matching portefeuille

De matching portefeuille bestond eind 2015 uit de volgende mandaten:

- BlackRock – liability matching portefeuille (afdekking renterisico)
- BlackRock en NNIP – Europese bedrijfsobligatieportefeuille
- Staatsobligaties, beheerd door KasBank
- Aegon en NNIP - Hypotheken

Return portefeuille

De return portefeuille bestond eind 2015 uit de volgende mandaten:

- State Street – portefeuille aandelen ontwikkelde landen wereldwijd
- State Street – portefeuille aandelen opkomende landen
- Russell Investments – wereldwijde obligatieportefeuille
- Stone Harbor – portefeuille obligaties opkomende landen
- Morgen Stanley – wereldwijde vastgoedportefeuille

Het pensioenfonds heeft 55% van het rente risico op de voorziening pensioenverplichtingen afgedekt middels belegging in de QIF bij BlackRock. Op 31 december 2015 was € 676 mln in de QIF ondergebracht. Ook de obligaties en hypotheeklen in de matching portefeuille dragen bij aan deze afdekking van het renterisico.

De afdekking van het rente risico zal in principe verhoogd worden naar 80%, zodra de marktomstandigheden daartoe aanleiding geven. In het risico raamwerk is vastgelegd dat deze uitbreiding in ieder geval zal worden overwogen indien de dekkingsgraad 120% of hoger is.

De return portefeuille is verdeeld in twee (regio-)aandelenmandaten bij State Street, een wereldwijd obligatiefonds bij Russell, één opkomende markten obligatiemandaat bij Stone Harbor en een wereldwijd vastgoedmandaat bij Morgan Stanley. De belegging in het hedge funds mandaat bij JP Morgan werd op 31 december 2015 verkocht. De Euro obligaties en de aandelen worden passief beheerd de overige mandaten actief.

De werkelijke beleggingsmix ultimo 2015 bevindt zich nog niet geheel binnen de bandbreedtes van de nieuwe strategische mix van het pensioenfonds.

De afwijkingen betreffen:

- de aandelen emerging markets lagen als gevolg van marktontwikkelingen met 4,6% net onder de minimale bandbreedte van 5%;
- het mandaat voor high yield obligaties (5%) was nog niet ingevuld in afwachting van de uitkomsten het selectietraject dat eind 2015 is gestart;
- er was nog een belang van 2,8% in wereldwijde obligaties (Russell) terwijl dit mandaat geen deel meer uitmaakt van de nieuwe strategische mix.

Afdekking valutarisico

De beleggingen in de matchingportefeuille zijn in euro's gedenomineerd.

Binnen de returnportefeuille wordt wel valutarisico gelopen. In principe wordt belegd in fondsen waarvan het valutarisico niet is afgedekt. Het valutarisico over de gehele beleggingsportefeuille wordt afgedekt door middel van een aparte valuta overlay bij KasBank. Uitzondering hierop is het NNIP obligaties opkomende landen fonds waarbinnen 50% van het valutarisico wordt afgedekt naar de euro.

Het pensioenfonds dekt met de overlay circa 100% van het resterende valutarisico op de US dollar, het Britse pond en de Japanse yen af. Hierbij wordt een zogenaamde dakpanstructuur gehanteerd, waarbij elke maand een derde van de valuta-afdekking voor drie maanden wordt doorgerold. Op deze manier wordt er naar gestreefd dat 80 tot 90% van het valutarisico wordt afgedekt.

Ultimo 2015 is een ongerealiseerde winst op de afgedekte valuta's van € 1,0 miljoen onder 'derivaten' opgenomen op de balans.

3.9 Analyse van het resultaat en vermogen

Het resultaat over 2015 bedroeg - € 104,2 miljoen.

De analyse van dit resultaat is als volgt:

<u>Bronnen</u>	<u>Resultaat</u>
Wijziging rentetermijnstructuur	- 86,4
Beleggingsopbrengsten	- 17,2
Premie	- 1,5
Waardeoverdrachten	0,7
Kosten	- 0,5
Uitkeringen	0,5
Kanssystemen	2,2
Toeslagverlening	0,0
Aanpassing actuariële grondslagen	- 0,4
Mutaties	- 1,6
Resultaat per saldo	- 104,2

Het totaal van de reserves daalde in 2015 van € 198,1 miljoen naar € 93,9 miljoen.

Er is sprake van een reservetekort. Dit betekent dat het fonds nog niet over het wettelijk vereiste eigen vermogen beschikt. Dat vereiste eigen vermogen bedraagt ultimo 2015 € 265,9 miljoen.

3.10 Risicoparagraaf

Risico's

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 marktwaarde van de pensioenverplichtingen.

Risicomanagement

Het bestuur heeft ook in 2015 veel aandacht besteed aan risicomanagement.

De risicorapportage die elk kwartaal wordt opgesteld geeft inzicht in de stand van zaken ten aanzien van alle financiële en niet-financiële risico's.

Voorts worden er maandrapportages opgesteld door de beleggingsadviseur met de belangrijkste ontwikkelingen die in de beleggingscommissie worden besproken.

Er is door het fonds geen risicobereidheidsonderzoek gehouden onder de deelnemers.

Wel is in het kader van de voorbereidingen op de aanvangshaalbaarheidstoets de risicohouding uitgebreid besproken met de diverse belanghebbenden (bestuur, verantwoordingsorgaan, werkgever, ondernemingsraad).

Er zijn diverse maatregelen getroffen ter beheersing van de risico's gebaseerd op een uitgebreide analyse van deze risico's. Deze maatregelen zijn onder meer vermeld in de Actuariële en bedrijfstechnische nota (Abtn) en het Financieel crisisplan.

Het crisisplan maakt deel uit van de Actuariële en bedrijfstechnische nota van het fonds. Het crisisplan geeft een beschrijving van maatregelen die het bestuur op korte termijn effectief kan inzetten indien de dekkingsgraad zich bevindt of zeer snel beweegt richting kritische waarden, waardoor het realiseren van de doelstellingen van het fonds in gevaar komt. Daarin wordt ook de verwachte impact van de risico's weergegeven.

In 2016 zullen er verbeteringen worden aangebracht in het systeem van risicomanagement vooral met betrekking tot de verbetering van de beheeromgeving van de uitbestede activiteiten. Aanleiding daarvoor is het uitgebreide 'on site' onderzoek dat DNB in 2015 heeft gehouden bij het pensioenfonds en bij de uitvoerder van de pensioenadministratie.

Hierna volgt een beschrijving van de diverse risico's die er voor het pensioenfonds zijn en de maatregelen die zijn genomen om deze risico's te beheersen.

Solvabiliteitsrisico

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

De solvabiliteit wordt van maand tot maand gevolgd en aan DNB gerapporteerd op basis van de ontwikkeling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad. De dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad zijn in 2015 aanzienlijk gedaald vooral als gevolg van de lage rente en tegenvallende resultaten op de aandelenmarkten.

Naast het solvabiliteitsrisico loopt het fonds nog diverse andere risico's, zoals risico's samenhangende met de beleggingen en andere financiële instrumenten en het

verplichtingenrisico, ook wel actuariael risico genoemd.
Ten slotte loopt het fonds nog enkele andere niet-financiële risico's.

Beleggingsrisico's

Als gevolg van beleggingsactiviteiten wordt het fonds geconfronteerd met risico's gerelateerd aan financiële instrumenten en de markt waarin het fonds actief is.

Dit zogenaamde prijsrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en omvat het marktrisico, het kredietrisico en het valutarisico.

Marktrisico

Marktrisico 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 marktwaarde, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat.

Het prijsrisico kan worden beperkt door diversificatie.

Het bestuur streeft in zijn beleid naar een grote spreiding over de verschillende beleggingscategorieën en regio's.

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. Het programma inzake securities lending is volledig afgebouwd.

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 korte termijn. Het risico wordt beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitspositie.

De aan het begin van het jaar ontvangen premie wordt niet belegd, maar liquide gehouden om de uitkeringen en andere verplichtingen in de loop van het jaar te voldoen. Er wordt daarbij een cashplanning bijgehouden waarbij tijdig kan worden vastgesteld of er voldoende liquide middelen aanwezig zijn om de maandelijkse pensioenuitkeringen en andere kosten te kunnen betalen.

In het kader van de rebalancing wordt voorts elk kwartaal door het bestuur beoordeeld hoeveel gelden liquide moeten worden gehouden voor de betaling van de pensioenuitkeringen in de daaropvolgende maanden.

Valutarisico

Vanaf oktober 2009 is het valutarisico volledig afgedekt met uitzondering van de valuta's in de opkomende markten (zie hiervoor bij hoofdstuk 3.8).

Halverwege 2012 is de afdekking van het valutarisico teruggebracht tot 50%.

In 2015 is de afdekking van het valutarisico in USD, GBP en JPY weer op 100% gebracht.

Renterisico

Het fonds is gevoelig voor wijzigingen in de marktrente omdat de duration van de beleggingen en de verplichtingen niet gelijk zijn. In dit kader heeft het bestuur al in 2007 besloten om dit risico gedeeltelijk af te dekken door het afstemmen van een deel van de vastrentende beleggingen op de duration van de verplichtingen.

Dit besluit is in het eerste kwartaal van 2008 geëffectueerd, waarmee de duration van de

verplichtingen voor 40% is afgedekt. In het najaar van 2008 is besloten tot een tweede stap waarmee de duration van de verplichtingen tot ongeveer 60% wordt afgedekt.

Dit besluit is in januari 2009 geëffectueerd.

De feitelijke afdekking van het renterisico op basis van de marktwaarde en voorziening ultimo 2015 was ruim 54%. Aan het einde van het verslagjaar heeft het bestuur besloten om de strategische renteaftdekking te handhaven op 60%, waarbij voorlopig als streefniveau de minimale bandbreedte van 55% van de verplichtingen wordt gehanteerd.

Actuariële risico's

Met ingang van het boekjaar 2012 worden door het fonds de meest actuele prognosetafels toegepast. Voor het boekjaar 2015 is dit de prognosetafel 2014 met starttafel 2016. In deze tafels is de sterftetrend op basis van recente waarnemingen verdisconteerd. Hierdoor wordt er voor het langlevensrisico van het fonds zwaarder gereserveerd dan voorheen.

Het bestuur heeft vastgesteld dat de fondsspecifieke correctiefactoren die worden toegepast op de prognosetafels nog steeds prudent zijn.

Overige relevante actuariële risico's zijn het overlijdens- en het arbeidsongeschiktheidsrisico.

Herverzekeringsrisico

Het fonds heeft ter dekking van risico's met betrekking tot overlijden en arbeidsongeschiktheid van de deelnemers herverzekeringscontracten gesloten bij Elips Life AG. Vanaf 1 februari 2011 is het niet langer noodzakelijk om een eventuele vordering op de herverzekeraar lager te waarderen als de verzekeraar onvoldoende kredietwaardig is. Er heeft daarom geen afslag op de vordering op de herverzekeraar plaatsgevonden.

Operationeel risico

Operationeel risico is het risico vanwege de 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 etc. Het bestuur voert periodiek gesprekken met haar uitvoerders waarin de voortgang en performance worden geëvalueerd.

De pensioenadministratie is uitbesteed aan Aon Hewitt. Met Aon Hewitt is een overeenkomst afgesloten waarin de werkzaamheden en performancenormen zijn beschreven in een Service Level Agreement. Periodiek vindt evaluatie plaats.

Aon Hewitt beschikt voor deze pensioenadministratie over een recente ISAE 3402 type II rapport. Ook alle vermogensbeheerders en de custodian KasBank beschikken over een recent ISAE -of daarmee vergelijkbaar rapport.

Mede op basis van de aanbevelingen uit het eerder in dit verslag genoemde rapport van DNB zal er in 2016 door het bestuur verder worden gewerkt aan het inrichten van een zo volledig mogelijk risico raamwerk.

Wettelijk risico

Het wettelijk risico omvat het compliance risico, dat wil zeggen het niet voldoen aan bestaande wet- en regelgeving, en het risico dat wetgeving wijzigt met gevolgen voor het fonds. Het voldoen aan wet- en regelgeving alsmede aanpassingen door wijzigingen daarin kunnen onder meer resulteren in (al dan niet structureel) hogere kosten inclusief veranderingskosten. Ook kan nieuwe wetgeving van invloed zijn op waarderingen en/of het financiële beleidskader.

Het fonds beoogt het eerste te beheersen door onder meer het kennis nemen van ontwikkelingen (inclusief permanente educatie) en het inrichten van bestuurlijke

processen/beheerskaders. Het tweede vormt voor het fonds een extern gegeven, waarop het fonds zo goed mogelijk beoogt in te spelen. Het tweede heeft zich dit jaar nadrukkelijk gemanifesteerd. Per 1 januari 2015 is het nieuwe Financieel Toetsingskader van kracht geworden en in juli 2015 is de zogenaamde Ultimate Forward Rate, die begrepen is in de rentecurve waarmee verplichtingen contant worden gemaakt, verlaagd.

Conclusie

Het bestuur is van mening dat de risico's van het pensioenfonds goed in beeld zijn en dat er voldoende aandacht wordt besteed aan beheersing en monitoring van deze risico's.

Gevoeligheidsanalyse

Indien de risico's wijzigen zal dit effect hebben op de aanwezige en de vereiste dekkingsgraad. Per 31 december 2015 is de aanwezige dekkingsgraad 105,5%.

De vereiste dekkingsgraad kan op basis van de feitelijke mix (115,5%) en op basis van de strategische mix (115,5%) vastgesteld worden.

Op grond van de aanwijzingen van DNB dient voor het oordeel over de vermogenspositie van het fonds uitgegaan te worden van het vereist eigen vermogen in de evenwichtssituatie behorend bij de strategische beleggingsmix.

In onderstaande aannames zal voor elk afzonderlijk risico het effect op de aanwezige en vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische mix worden beschreven.

Renterisico

Indien de rente daalt met 1%, zal dit een effect hebben op de voorziening pensioenverplichtingen en op de vastrentende waarden. De voorziening pensioenverplichtingen stijgt met 21,7% en de renteafdekking bedraagt 60%.

Dit betekent dat de dekkingsgraad daalt naar 98,0%. Een rentedaling van 1% heeft dus een daling van de dekkingsgraad met 7,5% tot gevolg.

De vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische mix daalt van 115,5% naar 114,8%. Dit wordt voornamelijk veroorzaakt doordat bij een daling van de rente het renterisico kleiner wordt. Een rentedaling van 1% zal voor veel looptijden betekenen dat de rente beneden 0% uitkomt. Het renterisico wordt bepaald aan de hand van een procentuele schok op de rente, hoe lager de rente hoe lager het absolute effect van een procentuele schok. Het renterisico wordt dus kleiner bij een rentedaling van 1%, hierdoor daalt de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische mix.

Zakelijke waarden risico

Indien de zakelijke waarden dalen met 5% zou dit betekenen dat de totale activa zouden dalen met 1,6%. De voorziening pensioenverplichtingen zou niet beïnvloed worden door de daling van de zakelijke waarden. Dit betekent dat de dekkingsgraad zou dalen met 1,7% naar een dekkingsgraad van 103,8%.

De vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische mix zal gelijk blijven op 115,5%. De strategische verhouding tussen zakelijke, vastrentende en overige waarden zal namelijk niet wijzigen.

Valutarisico

Het pensioenfonds heeft voor € 119,0 miljoen beleggingen in opkomende markten en voor € 512,6 miljoen in ontwikkelde niet-euro landen. Aangenomen wordt dat de beleggingen in opkomende markten niet zijn afgedekt en de beleggingen in USD, GBP en JPY in de ontwikkelde niet-euro landen voor 100% zijn afgedekt. Het fonds heeft voor € 413,5 miljoen

belegd in een van deze drie valuta. Dit betekent dat over € 218,1 miljoen van de beleggingen valutarisico wordt gelopen. Indien de valutakoersen met 5% zouden dalen, zouden de niet-euro beleggingen dalen met ongeveer € 10,9 miljoen. Dit heeft als gevolg dat de dekkingsgraad daalt met 0,6% naar 104,9%.

De vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische mix blijft nagenoeg gelijk.

Grondstoffenrisico

Het pensioenfonds heeft geen belegd vermogen in grondstoffen, er is dus geen sprake van een grondstoffenrisico. Een daling of stijging van de grondstoffen heeft geen effect op de aanwezigheid of vereiste dekkingsgraad.

Kredietrisico

Een verhoging van de credit spread heeft invloed op de aanwezige dekkingsgraad doordat de waarde van de vastrentende portefeuille afneemt. De gewogen credit spread over de gehele portefeuille bedraagt 30 basispunten ultimo 2015. Indien de credit spread verdubbelt van 30 basispunten naar 60 basispunten dan nemen de vastrentende waarden (65% feitelijke mix) ongeveer met 5,9% af. De aanwezige dekkingsgraad daalt naar ongeveer 101,9% bij een verdubbeling van de credit spread.

De vereiste dekkingsgraad wijzigt ook indien de credit spread stijgt.

De wijziging hiervan is echter beperkt waardoor, na afronding, het vereist eigen vermogen op basis van de strategische mix nog steeds 115,5% is.

In onderstaande tabel zijn bovengenoemde cijfers terug te vinden:

Scenario	Wijziging	Aanwezige dekkingsgraad	vereiste dekkingsgraad obv strategische mix
Oorspronkelijk scenario		105,5%	115,5%
Rente risico	rente daalt 1%	98,0%	114,8%
Zakelijke waarde risico	daling van de zakelijke waarde met 5%	103,8%	115,5%
Valuta risico	daling van valutakoersen met 5%	104,9%	115,5%
Grondstoffen risico	n.v.t.	105,5%	115,5%
Krediet risico	Gewogen credit-spread totale portefeuille verdubbelt van 30 naar 60 basispunten	101,9%	115,5%

Namens het bestuur,

Marcel Lasonder, voorzitter

René van Warmerdam, bestuurslid

Amstelveen, 28 juni 2016

Jaarrekening

4.1 Balans per 31 december (na resultaatverdeling) (x € 1.000)

Activa	2015	2014
A. Beleggingen voor risico pensioenfonds		
- Aandelen	574.819	563.353
- Vastrentende waarden	1.053.767	1.086.969
- Overige beleggingen en derivaten	953	12.110
<i>Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds</i>	<i>1.629.539</i>	<i>1.662.432</i>
B. Beleggingen voor risico deelnemers		
- Aandelen	51.925	36.879
- Vastrentende waarden	55.745	80.125
- Overige beleggingen	49.650	34.304
<i>Totaal beleggingen voor risico deelnemers</i>	<i>157.320</i>	<i>151.308</i>
<i>Totaal beleggingen</i>	<i>1.786.859</i>	<i>1.813.740</i>
C. Vorderingen en overlopende activa		
- Te vorderen dividend en dividendbelasting	68	0
- Premies werkgever	2.899	5.916
- Vordering rekening-courant herverzekeraars	1.667	371
- Overige vorderingen	13.195	992
<i>Totaal vorderingen en overlopende activa</i>	<i>17.829</i>	<i>7.279</i>
D. Overige activa		
<i>Liquide middelen</i>	<i>10.009</i>	<i>8.535</i>
<i>Totaal activa</i>	<i>1.814.697</i>	<i>1.829.554</i>
Passiva	2015	2014
E. Stichtingskapitaal en reserves		
- Overige reserves	93.939	198.140
<i>Totaal Stichtingskapitaal en reserves</i>	<i>93.939</i>	<i>198.140</i>
F. Technische voorzieningen		
- Voorziening pensioenverplichtingen	1.548.058	1.465.074
- Overige technische voorzieningen	6.873	5.776
<i>Totaal technische voorzieningen</i>	<i>1.554.931</i>	<i>1.470.850</i>
G. Voorzieningen pensioenverplichtingen risico deelnemers	157.320	151.308
H. Herverzekeringen	0	0
I. Overige schulden en overlopende passiva	8.507	9.256
<i>Totaal passiva</i>	<i>1.814.697</i>	<i>1.829.554</i>

4.2 Staat van baten en lasten (x € 1.000)

	2015	2014
Baten		
A. Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	26.289	35.974
B. Premiebijdragen risico deelnemers	6.227	9.204
C. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds		
-Indirecte beleggingsopbrengsten	-16.442	286.024
-Directe beleggingsopbrengsten	3.259	8.150
-Kosten van vermogensbeheer	-1.425	-1.537
<i>Totaal beleggingsresultaten risico pensioenfonds</i>	<i>-14.608</i>	<i>292.637</i>
D. Beleggingsresultaten risico deelnemers	4.001	11.671
E. Overige baten	47	778
Totaal baten	21.956	350.264
Lasten		
F. Pensioenuitkeringen	-30.307	-29.433
G. Pensioenuitvoeringskosten	-2.198	-2.804
H. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds		
• Pensioenopbouw	-20.362	-21.402
• Indexering en overige toeslagen	-5.122	-15.213
• Rentetoevoeging	-2.606	-5.058
• Onttrekking voor pensioenuitkeringen en uitvoeringskosten	31.450	30.323
• Wijziging marktrente	-86.405	-266.984
• Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	2.122	2.376
• Overgang op nieuwe sterftetafels	0	3.509
• Wijziging actuariële grondslagen	-362	22.970
• Resultaat op kanssystemen	-122	1.444
• Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen	<u>-2.673</u>	<u>-1.055</u>
<i>Totaal mutatie voorziening voor risico pensioenfonds</i>	<i>-84.080</i>	<i>-249.090</i>
I. Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	-6.012	-19.161
J. Baten en lasten herverzekerden	-876	-1.053
K. Saldo overdrachten van rechten	-2.589	-2.018
L. Overige lasten	-95	0
Totaal lasten	-126.157	-303.559
Saldo van baten en lasten	-104.201	46.705
Bestemming van het saldo van baten en lasten		
Overige reserves	-104.201	46.705

4.3 Kasstroomoverzicht

(x €. 1.000); directe methode

	2015	2014
Kasstroomen uit operationele activiteiten		
<i>Ontvangsten</i>		
Uitkeringen herverzekering inclusief resultatendeling	-65	1.874
<i>Uitgaven</i>		
Pensioenuitkeringen	-30.056	-29.420
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-2.392	-3.116
<i>Totaal kasstroom uit operationele activiteiten</i>	-32.513	-30.662
Kasstroomen uit financieringsactiviteiten		
<i>Ontvangsten</i>		
Bijdragen van werkgevers en werknemers	35.547	40.285
Directe beleggingsopbrengsten	7.193	9.152
Overgenomen pensioenverplichtingen	683	1.382
<i>Uitgaven</i>		
Kosten van vermogensbeheer	-1.660	-1.863
Overgedragen pensioenverplichtingen	-3.245	-4.172
Premies herverzekering	-2.108	-2.257
<i>Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten</i>	36.410	42.527
Kasstroomen uit investeringsactiviteiten		
<i>Ontvangsten</i>		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	723.785	81.184
<i>Uitgaven</i>		
Aankopen en verstrekkingen van beleggingen	-729.504	-93.621
<i>Totaal kasstroom uit investeringsactiviteiten</i>	-5.719	-12.437
<i>Koers-, omrekening- en overige verschillen</i>	3.296	1.670
<i>Mutatie in geldmiddelen</i>	1.474	1.098

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling in de jaarrekening

Presentatie/uitvoering

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.

Balans

Voor zover niet anders vermeld, worden activa en passiva gewaardeerd tegen nominale waarde; eventueel verminderd met een voorziening voor oninbaarheid.

Activa en passiva in vreemde valuta zijn omgerekend tegen de valutakoers per balansdatum. Valutatermijntransacties, die ultimo boekjaar nog niet zijn afgewikkeld, worden gewaardeerd op het verschil tussen contractkoers en de koers per balansdatum op de termijnmarkt voor termijncontracten met een looptijd die gelijk is aan de resterende looptijd van het termijncontract.

Schattingswijzigingen

Op 22 december 2014 heeft DNB bekendgemaakt dat per 1 januari 2015 de 3-maands middeling van de rentetermijnstructuur is komen te vervallen.

Op 14 juli 2015 heeft DNB bekendgemaakt de door de Commissie Ultimate Forward Rate (UFR) voorgestelde UFR-methode met een kleine technische aanpassing in te voeren per 15 juli 2015.

De aangepaste UFR-methode houdt op hoofdlijnen het volgende in:

- Een niveau van de UFR op basis van de gerealiseerde 20-jaars forward rentes in de voorgaande 10 jaar;
- Een startpunt voor de UFR-methode (het 'First Smoothing Point') bij 20 jaar;
- Vanaf het startpunt groeit de methode richting de UFR, maar bereikt deze nooit. De extrapolatiemethode neemt marktinformatie ook na het startpunt mee.

Het gewicht dat aan deze marktwaarnemingen wordt gegeven, neemt geleidelijk af.

De mutatie op de voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds kan als volgt worden gespecificeerd:

- vervallen 3-maands middeling 70.743
- wijziging UFR-methode 30.135.

Schattingen en veronderstellingen

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

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin deze 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.

Opname van een actief of verplichting

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

Verantwoording van baten en lasten

Baten worden in de staat van baten en lasten opgenomen wanneer een vermeerdering van het economische 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 post 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. Met de gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

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.

Aandelen/obligaties

De aandelen en obligaties worden gewaardeerd tegen marktwaarde. De aandelen en obligaties zijn beursgenoteerd, met uitzondering van de beleggingen in beleggingsfondsen. De belangen in beleggingsfondsen worden gewaardeerd tegen de indirecte actuele waarde, zijnde een afspiegeling van de koersen van de beleggingen die in de betreffende beleggingsfondsen zijn ondergebracht.

Onroerend goed fondsen

De beleggingen in onroerend goed beleggingsmaatschappijen worden beschouwd als indirecte beleggingen in onroerend goed en dienovereenkomstig in de balans gepresenteerd. Deze beleggingen worden gewaardeerd tegen de slotkoersen van de laatste beursdag van het boekjaar.

De koersen zijn aangeleverd door de vermogensbeheerder.

Overige beleggingen

De overige beleggingen worden gewaardeerd op basis van reële waarde, met inachtneming van de voor de belegging gangbare maatstaven.

Derivaten

Dit betreft het saldo van de valutatermijncontracten die worden gewaardeerd tegen actuele waarde. De waarde mutaties worden verantwoord onder de indirecte beleggingsopbrengsten.

Pensioenspaarrekeningen

De individuele pensioen spaarrekeningen bij Robeco worden gewaardeerd tegen de slotkoersen van de onderliggende spaar- en beleggingsfondsen op de laatste beursdag in het boekjaar. De koersen zijn aangeleverd door Robeco.

Overige reserves

De algemene reserve betreft de reserve die niet voor een specifiek doel is bestemd.

Voorziening pensioenverplichtingen

In regelgeving wordt onderscheid gemaakt tussen pensioenregelingen 'risico fonds' en 'risico deelnemers'. Het fonds houdt voor de 'pensioenregelingen risico fonds' zo mogelijk buffers aan om tegenvallers op te vangen. Indien die niet toereikend zijn, wordt in eerste instantie de indexatie verlaagd en kan uiteindelijk ook verlaging van opgebouwde aanspraken worden doorgevoerd. Het fonds houdt voor regelingen 'risico deelnemers' geen buffers aan om tegenvallers op te vangen. Waarde mutaties komen daardoor direct ten gunste of ten laste van de voor betreffende deelnemers aanwezige middelen. Hierdoor is de 'voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers' steeds gelijk aan de 'beleggingen voor risico deelnemers'. Met betrekking tot de pensioenregelingen 'risico fonds' geldt het onderstaande.

De voorziening pensioenverplichtingen is berekend als het totaal van de contante waarde van de op de balansdatum over de verstreken diensttijd opgebouwde aanspraken van de (gewezen) deelnemers en de contante waarde van de ingegane pensioenen. De contante waarde is berekend op basis van de grondslagen en methoden uit de actuariële en bedrijfstechnische nota van het fonds.

De voorziening pensioenverplichtingen primo jaar is berekend op basis van de door het Actuarieel Genootschap gepubliceerde Prognosetafel 2014.

De belangrijkste grondslagen zijn de volgende:

- De voorziening is berekend op basis van de rentetermijnstructuur zoals maandelijks gepubliceerd door De Nederlandsche Bank (DNB). Ultimo 2015 bedroeg de van toepassing zijnde rente 1,69 % (ultimo 2014 1,89%).
- Sterftekansen: ontleend aan de prognosetafel 2014 met starttafel 2016 van het Actuarieel Genootschap, met toepassing van leeftijdsafhankelijke en fondsspecifieke correctiefactoren op de sterftekansen.
- Samenlevingsfrequentie: Er wordt uitgegaan van een leeftijdsafhankelijke samenlevingsfrequentie tot en met de leeftijd 65 jaar. Na 65 jaar neemt de samenlevingsfrequentie af met de sterftekansen van de partner.
- Wezenpensioen: ter financiering van het wezenpensioen is de voorziening voor partnerpensioen met 2% verhoogd voor niet-pensioengerechtigden.
- Kosten: ter dekking van toekomstige kosten is een opslag van 2,25% op de koopsommen en de voorziening pensioenverplichtingen gelegd. Daarnaast is jaarlijks voor kostendekking een opslag van 0,95% van de som van de pensioengrondslagen in de bijdragen van de aangesloten ondernemingen begrepen.
- Arbeidsongeschiktheid: de premievrijstelling wegens arbeidsongeschiktheid wordt afgedekt voor eigen risico. In de voorziening wordt rekening gehouden met arbeidsongeschiktheid door opname van een voorziening voor zieke deelnemers ter hoogte van tweemaal de risicopremies voor arbeidsongeschiktheid.
- De toeslagen op de pensioenaanspraken van actieve deelnemers zijn onvoorwaardelijk en worden gefinancierd vanuit de kostendekkende premie. De toeslagen op de pensioenaanspraken van gepensioneerde en gewezen deelnemers zijn voorwaardelijk en worden gefinancierd vanuit overrendement.

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

Dit betreft verplichtingen uit hoofde van de aanvullende oud Digital-regeling, de vanaf 1 januari 2009 geldende excedentregeling en de vanaf 1 januari 2010 geldende en per 1 januari 2014 gewijzigde premiepensioenregeling.

Deze regelingen zijn voor rekening en risico van de deelnemers.

Wnw + AMT premies en overige voorzieningen

Onder deze post zijn opgenomen de vooruit ontvangen premies ten behoeve van de pensioendoorbouw van de medewerkers die in het kader van een vertrekregeling voor ouderen als omschreven in het Werk-naar-werk (WNW)– en Afscheid-met-toekomst-plan (AMT), sinds 1999 de aangesloten ondernemingen hebben verlaten. Daarnaast is ook een overige voorziening voor AOW compensatie opgenomen alsmede de voorziening voor zieken. De voorziening voor zieken wordt bepaald op twee maal de jaarlijkse risicopremie voor de herverzekering van het arbeidsongeschiktheidsrisico.

Staat van baten en lasten

Algemeen

Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben.

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

Beleggingsresultaten

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 actuele waarde van de beleggingen. Verkoopkosten worden verantwoord als onderdeel van de gerealiseerde herwaarderingen.

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.

Onder kosten van vermogensbeheer worden zowel de externe als de daaraan toegerekende interne kosten verstaan. Deze kosten zijn inclusief kosten balansbeheer en vergoeding bewaarbank.

Mutatie technische voorzieningen

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

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

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

Jaarlijks valt een percentage van de uitkeringen vrij uit de technische voorzieningen ten behoeve van pensioenuitvoeringskosten. Daarnaast wordt een percentage van de pensioenopbouw en de inkomende waardeoverdrachten toegevoegd aan de technische voorziening ten behoeve van pensioenuitvoeringskosten.

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

De kosten uit hoofde van beheervergoeding alsmede transactiekosten gerelateerd aan beleggingen zijn in mindering gebracht op de directe en indirecte beleggingsopbrengsten.

4.5 Toelichting balans

Toelichting Activa

Ad A. Toelichting beleggingen voor risico pensioenfonds

Aandelen 1)

	2015	2014
<i>Stand per 1 januari</i>	563.353	480.278
Aankopen	73.405	36.270
Verkopen	-109.633	-44.975
Waarderingsverschillen	47.694	91.780
<i>Stand per 31 december</i>	574.819	563.353
<i>waarvan beleggingen in beleggingsfondsen</i>	574.819	563.353

1) Als gevolg van een herclassificatie zijn de onroerend goed fondsen opgenomen onder de aandelen.

Vastrentende waarden

	2015	2014
<i>Stand per 1 januari</i>	1.086.969	870.094
Aankopen	656.397	47.211
Verkopen	-651.519	-41.580
Waarderingsverschillen	-38.080	211.244
<i>Stand per 31 december</i>	1.053.767	1.086.969
<i>waarvan beleggingen in beleggingsfondsen</i>	1.047.664	852.020

Het fonds heeft geen actief securities lending beleid. Binnen de beleggingsfondsen van Aegon wordt indirect gebruik gemaakt van securities lending en collateral management met als doel een effectieve en efficiënte uitvoering van het beleggingsbeleid binnen deze fondsen mogelijk te maken. De duration van de totale vastrentende waarden bedraagt 17,3. Er wordt niet belegd in premie bijdragende ondernemingen.

Overige beleggingen

	2015	2014
<i>Hedge funds</i>		
<i>Stand per 1 januari</i>	12.110	11.747
Aankopen	0	0
Verkopen	-12.249	0
Waarderingsverschillen	139	363
<i>Stand per 31 december</i>	0	12.110

Derivaten

	2015	2014
<i>Valutatermijncontracten</i>		
<i>Stand per 31 december</i>	953	-6.253

Het pensioenfonds maakt gebruik van valutatermijntransacties e.d. ter afdekking van valutarisico's van de beleggingen in buitenlandse valuta. Per 31 december 2015 bedroeg de boekwaarde van valutatermijncontracten ten behoeve van beleggingen 953.

Uit hoofde van de derivatencontracten vindt uitwisseling van onderpand plaats. Per 31 december 2015 is €1.438 aan onderpand ontvangen. Dit betreft een Nederlandse staatsobligatie (met een coupon van 5,5% en een looptijd tot 2028).

Ultimo 2015 was de procentuele verdeling van de beleggingen over de verschillende valuta als volgt: Euro 62%, Amerikaanse Dollar 21%, Britse Pond 3%, Japanse Yen 3% en overige valuta 11%.

Waardering beleggingen

Met ingang van 1 januari 2013 zijn nieuw richtlijnen van kracht geworden met betrekking tot de presentatie van de marktwaarde van de beleggingen. Voor de beleggingen die gewaardeerd worden tegen reële waarde dient te worden aangegeven of de boekwaarden zijn afgeleid van genoteerde marktprijzen, onafhankelijke taxaties, netto contante waarde berekeningen of dat een andere geschikte methode is gehanteerd.

Beleggingen met genoteerde marktprijzen worden verhandeld aan een effectenbeurs of betreffen liquide middelen. Hieronder vallen aandelen, obligaties, onderpanden en banktegoeden. Onafhankelijke taxaties worden toegepast voor de waardering van onroerend goed in bezit van een pensioenfonds. De netto contante waarde wordt bepaald door de te ontvangen kasstromen contant te maken op basis van de geldende marktrente.

Onder de andere methode zijn de belangen in beleggingsfondsen opgenomen die worden gewaardeerd tegen de indirecte actuele waarde, zijnde een afspiegeling van de koersen van de beleggingen die in de betreffende beleggingsfondsen zijn ondergebracht.

In onderstaande tabel is de indeling vermeld naar de situatie per 31 december 2015.

2015	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW Berekening	Andere methode	Totaal
Aandelen	-	-	-	574.819	574.819
Vastrentende waarden	6.103	-		1.047.664	1.053.767
Derivaten	-	-	953	-	953
Overige beleggingen	-	-	-	-	-
Totaal	6.103	-	953	1.622.483	1.629.539

2014	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW Berekening	Andere methode	Totaal
Aandelen	-	-	-	563.353	563.353
Vastrentende waarden	234.919	-	-	852.021	1.086.940
Derivaten	-	-	-6.253	-	-6.253
Overige beleggingen	-	-	-	12.110	12.110
Totaal	234.919	-	-6.253	1.427.484	1.656.150

Ad B. Toelichting beleggingen voor risico deelnemers

Betreft individuele pensioenspaarrekeningen bij Robeco (en ultimo 2014 ook nog NNIP)

	2015	2014
<i>Stand per 1 januari</i>	151.308	132.146
Aankopen	7.031	25.538
Verkopen	-5.020	-18.048
Waarderingsverschillen	4.001	11.672
<i>Stand per 31 december</i>	157.320	151.308

Ad.C. Toelichting rekening-courant schuld aan de risicoherverzekeraars

	2015	2014
Rekening-courant Nationale Nederlanden	180	172
Rekening-courant ElipsLife	1.487	199
<i>Totaal</i>	1.667	371

Ad C. Toelichting Premies

	2015	2014
Premies werkgever	2.899	5.916

Dit betreft het saldo van de rekening-courant op basis van de premieafrekening en de termijn van de herstellpremies voor EPF die op grond van de fusie nog in 2016 verschuldigd is.

Ad C. Toelichting Overige vorderingen

	2015	2014
Vordering op herverzekeraar	884	957
Overlopende interest	60	12
Te ontvangen opbrengst verkoop beleggingen 2)	12.250	0
Overige	1	23
<i>Totaal</i>	13.195	992

2) Dit betreft de opbrengst van de verkoop van het aandeel in het JP Morgan Fund of Hedge Funds op 31 december 2015

Ad D. Toelichting Overige activa

Liquide middelen

	2015	2014
Rekening courant Royal Bank of Scotland (RBS)	38	1.244
ABN AMRO betaalrekening	1.046	0
ABN AMRO depositorekening	1.500	5.000
Liquide middelen bij vermogensbeheerders / KasBank	7.425	116
Liquide middelen ING	0	2.175
<i>Totaal</i>	10.009	8.535

Het deposito per 31-12-2015 bij ABN AMRO is direct opeisbaar.

De liquide middelen bij de vermogensbeheerders zijn niet ter vrije beschikking van het fonds.

Toelichting passiva

Ad E. Toelichting stichtingskapitaal en reserves

Overige reserves

	2015	2014
<i>Stand per 1 januari</i>	<i>198.140</i>	<i>151.435</i>
Resultaatbestemming	-104.201	46.705
<i>Stand per 31 december</i>	<i>93.939</i>	<i>198.140</i>

Het vereist eigen vermogen is 265.904 (15,5%) en het minimaal vereist eigen vermogen is 65.485 (3,8%). Het eigen vermogen bedraagt 93.939 en is daarmee hoger dan het minimaal vereist eigen vermogen maar lager dan het vereist eigen vermogen. Er is sprake van een reservetekort. De minimaal vereiste dekkingsgraad bedraagt 103,8% en de vereiste dekkingsgraad bedraagt 115,5%. De feitelijke actuele dekkingsgraad eind 2015 is 105,5% en de beleidsdekkingsgraad bedraagt 107,7%.

In 2015 is de dekkingsgraad achtergebleven bij de verwachtingen volgens het herstelplan.

De verwachte dekkingsgraad eind 2015 volgens het herstelplan bedroeg 110,6%, terwijl de werkelijke dekkingsgraad 105,5% bedroeg. Ook de beleidsdekkingsgraad was met 107,7% lager dan de verwachte beleidsdekkingsgraad van 109,4% volgens het herstelplan.

Het achterblijven bij de verwachtingen is mede een gevolg van het feit dat de dekkingsgraad en beleidsdekkingsgraad ultimo 2015 zijn berekend inclusief de voorzieningen en beleggingen voor risico deelnemers. Voor de dekkingsgraad betekende dit een daling met 0,6%-punt en voor de beleidsdekkingsgraad een daling met 0,7%-punt.

Ad F. Toelichting technische voorzieningen

	2015	2014
Voorziening pensioenverplichtingen	1.548.058	1.465.074
Overige technische voorzieningen:		
Voorziening WNW en AMT	2.621	2.672
Voorziening AOW compensatie	130	135
Voorziening zieke werknemers	2.895	2.969
Voorziening toeslag D	1.227	0
Totaal	1.554.931	1.470.850

De gemiddelde duration van de voorziening pensioenverplichtingen is 18,8 (2014: 18,7).

De duration geeft aan in welke mate de voorzieningen gevoelig zijn voor wijziging van de rentetermijnstructuur. Hoe hoger de duration, des te gevoeliger de voorzieningen zijn voor renteveranderingen.

De voorziening voor zieke werknemers betreft een voorziening voor de toekomstige schadelast voor het fonds voor deelnemers die op 31 december 2015 ziek zijn.

Onder de activa is een vordering opgenomen op de herverzekeraar omdat de arbeidsongeschiktheidsrisico's volledig zijn herverzekerd.

Voorts zijn in de voorziening pensioenverplichtingen vanaf boekjaar 2009 de ontvangen risicopremies voor de arbeidsongeschiktheidsverzekering in de excedentregeling opgenomen.

De gedragslijn is om de voorziening pensioenverplichtingen te verhogen met tweemaal de risicopremie voor de arbeidsongeschiktheidsverzekering in de excedentregeling.

De overige technische voorzieningen zijn overwegend langlopend.

Het mutatieoverzicht voor de voorziening pensioenverplichtingen is als volgt:

	2015	2014
Stand technische voorzieningen 1 januari	1.470.850	1.221.761
Pensioenopbouw	20.385	21.402
Indexering en overige toeslagen	5.122	15.213
Intresttoevoeging	2.606	5.058
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-31.450	-30.323
Wijziging marktrente	86.405	266.984
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-2.122	-2.376
Overgang op nieuwe sterftetafels	0	-3.509
Wijziging actuariële grondslagen	362	-22.970
Resultaat op kanssystemen	101	-1.444
Opvoer toeslag voorziening D	1.227	0
Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen	1.445	1.054
Totaal	1.554.931	1.470.850

De voorziening kan als volgt worden uitgesplitst:

	2015	2014
Actieven en arbeidsongeschikten	388.979	381.229
Gewezen deelnemers	615.649	578.065
Pensioengerechtigden	512.056	476.287
Overige 3)	38.247	35.269
Totaal	1.554.931	1.470.850

3) De overige voorziening bestaat uit een voorziening voor toekomstige kosten, een voorziening voor zieken, conform de actuariële rapportage en toeslag voorziening D.

Ad G. Toelichting voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

Dit betreft het totaal van de flexioenrekeningen bij Robeco (en in 2014 ook nog NNIP).

Het verloop van deze voorziening kan als volgt worden uitgesplitst:

	2015	2014
Pensioenspaarrekeningen ultimo vorig boekjaar	151.308	132.146
Spaarbijdragen	6.253	8.900
Overgenomen pensioenverplichtingen	624	1.430
Overgedragen pensioenverplichtingen	-521	-1.110
Opheffing in verband met pensionering en overlijden	-4.498	-1.836
Beleggingsopbrengsten	4.001	11.671
Overige mutaties	153	107
Pensioenspaarrekeningen ultimo boekjaar	157.320	151.308

Pensioenregeling

De pensioenregeling van het pensioenfonds bestond in 2015 uit:

- Voor werknemers die voor 1 januari 2010 in dienst waren of die voor 1 januari 2010 een arbeidsovereenkomst hadden getekend/ontvangen:
 - een middelloonregeling over het salaris tot € 62.106,-;
 - een premiepensioenregeling over het salaris boven € 62.106,-;
- Voor werknemers die na 1 januari 2010 in dienst zijn getreden en na 1 januari 2010 een arbeidsovereenkomst hadden getekend/ontvangen een premiepensioenregeling;
- Voor alle werknemers een WIA-excedentregeling.

ad 1a. Middelloonregeling 2014

Deze pensioenregeling betreft een middelloonregeling met

- onvoorwaardelijke indexatie, gefinancierd uit het fondsrendement aangevuld met Toeslag A of B voor de op 31 december 2013 opgebouwde rechten en
- voorwaardelijke indexatie, gefinancierd uit het fondsrendement aangevuld met Toeslag C voor de vanaf 1 januari 2014 opgebouwde rechten van de actieve deelnemers.

De werknemers die al deelnamen in de middelloonregeling van het HP Pensioenfonds of het EDS Pensioenfonds zijn met ingang van 1 januari 2014 opgenomen in deze pensioenregeling. De pensioenleeftijd is 67 jaar met een jaarlijkse pensioenopbouw van 1,875% van de pensioengrondslag. Voorts geldt als franchise het fiscale minimum bedrag van € 12.642

De basisregeling geeft aanspraak op:

- ouderdomspensioen vanaf 67 jaar;
- partnerpensioen;
- tijdelijk partnerpensioen op risicobasis;
- wezenpensioen.

De basisregeling is vanaf 1 januari 2010 een gesloten regeling. Er treden geen nieuwe werknemers meer toe.

ad 2. Premiepensioenregeling

Vanaf 1 januari 2014 geldt voor alle actieve deelnemers van HP dezelfde pensioenregeling. De deelnemers die op of na 1 januari 2014 in dienst treden en de werknemers die vanaf 1 januari 2014 in dienst zijn getreden worden opgenomen in de Premiepensioenregeling 2014.

Dit is een voortzetting van de premiepensioenregeling 2010 maar dan aangepast aan de gewijzigde fiscale wetgeving.

De deelnemers aan de middelloonregeling met een salaris boven het grensbedrag van € 62.106 vallen voor het hogere deel van dat salaris ook onder de Premiepensioenregeling 2014.

De premiepensioenregeling is een beschikbare premieregeling.

Met het opgebouwde spaarsaldo kan de deelnemer op de pensioendatum een ouderdomspensioen en eventueel nabestaandenpensioen aankopen bij een verzekeraar naar keuze. Voorts is voor de deelnemer tijdens zijn actieve dienstverband een (tijdelijk) nabestaandenpensioen en wezenpensioen op risicobasis verzekerd bij een verzekeraar.

Bij beëindiging van het dienstverband blijft het spaarsaldo bij Robeco ondergebracht tot de pensioendatum tenzij de deelnemer kiest voor waardeoverdracht naar zijn nieuwe pensioenuitvoerder.

Naast deze premiepensioenregeling is ook een WIA-excedentregeling van toepassing voor de deelnemers aan de premiepensioenregeling.

Ad I. Toelichting overige schulden en overlopende passiva

	2015	2014
Beheerloon	262	497
Accountants-, actuaris- en administratiekosten	119	278
Loonheffing en premies	632	479
Niet uitgekeerde pensioenen	1.346	1.099
Derivaten	0	6.252
Nog te betalen aankoop beleggingen 4)	6.000	0
Nog te betalen uitgaande waardeoverdrachten	28	0
Overige	120	651
Totaal	8.507	9.256

4) De te betalen beleggingen betreft stukken AeAM Dutch Mortgage Fund.
De stukken zijn al wel onder de beleggingen verantwoord maar worden pas in januari 2016 betaald.

Risicoparagraaf

Solvabiliteitsrisico

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

De solvabiliteit wordt van maand tot maand gevolgd en aan DNB gerapporteerd op basis van de ontwikkeling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad. De dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad zijn in 2015 aanzienlijk gedaald vooral als gevolg van de lage rente en tegenvallende resultaten op de aandelenmarkten.

Naast het solvabiliteitsrisico loopt het fonds nog diverse andere risico's, zoals risico's samenhangende met de beleggingen en andere financiële instrumenten en het verplichtingenrisico, ook wel actuariel risico genoemd.

Ten slotte loopt het fonds nog enkele andere niet-financiële risico's.

Beleggingsrisico's

Als gevolg van beleggingsactiviteiten wordt het fonds geconfronteerd met risico's gerelateerd aan financiële instrumenten en de markt waarin het fonds actief is.

Dit zogenaamde prijsrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en omvat het marktrisico, het kredietrisico en het valutarisico.

Marktrisico

Marktrisico 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 marktwaarde, zijn alle wijzigingen in

marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat.
Het prijsrisico kan worden beperkt door diversificatie.
Het bestuur streeft in zijn beleid naar een grote spreiding over de verschillende beleggingscategorieën en regio's.

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. Het programma inzake securities lending is volledig afgebouwd.

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 korte termijn. Het risico wordt beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitspositie.

De aan het begin van het jaar ontvangen premie wordt niet belegd, maar liquide gehouden om de uitkeringen en andere verplichtingen in de loop van het jaar te voldoen. Er wordt daarbij een cashplanning bijgehouden waarbij tijdig kan worden vastgesteld of er voldoende liquide middelen aanwezig zijn om de maandelijkse pensioenuitkeringen en andere kosten te kunnen betalen.

In het kader van de rebalancing wordt voorts elk kwartaal door het bestuur beoordeeld hoeveel gelden liquide moeten worden gehouden voor de betaling van de pensioenuitkeringen in de daaropvolgende maanden.

Valutarisico

Vanaf oktober 2009 is het valutarisico volledig afgedekt met uitzondering van de valuta's in de opkomende markten(zie hiervoor bij hoofdstuk 3.8).

Halverwege 2012 is de afdekking van het valutarisico teruggebracht tot 50%.

In 2015 is de afdekking van het valutarisico in USD, GBP en JPY weer op 100% gebracht.

Renterisico

Het fonds is gevoelig voor wijzigingen in de marktrente omdat de duration van de beleggingen en de verplichtingen niet gelijk zijn.

In dit kader heeft het bestuur al in 2007 besloten om dit risico gedeeltelijk af te dekken door het afstemmen van een deel van de vastrentende beleggingen op de duration van de verplichtingen.

Dit besluit is in het eerste kwartaal van 2008 geëffectueerd, waarmee de duration van de verplichtingen voor 40% is afgedekt. In het najaar van 2008 is besloten tot een tweede stap waarmee de duration van de verplichtingen tot ongeveer 60% wordt afgedekt. Dit besluit is in januari 2009 geëffectueerd. Het bestuur heeft in principe besloten om het renterisico voor 80% af te dekken.

De feitelijke afdekking van het renterisico op basis van de marktwaarde en voorziening ultimo 2015 was ruim 54%. Dit is buiten de bandbreedte van

+ en – 5% van de gewenste afdekking van 60%.

Aan het einde van het verslagjaar heeft het bestuur besloten om de strategische renteafdekking te handhaven op 60%, waarbij voorlopig als streefniveau de minimale bandbreedte van 55% van de verplichtingen wordt gehanteerd.

Actuariële risico's

Met ingang van het boekjaar 2012 worden door het fonds de meest actuele prognosetafels toegepast. Voor het boekjaar 2015 is dit de prognosetafel 2014 met starttafel 2016. In deze

tafels is de sterftetrend op basis van recente waarnemingen verdisconteerd. Hierdoor wordt er voor het langlevensrisico van het fonds zwaarder gereserveerd dan voorheen. Het bestuur heeft vastgesteld dat de fondsspecifieke correctiefactoren die worden toegepast op de prognosetafels nog steeds prudent zijn.

Overige relevante actuariële risico's zijn het overlijdens- en het arbeidsongeschiktheidsrisico.

Herverzekeringsrisico

Het fonds heeft ter dekking van risico's met betrekking tot overlijden en arbeidsongeschiktheid van de deelnemers herverzekeringscontracten gesloten bij Elips Life AG. Vanaf 1 februari 2011 is het niet langer noodzakelijk om een eventuele vordering op de herverzekeraar lager te waarderen als de verzekeraar onvoldoende kredietwaardig is. Er heeft daarom geen afslag op de vordering op de herverzekeraar plaatsgevonden.

Operationeel risico

Operationeel risico is het risico vanwege de 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 etc. Het bestuur voert periodiek gesprekken met haar uitvoerders waarin de voortgang en performance worden geëvalueerd.

De pensioenadministratie is uitbesteed aan Aon Hewitt. Met Aon Hewitt is een overeenkomst afgesloten waarin de werkzaamheden en performancenormen zijn beschreven in een Service Level Agreement. Periodiek vindt evaluatie plaats.

Aon Hewitt beschikt voor deze pensioenadministratie over een recente ISAE 3402 type II rapport. Ook alle vermogensbeheerders en de custodian KasBank beschikken over een recent ISAE -of daarmee vergelijkbaar rapport.

Mede op basis van de aanbevelingen uit het eerder in dit verslag genoemde rapport van DNB zal er in 2016 door het bestuur verder worden gewerkt aan het inrichten van een zo volledig mogelijk risico raamwerk.

Niet uit de balans blijkende verplichtingen

Het pensioenfonds heeft een overeenkomst voor de uitvoering van de pensioenadministratie afgesloten met Aon Hewitt in Amsterdam. De looptijd van de overeenkomst is van 1 januari 2015 tot en met 31 december 2019.

De jaarlijkse kosten voor administratie, communicatie en bestuursondersteuning zijn begroot op € 697.461,-- (excl. btw, niveau 2015).

Een Service Level Agreement maakt onderdeel uit van deze overeenkomst.

Met Elips Life is een herverzekeringsovereenkomst gesloten voor de periode 2014 t/m 2016.

Met KasBank geldt een 'custody' overeenkomst voor het beheren en bewaren van de beleggingen voor onbepaalde tijd.

Verbonden partijen

De aangesloten ondernemingen en de bestuursleden van het pensioenfonds zijn aan te merken als verbonden partijen. Van de ondernemingen zijn premies ontvangen op basis van de met deze ondernemingen afgesloten uitvoeringsovereenkomsten. De bestuursleden en leden van het verantwoordingsorgaan die niet in dienst zijn van een van de aangesloten ondernemingen hebben tijdens het verslagjaar vacatievergoedingen ontvangen voor het bijwonen van vergaderingen op basis van de vergoedingsregeling van het fonds.

4.6 Toelichting staat van baten en lasten

Toelichting Baten

Ad A. Premiebijdragen van werkgevers en werknemers

De verdeling van de bijdragen kan als volgt worden weergegeven.

			Totaal 2015	Totaal 2014
	werkgevers	werknemers		
Middelloonregeling	23.417	2.602	26.019	34.378
Premiepensioenregeling	270	0	270	274
Extra inkoop rechten	0	0	0	1.322
<i>Totaal</i>	<i>23.687</i>	<i>2.602</i>	<i>26.289</i>	<i>35.974</i>

De kostendekkende premie in 2015 bedroeg € 37,5 miljoen . De gedempte kostendekkende premie bedroeg € 32,4 miljoen. De minimaal te ontvangen premie bedroeg € 32,4 miljoen (inclusief premies risico deelnemers). Dit is gelijk aan de feitelijke premie.

In de werkgeverspremie voor de basisregeling is een bate opgenomen ad € 2,9 miljoen in verband met de indexatie van de pensioenaanspraken van actieve deelnemers per 1 januari 2016. Voorts is in de kostendekkende premie een bedrag van € 0,5 miljoen opgenomen voor inkoop van VPL-rechten.

Ad B. Premiebijdragen risico deelnemers

De verdeling van de bijdragen kan als volgt worden weergegeven.

			Totaal 2015	Totaal 2014
	werkgevers	werknemers		
Premiepensioenregeling	3.861	2.366	6.227	9.204
<i>Totaal</i>	<i>3.861</i>	<i>2.366</i>	<i>6.227</i>	<i>9.204</i>

Specificatie kostendekkende premie

Component	2015	2014
Bestemd voor:		
Actuarieel benodigd voor nieuwe aanspraken en risicopremies voor risico fonds	18.931	18.278
Inkoop pensioenrechten uit FVP regeling	0	1.442
Indexatie koopsom toeslag A, B, C en D (2015 en 2016)	6.163	3.944
Spaarbijdragen voor risico deelnemer	6.227	8.864
In premie begrepen bedrag voor directe kosten	1.018	1.771
In premie begrepen bedrag voor toekomstige kosten	539	483
Buffer voor aanwending spaarsaldi	261	121
Premies risicoherverzekering voor risico fonds	310	348
Premies risicoherverzekering voor risico deelnemer	918	1.100
Premies bestemd voor voorwaardelijke toeslagverlening	0	0
Premiebedrag voor garantiecontract	0	0
Benodigde solvabiliteitsopslag	3.154	4.032
Totale kostendekkende premie	37.520	40.383

Specificatie gedempte premie

Component	2015	2014
Bestemd voor:		
Actuarieel benodigd voor nieuwe aanspraken en risicopremies voor risico fonds	14.307	15.176
Inkoop pensioenrechten uit FVP regeling	0	1.332
Indexatie koopsom toeslag A, B en C (2015 en 2016)	6.016	3.117
Spaarbijdragen voor risico deelnemer	6.227	8.864
In premie begrepen bedrag voor directe kosten	1.018	1.771
In premie begrepen bedrag voor toekomstige kosten	430	400
Buffer voor aanwending spaarsaldi	261	121
Premies risicoherverzekering voor risico fonds	310	348
Premies risicoherverzekering voor risico deelnemer	918	1.100
Premies bestemd voor voorwaardelijke toeslagverlening	0	0
Premiebedrag voor garantiecontract	0	0
Benodigde solvabiliteitsopslag	2.473	3.344
Totale gedempte premie	31.959	35.574

Specificatie feitelijke premie

Component	2015	2014
Exclusief regeling voor inhaalpensioen (VPL):		
Werkgeversbijdrage	23.130	30.278
Werknemersbijdrage	2.602	3.554
Werkgeversbijdrage risico deelnemers	3.861	5.814
Werknemersbijdrage risico deelnemers	2.366	3.390
Derden	0	1.322
	31.959	44.358
Regeling voor inhaalpensioen (VPL):		
Werkgeversbijdrage	557	820
Werknemersbijdrage	0	0
	557	820
Totaal	32.516	45.178

Specificatie kostendekkende premie t.b.v. VPL

Component	2015	2014
Bestemd voor:		
Inkoop VPL regeling ten laste van boekjaar	478	689
In premie begrepen bedrag voor toekomstige kosten	11	14
Benodigde solvabiliteitsopslag	68	117
Totale kostendekkende premie t.b.v. VPL	557	820

Ad C. Beleggingsresultaten risico pensioenfondsen

De beleggingsopbrengsten betreffen.

	Totaal 2015		Totaal 2014	
	Direct	Indirect		
Aandelen	5	47.695	47.700	92.003
Obligaties	2.154	-38.080	-35.926	221.309
Overig 6)	1.100	-26.057	-24.957	-19.138
<i>Subtotaal</i>	<i>3.259</i>	<i>-16.442</i>	<i>-13.183</i>	<i>294.174</i>
Kosten van vermogensbeheer			-1.425	-1.537
<i>Totaal</i>			<i>-14.608</i>	<i>292.637</i>

6) Dit betreft onder meer de ontvangen rente op de liquide middelen en de resultaten met betrekking tot afdekking van het valutarisico.

De kosten van het vermogensbeheer, inclusief de kosten die rechtstreeks worden afgerekend in de beleggingsfondsen, zijn nader toegelicht in het bestuursverslag.

De transactiekosten van het vermogensbeheer kunnen niet betrouwbaar worden vastgesteld aangezien er van de meeste vermogensbeheerders geen opgave van de transactiekosten is ontvangen.

Ad D. Beleggingsresultaten risico deelnemers

Dit betreft het resultaat op de individuele pensioenspaarrekeningen

	2015	2014
Directe beleggingsopbrengsten	0	0
Indirecte beleggingsopbrengsten	4.001	11.671
<i>Totaal</i>	<i>4.001</i>	<i>11.671</i>

Ad E. Overige baten

	2015	2014
Afname voorziening voor zieken	0	778
Overige	47	0
<i>Totaal</i>	<i>47</i>	<i>778</i>

Toelichting Lasten

Ad F. Pensioenuitkeringen

	2015	2014
Ouderdomspensioen	26.321	25.564
Nabestaandenpensioen	3.414	3.246
Wezenpensioen	198	235
Arbeidsongeschiktheidspensioen	374	388
<i>Totaal pensioenuitkeringen</i>	<i>30.307</i>	<i>29.433</i>

Ad G. Pensioenuitvoeringskosten

Deze kunnen als volgt worden gespecificeerd.

	2015	2014
Administratiekosten en bestuurskosten	1.007	1.512
Adviseurskosten	437	442
Accountantskosten	88	93
Actuariële certificering	45	31
Communicatie met deelnemers	151	90
ALM-studie	69	36
Opleidingskosten	33	20
Fusie en integratie	0	318
Overige kosten	368	262
<i>Totaal</i>	<i>2.198</i>	<i>2.804</i>

De pensioenuitvoeringskosten worden gedeeltelijk bij de werkgevers in rekening gebracht via een vaste kostenopslag op de te betalen pensioenpremie.

De accountantskosten hebben betrekking op de werkzaamheden van de externe accountant en deze bestaan in 2015 voor 83 (2014: 82) uit controle van de jaarrekening en de verslagstaten en voor 5 (2014: 11) uit overige controlediensten.

Personeelskosten

Het pensioenfonds had per 31 december 2015 geen medewerkers in dienst.

Ad H. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

De verschillende componenten van deze mutatie zijn al vermeld in de rekening van baten en lasten.

Ad I. Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

Deze mutatie betreft de mutatie van het saldo van de individuele pensioenspaarrekeningen bij Robeco en ING IM.

Ad J. Baten en lasten herverzekeren

Dit betreft de netto premies voor de herverzekering van risico's van overlijden en arbeidsongeschiktheid van de deelnemers na aftrek van de uitkeringen en resultatendeling.

	2015	2014
Premies boekjaar	-2.256	-2.256
Correctie premies voorgaande jaren	148	1.203
Uitkering herverzekering	1.234	0
Correctie uitkeringen voorgaande jaren	-2	0
<i>Totaal</i>	<i>-876</i>	<i>-1.053</i>

Ad K. Saldo overdrachten van rechten

Het saldo is als volgt ontstaan.

	2015	2014
Overgenomen pensioenverplichtingen	684	1.390
Overgedragen pensioenverplichtingen	-3.273	-3.408
<i>Totaal</i>	<i>-2.589</i>	<i>-2.018</i>

Ad L. Overige lasten

	2015	2014
Afname van de vordering op de herverzekeraar in verband met de voorziening voor zieken	-74	0
Correctie vorderingen oude jaren	-21	0
<i>Totaal</i>	<i>-95</i>	<i>0</i>

Namens het bestuur,

Marcel Lasonder, voorzitter

René van Warmerdam, bestuurslid

Amstelveen, 28 juni 2016

5. Overige gegevens

5.1 Vaststelling

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Hewlett-Packard Nederland heeft de jaarrekening 2015 vastgesteld op 28 juni 2016.

5.2 Resultaatbestemming

Voorgesteld wordt om het saldo van baten en lasten ten gunste van de overige reserves te brengen. Dit voorstel is reeds in de jaarrekening verwerkt.

5.3 Uitvoeringsovereenkomst met de werkgevers

De kostendekkende premie vormt de basis voor de door de aangesloten ondernemingen verschuldigde bijdragen. Deze kostendekkende premie bestaat uit de volgende onderdelen:

1. de lasten van inkoop van de door de deelnemers in het boekjaar verworven aanspraken, inclusief de inkoop uit de zogenaamde VPL-regeling;
2. de lasten van de toeslagen op de opgebouwde aanspraken van de deelnemers op 1 januari van het boekjaar;
3. de lasten verbonden aan mutaties in het deelnemersbestand door mutaties, zoals toe- en uittrading, wijziging parttimegraad, correcties;
4. de risicopremies voor partner-, wezen- en arbeidsongeschiktheidspensioenen;
5. vermeerderd met de ultimo het voorafgaande jaar vereiste solvabiliteitsopslag voor het in stand houden van het vereiste eigen vermogen;
6. de bijdragen aan de beschikbare premieregelingen volgens de geldende pensioenpremiestaffels;
7. vermeerderd met een opslag van 0,9% van de pensioengrondslag ter dekking van de uitvoeringskosten;

De door de aangesloten ondernemingen verschuldigde bijdragen zijn gelijk aan de gedempte kostendekkende premie.

De financiële positie van het pensioenfonds kan voor het bestuur aanleiding zijn om de verschuldigde bijdrage aan te passen.

De geldende methodiek om de premie van de aangesloten ondernemingen vast te stellen, is vastgelegd in de Abtn van het fonds.

5.4 Gebeurtenissen na balansdatum

Hierna worden enkele belangrijke ontwikkelingen vermeld die zich na afloop van het verslagjaar hebben voorgedaan.

Bestuurssamenstelling

Per 1 maart 2016 is het aantal bestuurszetels teruggebracht van 12 naar 8.

De statuten zijn hier op aangepast. Aan werkgeverszijde waren al eerder twee vacatures ontstaan die vooruitlopend op deze wijziging niet zijn ingevuld. Aan werknemerszijde traden Henk Splint en Gerard van Zelst per 1 maart 2016 af als bestuurslid in verband met hun uitdiensttreding bij Hewlett-Packard.

Verbetering beheeromgeving uitbesteding

Het bestuur heeft besloten dat het plan van aanpak voor de verbetering van de beheeromgeving van de uitbestede activiteiten zal worden uitgevoerd onder begeleiding van Deloitte. Er is een stuurgroep gevormd bestaande uit drie bestuursleden, een vertegenwoordiger van Aon Hewitt en twee personen van Deloitte.

Herstelplan 2016

Omdat de beleidsdekkingsgraad eind 2015 lager was dan de vereiste dekkingsgraad is in maart 2016 een nieuw herstelplan opgesteld en ingediend bij DNB. Dit herstelplan toont aan dat het fonds nog voldoende herstelvermogen bezit. Indien de verwachtingen van het herstelplan uitkomen dan zal het fonds ultimo 2019 weer een beleidsdekkingsgraad hebben die hoger ligt dan het vereist eigen vermogen.

Beleggingsportefeuille

Na een uitgebreid selectietraject dat is uitgevoerd door de beleggingscommissie heeft het bestuur in maart 2016 besloten om Robeco te kiezen voor de uitvoering van het nieuwe mandaat in High Yield obligaties. Met dit mandaat zal een bedrag gemoeid zijn van ruim € 80 miljoen (5% van het belegd vermogen).

Pensioencommunicatie

Het bestuur heeft besloten om de communicatie activiteiten zoveel mogelijk uit te voeren via de website van het fonds die wordt beheerd door Bridgevest. In 2016 zullen aan dit platform worden toegevoegd Pensioen 1-2-3 (als opvolger van de startbrief) en een tweetal pensioen planners om de deelnemers te informeren over hun pensioensituatie en hen te ondersteunen bij de pensioenkeuzes.

Toekomstvisie fonds

In het voorjaar van 2016 is in het bestuur de discussie gestart over de toekomst van het pensioenfonds en de diverse uitvoeringsmogelijkheden die er zijn. Dit houdt mede verband met de splitsing van HP en de wens van HP om op termijn te komen tot een juridische splitsing in de uitvoering van de pensioenregelingen van HPE en HPI.

5.5 Oordeel verantwoordingsorgaan

Het oordeel van het verantwoordingsorgaan (VO) bestaat uit een verslag van de eigen activiteiten van het VO en een oordeel over het functioneren van het bestuur.

Het jaar 2015 was voor het VO een jaar van wennen aan een andere werkwijze door een nieuw Financieel Toetsingskader per 1 januari 2015. Ook de andere samenstelling van het VO en bestuur speelde daarbij een rol.

De rol van het VO is verantwoording vragen aan het bestuur. Niet alleen ten aanzien van de beleidsvoornemens, maar ook ten aanzien van de uitvoering. Het VO gaat daarbij uitdrukkelijk niet op de stoel van het bestuur zitten.

Opleidingsplan

Het VO deed in september een aantal individuele tests en volgde als gevolg daarvan op 11 en 12 november 2015 een collectieve opleiding om beter op de nieuwe situaties te kunnen inspelen. Het VO voldoet als collectief aan geschiktheidsniveau A.

Een opleidingsplan van het bestuur is ontvangen en besproken. Jaarlijks controleren we of we zelf en het bestuur aan het vooraf bepaalde beleid voldoen. Beide opleidingsplannen voldeden in 2015 aan het beleid.

Indexeringsvoorstel oude deelnemersraad

De oude deelnemersraad (opgeheven 1 juli 2014) had vele jaren terug een ongevraagd advies ingediend. Dat is nooit goed afgerond. Daarom had het VO dit punt overgenomen ter verdere afwikkeling. In het najaar hebben we daar een streep onder gezet, mede omdat nieuwe wettelijke kaders de invoering in de voorgestelde vorm verhinderden.

Indien het voorstel eerder was overgenomen had dit tot een indexering van een paar tienden van procenten geleid.

Adviesaanvragen

- 1) Adviesaanvraag over de keuze en samenstelling van de visitatiecommissie. Aanvraag 30 april 2015. Positieve VO-reactie op 8 mei 2015. Voorbereidend gesprek met visitatiecommissie 20 januari 2016. Rapportage van visitatiecommissie aan VO op 22 april 2016 (de conclusies staan elders in het jaarverslag).
- 2) Adviesaanvraag over de uitvoeringsovereenkomst tussen HPI en HPE enerzijds en pensioenfonds anderzijds. Aanvraag 12 oktober 2015. Reactie in de vorm van vragen aan het bestuur op 26 oktober 2015. Deze vragen spitsten zich toe op de gevolgen van de splitsing van HP en de communicatie met de achterban. Na een nader overleg in kleine samenstelling werd een positief advies gegeven.
- 3) Adviesaanvraag over vergoedingsregeling. Aanvraag op 12 november 2015. Positief advies dezelfde dag.
- 4) Adviesaanvraag bestuurssamenstelling ontvangen 29 februari 2016. Bestuur gaat van 12 naar 8 bestuursleden. VO vraagt een plan van aanpak om de benodigde kennis conform het beleid zeker te stellen (komt in opleidingsplan najaar 2016). Opmerking: Zowel het bestuur als het VO kennen uitsluitend leden die tot de bloedgroep HPE behoren. Het positieve advies is uitgebracht op 15 maart 2016.

Gedempte disconteringsvoet

Voor het vaststellen van de premie heeft het VO een adviesbevoegdheid.

In 2015 is geen advies gevraagd omdat het bestuur uitging van het feit dat de rekenmethodiek in de uitvoeringsovereenkomst is beschreven.

Het VO wil minimaal toetsen of deze rekenmethode ook een evenwichtige belangenafweging in zich heeft (een kerntaak van het bestuur).

Een delegatie van het VO heeft een gesprek gehad met de adviserend actuaris over de gehanteerde disconteringsvoet bij de vaststelling van de premie. Hierover zijn daarna aanvullende vragen aan het bestuur gesteld. Het VO had daarbij de intentie het geheel af te ronden voor 1 juli 2016. Wij moeten vaststellen dat de beantwoording van onze vragen meer tijd kost. Na de beantwoording en discussie zal hierover een oordeel door het VO gegeven worden. Er is afgesproken om dit per eind augustus 2016 definitief af te ronden.

Financieel crisisplan

Besproken zijn de principes van een financieel crisisplan. Mercer heeft een aantal opties op 12 oktober 2015 voorgelegd aan een delegatie van het bestuur en een delegatie van het VO en daarbij een eerste indruk van de aanwezigen gevraagd. Het onderwerp is nog niet in een overlegvergadering met het bestuur of via de mail behandeld.

Communicatie

Het VO blijft het bestuur aansporen om veel aandacht te besteden aan een goede communicatie met alle betrokkenen.

De bestuursportal waarop bestuursleden én VO-leden alle noodzakelijke informatie kunnen vinden, zal medio 2016 operationeel zijn.

Oordeel van het VO over het bestuur

Het VO heeft het initiatief genomen om tot een betere onderlinge samenwerking te komen. Daartoe werd de voorzitter van het bestuur uitgenodigd om bij aanvang van iedere VO-vergadering de belangrijkste onder handen zijnde zaken kort toe te lichten en vragen te beantwoorden. Tevens wordt met enige regelmaat een "benen op tafel"-sessie gehouden met het voltallige bestuur.

Het VO is van mening dat mede hierdoor de communicatie met het bestuur, na een moeilijke start, rond de jaarwisseling 2015-2016 is verbeterd.

Het bestuur heeft in de ogen van het VO zijn taken naar behoren vervuld. Het VO wil het voltallige bestuur bedanken voor hun inzet en toewijding in dit weer bewogen verslagjaar.

Amstelveen, 17 juni 2016

Voorzitter,

Secretaris,

Koos van der Straaten

Otto van 't Hof

Reactie van het bestuur op het oordeel van het verantwoordingsorgaan

Het bestuur heeft met belangstelling kennisgenomen van het verslag en het oordeel van het VO over 2015.

Het bestuur bedankt het VO voor de goede samenwerking en voor al het werk dat de leden van het VO hebben verricht ten behoeve van het fonds.

Voorts spreekt het bestuur het vertrouwen uit dat de samenwerking met het VO ook in 2016 op dezelfde goede wijze zal worden voortgezet.

Het bestuur streeft er naar de nog openstaande zaken in 2016 tijdig en in goed overleg met het VO af te ronden.

5.6 Samenvatting van het rapport van de visitatiecommissie

De taak van de visitatiecommissie (hierna VC) bestaat uit het toezicht houden op het beleid van het bestuur van de Stichting Pensioenfonds Hewlett-Packard Nederland (hierna het fonds), op de algemene gang van zaken in het fonds en het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De VC heeft de periode 1 oktober 2014 tot 1 februari 2016 onderzocht. De VC volgt bij het uitvoeren van haar rol de toezichtcode van de Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector (hierna VITP).

De VC is door het bestuur benoemd voor drie opeenvolgende visitaties. Het selectieproces is door het bestuur uitgevoerd. Over de keuze is advies gevraagd aan het verantwoordingsorgaan (hierna VO). De VC legt jaarlijks haar bevindingen vast in een rapport en legt verantwoording af aan het VO, aan het bestuur en aan de werkgever.

Het functioneren van de governance

Oordeel

De VC vindt dat de governance van het fonds over het algemeen goed functioneert. De organen zijn naar behoren ingericht, met de kanttekening dat in het VO geen vrouw en geen persoon onder de 40 jaar is opgenomen. De VC vindt dat de statuten op orde moeten worden gebracht, omdat deze de grondslag vormt voor het functioneren van de organen. Ook aan het hebben van actuele profielschetsen hecht de VC waarde. De VC is van oordeel dat het VO zich inmiddels bewust is van haar rol en dat het bestuur en het VO op een open, respectvolle en kritisch-constructieve wijze met elkaar omgaan. Het VO vindt dat bovenwettelijke adviesbevoegdheden van het VO statutair moeten zijn verankerd.

Aanbevelingen

De VC beveelt het bestuur aan om na te gaan hoe het VO aan eisen met betrekking tot diversiteit kan voldoen en samen met het VO waakzaam te blijven op de rolvastheid van het VO. De VC beveelt aan om de profielschetsen te vernieuwen en om nog eens goed naar de statuten te kijken, waarbij in ieder geval aandacht wordt besteed aan de door de VC aangegeven punten.

Het functioneren van het bestuur

Oordeel

Voor de VC is zichtbaar dat de bestuursleden over voldoende countervailing power jegens gespecialiseerde gesprekspartners beschikken. De VC vindt dat het (dagelijks) bestuur veel vergadert met als risico dat de strategie uit het oog wordt verloren. De VC acht de notulen

van de bestuursvergaderingen te beknopt en vindt het geen goede zaak dat op slechts vijf van de 17 bijeenkomsten het bestuur voltallig aanwezig was. Een structurele oplossing om de werkdruk van de bestuursleden te verminderen is de VC niet tegengekomen.

Aanbevelingen

De VC beveelt aan na te gaan waarom er vaker wordt vergaderd dan in het beleid is vastgelegd. Daarnaast beveelt de VC aan om belangenafwegingen en gevoerde discussies (ook als die per email plaatsvinden) gedetailleerd in de notulen vast te leggen. De VC beveelt aan om een structurele oplossing te bedenken voor de werkdruk van het bestuur.

Het beleid van het bestuur

Oordeel

De VC vindt dat de risicohouding van het fonds uitgebreid is toegelicht in de (per 1 oktober 2015 vernieuwde) ABTN. De missie en visie van het fonds zijn helder, maar wel heel globaal. De visie mist een verwijzing naar de toekomst, iets dat bij dit fonds relevant is gezien de ontwikkelingen bij de sponsor. De VC is van mening dat niet aan wettelijke eisen is voldaan door de opdrachtaanvaarding tussen het fonds en de sociale partners niet te formaliseren. De VC is van oordeel dat er naar een oplossing moeten worden gezocht voor de problemen die deelnemers hebben bij de aankoop van pensioen op het moment van pensioneren. In dit kader stelt de VC zichzelf de vraag of het ontbreken van een standaard-aanbieding vanuit het fonds of een gecontracteerde verzekeraar wettelijk is toegestaan. De VC vindt het geen goede zaak dat er geen strategie (meerjarenplan) is waaruit blijkt hoe aan de missie en aan de doelstellingen van het fonds kan worden voldaan (inclusief randvoorwaarden die daarbij in acht moeten worden genomen).

Aanbevelingen

De VC beveelt aan om een minder globale en meer onderscheidende toekomstvisie te ontwikkelen. Een SWOT-analyse kan hierbij behulpzaam zijn (inclusief sponsorrisico). De VC beveelt aan om de opdrachtaanvaarding tussen het fonds en de sociale partners te formaliseren. De VC beveelt aan om met sociale partners te spreken over de problemen die deelnemers aan de premieregeling hebben bij het aankopen van pensioen op het moment van pensionering en om na te gaan of het fonds niet in strijd handelt met de wet door geen standaard-aankoopmogelijkheid bij een uitvoerder aan te bieden. De VC beveelt het fonds aan om een meerjarenplan op te stellen waaruit blijkt hoe de missie en de doelstellingen kunnen worden bereikt.

Algemene gang van zaken in het fonds

Oordeel

De VC vindt dat de controle op en de evaluatie van alle uitbestedingen niet optimaal plaatsvindt. De (uitvoerings)procedures in het uitbestedingsbeleid, ABTN en het

beleggingsplan 2015 worden naar het oordeel van de VC niet (strikt) gevolgd. In de ogen van de VC stroken het beleid en de uitvoering (controle) niet altijd met elkaar en kunnen issues inzake uitbesteding niet of niet tijdig worden gesignaleerd en zijn noodzakelijke evaluaties onvolledig. De VC vindt dat het maken van notulen van (tijdelijke) commissies-vergaderingen noodzakelijk is.

Ondanks het voorgaande, kan niet worden gesteld dat het bestuur niet 'in control' is. Het bestuur blijft in control door hard te werken, problemen op te lossen als deze zich aandienen en door veelvuldig te vergaderen. De VC acht een verbetering van de bedrijfsvoering noodzakelijk.

Aanbevelingen

De VC beveelt aan om de bedrijfsvoering zodanig in te richten dat controle op en de evaluatie van de uitbestedingen worden beheerst. De VC beveelt aan om alle (al dan niet tijdelijke) commissies notulen te laten maken van alle vergaderingen.

Adequate risicobeheersing

Oordeel

De VC vindt dat het fonds een integraal risicomanagement beleid moet hebben. Op die manier wordt het hele risicospectrum overzien (alle bruto-risico's staan op een rijtje) en kan (doorlopend) worden beoordeeld of deze risico's passen bij de risicobereidheid van het fonds. De VC vindt dat het doel moet zijn om in 2016 volwassenheidsniveau drie (zie de DNB-matrix (Excel) met daarin de vier volwassenheidsniveaus van risicomanagement) te bereiken (en daarna naar niveau vier). De VC vindt het niet correct dat de compliance officer jaarlijks niet schriftelijk over zijn werkzaamheden rapporteert, vanwege het ontbreken van transparantie richting stakeholders. Daarnaast is de VC van oordeel dat een compliance officer voldoende onafhankelijk dient te zijn. De VC is van oordeel dat niet op alle gebieden compliance met wet- en regelgeving wordt bewaakt.

Aanbevelingen

De VC beveelt aan een integraal risicomanagement beleid vast te stellen. De VC beveelt aan om aan de (nieuwe) commissie risicomanagement, die deze taak logischerwijs toebedeeld zou moeten krijgen, een specialist op dit gebied toe te voegen om zeker te stellen dat het doel wordt bereikt. De VC beveelt aan de compliance officer schriftelijk te laten rapporteren en om die functie niet aan iemand toe te kennen die in dienst is van de werkgever of van een uitbestedingspartij. De VC beveelt het fonds aan de compliance met wet- en regelgeving op alle gebieden te bewaken.

Evenwichtige belangenafweging

Oordeel

De VC vindt het geen goede zaak dat in de notulen van bestuur- en commissievergaderingen en in andere stukken niet zichtbaar is dat bij het nemen van besluiten evenwichtige belangenafweging plaatsvindt. Hierdoor is het voor stakeholders niet inzichtelijk hoe het besluitvormingsproces verloopt en is het afleggen van verantwoording daarover minder eenvoudig.

Aanbevelingen

De VC beveelt aan om bij het nemen van besluiten de afwegingen expliciet in de notulen op te nemen. Het verdient aanbeveling om bij de vastlegging de relevante (deel)belangen zoveel mogelijk te expliciteren, waar mogelijk te kwantificeren en de evenwichtige belangenafweging te benoemen.

Communicatie

Oordeel

De VC kan niet verifiëren of het communicatiebeleid is aangepast aan de Wet pensioencommunicatie 2015. De VC kan zich geen oordeel vormen over het behalen van de gestelde doelen in communicatiebeleid, omdat een uitvoeringsplan en notulen van de vergaderingen van de communicatiecommissie ontbreken. De VC vindt dat er te weinig over het fondsbeleid en over de ontwikkelingen binnen het fonds wordt gecommuniceerd. De VC vindt het geen goede zaak dat niet is gecommuniceerd over het feit dat voor kapitalen tot circa 10.000 euro een pensioen in het fonds kan worden aangekocht.

Aanbevelingen

De VC beveelt aan na te gaan of het communicatiebeleid een update behoeft, om een uitvoeringsplan op te stellen, om notulen te laten maken van de vergaderingen van de communicatiecommissie en om meer over het fondsbeleid en over de ontwikkelingen binnen het fonds te communiceren.

Naleving Code Pensioenfondsen

Oordeel

De VC is van mening dat het fonds in het jaarverslag 2014 te beknopt verantwoording aflegt over de code. De analyse van februari 2016 vindt de VC een stap in de goede richting, omdat daarin elk van de 83 normen wordt benoemd, inclusief de negen normen waarvan men vindt dat er actie op moet worden ondernomen. Met betrekking tot norm 23 (risicomanagement) is de VC van mening dat uitvoering van het plan Montae niet volstaat, omdat daarin niet wordt gesproken over integraal risicomanagement beleid.

Aanbevelingen

De VC beveelt aan om in het jaarverslag 2015 een minder beknopte verantwoording over de code af te leggen en om de aanbevelingen van de VC te betrekken in de analyse.

Cultuur en gedrag

Oordeel

Omdat deze VC voor de eerste keer heeft gevisiteerd, is niet goed mogelijk een oordeel te geven inzake de cultuur en het gedrag bij het fonds. In de notulen is niet zichtbaar of bijvoorbeeld tegenspraak wordt georganiseerd tijdens het proces van besluitvorming. De VC is van mening dat binnen het bestuur weinig aandacht is voor cultuur- en gedragsaspecten, maar dat er wel op een open en respectvolle manier wordt samengewerkt. De voorzitter krijgt voldoende ruimte. Het bestuur is voldoende autonoom ten opzichte van andere partijen (werkgever, sociale partners), maar de invloed van de werkgever laat zich wel gelden.

Aanbevelingen

De VC beveelt aan om tijdens de eerstvolgende zelfevaluatie cultuur en gedrag als een van de hoofdonderwerpen te benoemen.

Opvolging van eerdere aanbevelingen van het interne toezicht

Oordeel

Ondanks het feit dat de aanbevelingen van de vorige VC uit december 2012 allemaal lijken te zijn opgevolgd (er is een lijst waarin per aanbeveling de opvolging summier is weergegeven), vindt de VC het ontbreken van het afleggen van verantwoording hierover niet transparant.

Aanbevelingen

De VC beveelt het bestuur aan om vanaf nu van elke aanbeveling van de VC uitgebreid vast te leggen wat hiermee is gebeurd (inclusief proces) en hierover verantwoording af te leggen aan de VC, aan het VO en in het jaarverslag.

De VC heeft vertrouwen in de opvolging door het bestuur van de aanbevelingen en ziet uit naar verdere samenwerking met het bestuur en het VO.

Pierre Akkermans

Jan van Besouw

Stephen Verdonkschot (voorzitter)

26 april 2016

5.7 Actuariële verklaring

Opdracht

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

Onafhankelijkheid

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

Gegevens

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

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 13.500.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 675.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

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

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

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

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

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

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 tenminste gelijk aan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Hewlett-Packard Nederland 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.

Purmerend, 28 juni 2016

drs. B.A. Weijers AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

5.8 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds Hewlett-Packard Nederland

Verklaring over de jaarrekening 2015

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2015 van Stichting Pensioenfonds Hewlett-Packard Nederland te Amstelveen gecontroleerd.

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

De jaarrekening bestaat uit:

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

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Materialiteit

Materialiteit	€ 13,5 miljoen
Toegepaste benchmark	0,75% van het pensioenvermogen (afgerond), zijnde het totaal van de technische voorzieningen, de voorzieningen pensioenverplichtingen risico deelnemers en de overige reserves.
Nadere toelichting	Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Voor het bepalen van het percentage hebben wij gelet op de financiële positie van de stichting en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritische grens bevindt. Gelet op het reservetekort hebben wij de materialiteit gesteld op 0,75% van het pensioenvermogen.

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

Wij zijn met het bestuur overeengekomen dat wij aan het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de € 675.000 rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

De kernpunten van onze controle

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

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

Risico	Onze controleaanpak
Ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad	
De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds. In 2015 is de beleidsdekkingsgraad geïntroduceerd. Dit is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling. De stichting is wettelijk verplicht om de beleidsdekkingsgraad te hanteren als basis voor bepaalde beleidsbeslissingen, bijvoorbeeld inzake indexatie en kortingen. Daarnaast is de beleidsdekkingsgraad onder meer van belang om te bepalen of de stichting voldoende buffers heeft. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.	Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad. De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2015 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaire gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van de stichting beoordeeld op basis van het actuarieel rapport van de certificerend actuaire en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de niet-(beurs)genoteerde beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten hierna beschreven. Wij controleren geen andere maandelijkse dekkingsgraden dan de dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijkse dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maand-dekkingsgraden. - Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Dit jaar waren het vervallen van de driemaands middeling per 1 januari 2015, de aanpassing van de Ultimate Forward Rate systematiek in de per 15 juli 2015 in de rentetermijnstructuur en het besluit in december 2015 tot verlening van aanvullende toeslag per 1 januari 2016 key items. - Daarnaast heeft de certificerend actuaire een plausibiliteitstoets uitgevoerd op ontwikkeling van

Risico	Onze controleaanpak
	de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerend actuaaris.
Waardering en toelichting van niet-(beurs)genoteerde beleggingen	
De beleggingen zijn een significante post op de balans van de stichting. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Voor een groot deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen). Er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van een andere geschikte methode, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen. De waarderingonzekerheid neemt inherent toe bij intrinsieke waarde opgaven van derden en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij de stichting betreft dit de posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen. Deze kennen waarderingonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers. In onze risico-inschatting houden wij rekening met het feit dat de onderliggende beleggingen in de niet-(beurs)genoteerde fondsen veelal genoteerde marktprijzen als basis van de waardering kennen, hetgeen de schattingonzekerheid verlaagt. De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen beschreven in de paragraaf Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 4.5 ad A (Beleggingen voor risico fonds). Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2015 € 1.623 miljoen in niet-(beurs)genoteerde fondsen is belegd. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de niet-(beurs)genoteerde beleggingen in fondsen niet juist gewaardeerd zijn.	Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2015. Voor niet-(beurs)genoteerde beleggingsfondsen, zijn de waarderingen geverifieerd met gecontroleerde jaarrekeningen 2015 van deze fondsen. Waar deze (nog) niet beschikbaar zijn, is de aansluiting vastgesteld met de meest recente (niet-gecontroleerde) rapportages van de fondsmanagers alsmede de back-testing (met gecontroleerde jaarrekeningen) en performanceanalyses uitgevoerd ten aanzien van de prijsontwikkeling. Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen onderzocht.
Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen	
De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen betreffen een significante post in de balans van de stichting. De technische voorzieningen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële)	Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaaris van de stichting. De certificerend actuaaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke

Risico	Onze controleaanpak
veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meest recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Actuarieel Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij de stichting, zijnde de fondsspecifieke ervaringssterfte. Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle. De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen beschreven in de paragraaf Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 4.5 ad F (Technische voorzieningen voor risico pensioenfondsen). Uit deze toelichting blijkt dat (schattings)wijzigingen hebben plaatsgevonden met betrekking tot de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur door het vervallen van de driemaandsmiddeling per 1 januari 2015, aanpassing van de UFR in juli 2015. Volgens deze toelichting is de voorziening pensioenverplichtingen hierdoor € 71 miljoen respectievelijk € 30 miljoen hoger uitgekomen. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd zijn.	bepalingen. De certificerend actuaire heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerend actuaire onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2015. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafels, de toereikendheid van de kostenopslag alsmede de effecten van de wijzigingen in de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2015. • Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend actuaire. • Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerend actuaire, gelet op de besluitvorming van het bestuur, de recentheid van beschikbaar grondslagenonderzoek, de toetsing op de onderbouwing van de daarin opgenomen veronderstellingen, de uitkomsten van beschikbare tussentijdse evaluaties, de uitkomsten van de actuariële analyse over meerdere jaren en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn. • Daarnaast hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd om de gehanteerde basisgegevens te toetsen, waaronder het evalueren van de juiste werking van de interne beheersmaatregelen bij de stichting, het verrichten van aansluitwerkzaamheden met de pensioenadministratie voor wat betreft de aantallen en de aanspraken en het beoordelen van het verloop en de uitkomsten van de actuariële analyse.
Uitvoering van vermogensbeheer en pensioenbeheer processen bij de uitvoeringsorganisaties	
De stichting heeft de pensioenuitvoering en het vermogensbeheer uitbesteed aan derde partijen. Het bestuur blijft conform wetgeving eindverantwoordelijk	Voor zover relevant voor onze controle van de jaarrekening, hebben wij de juiste werking van interne beheersmaatregelen bij de uitvoeringsorganisaties

Risico	Onze controleaanpak
voor de gehele dienstverleningsketen. De financiële informatie die ontvangen wordt van deze partijen is opgenomen in de jaarrekening van de stichting. De stichting heeft de uitbesteding van de pensioenuitvoering en vermogensbeheer toegelicht in de risicoparagraaf. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de uitbestede processen niet goed worden beheerst en dat de ontvangen financiële informatie van de uitbestedingspartijen niet betrouwbaar is.	beoordeeld op basis van de ontvangen ISAE 3402 rapportages. Verder hebben wij gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd zoals cijferanalyses en deelwaarnemingen gericht op de uitkomsten van de relevante financiële informatiestromen.

Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting;

- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat de stichting haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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

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

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

Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

Verklaring betreffende het bestuursverslag en de overige gegevens

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

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

Benoeming

Wij zijn door het bestuur benoemd als accountant van de stichting. Ondergetekende treedt op als externe accountant sinds de controle van dit boekjaar (2015).

Amsterdam, 28 juni 2016

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. J.G. Kolsters RA ACA

5.9 Uitleg begrippen meerjarenoverzicht

Deelnemers	Personen die pensioenrechten of pensioenkapitaal opbouwen bij het pensioenfonds
Gewezen deelnemers	Personen die aan de pensioenregeling hebben deelgenomen, maar nu niet langer werkzaam zijn in een van de aangesloten ondernemingen. Zij hoeven daarom geen premie meer te betalen. Gewezen deelnemers worden ook wel 'slapers' genoemd.
Pensioengerechtigden	Gepensioneerde deelnemers en/of nabestaanden van deelnemers die een uitkering ontvangen van het pensioenfonds
Beleggingsopbrengsten	Alle opbrengsten van de beleggingen, dus inclusief eventueel dividend, coupon etc. en inclusief de waardeinstijgingen of waardedalingen van de beleggingen
Premie bijdragen	Premies die de werkgever betaalt aan het pensioenfonds, inclusief eventuele herstellpremies (bijstortingen). Een deel van de premies wordt door de deelnemers betaald door inhouding op het loon
Uitvoeringskosten	Totale kosten die het pensioenfonds maakt voor de uitvoering van zijn werkzaamheden
Beleggingen	Alle mogelijke vormen van beleggingen door het fonds met als doel daaruit opbrengsten te genereren om aan de verplichtingen te kunnen voldoen.
Overige activa en passiva	Het totaal van banksaldi en overige vorderingen en de overige schulden
Pensioenvoorziening	Vermogen dat het fonds nu nodig zou hebben om alle huidige en toekomstige pensioenen te kunnen betalen
Eigen vermogen	Bezittingen minus verplichtingen
Minimaal vereist eigen vermogen	103,8% van de verplichtingen (dekkingsgraad = 103,8%); is het vermogen lager dan is sprake van een dekkingstekort
Vereist eigen vermogen	115,5% van de verplichtingen (dekkingsgraad = 115,5%); dit is de pensioenvoorziening met daarop een buffer die is gebaseerd op het risicoprofiel van de beleggingen; is het vermogen lager dan is sprake van een reservetekort
Dekkingsgraad	Bezittingen van het fonds gedeeld door de verplichtingen in %
Beleidsdekkingsgraad	Het gemiddelde van de dekkingsgraden van de afgelopen 12 maanden
Reële dekkingsgraad	De verhouding tussen de beleidsdekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad die nodig is om in de toekomst de pensioenaanspraken te mogen verhogen met de stijging van de prijzen
Rendement	Opbrengsten van de beleggingen in een jaar, uitgedrukt in %