

Jaarverslag 2015



Stichting Bedrijfstakpensioenfonds
voor het Beroepsvervoer over de Weg

INHOUD

| | |
|---|-----------|
| KERNCIJFERS..... | 3 |
| VOORWOORD | 7 |
| PROFIEL | 10 |
| ORGANISATIE..... | 12 |
| BESTUURSVERSLAG | 17 |
| 1. Bestuursstructuur | 18 |
| 2. Bestuursbureau en uitbestedingspartijen..... | 23 |
| 3. Code Pensioenfondsen..... | 26 |
| 4. Algemene ontwikkelingen op pensioengebied | 32 |
| 5. Ontwikkelingen met betrekking tot de pensioenregelingen..... | 36 |
| 6. Communicatie..... | 42 |
| 7. Beleggingen | 44 |
| 8. Risicomanagement..... | 56 |
| 9. Financiële kengetallen..... | 66 |
| 9.1 Statistische gegevens | 66 |
| 9.2 Uitvoeringskosten | 70 |
| 9.3 Actuariële paragraaf | 79 |
| 10. Ontwikkelingen na afloop verslagjaar | 92 |
| JAARREKENING..... | 94 |
| 11. Balans op 31 december 2015 | 95 |
| 12. Staat van baten en lasten | 96 |
| 13. Kasstroomoverzicht..... | 98 |
| 14. Toelichting op de jaarrekening..... | 100 |
| 14.1 Algemeen..... | 100 |

| | |
|--|------------|
| 14.2 Grondslagen | 101 |
| 14.3 Toelichting op de balans per 31 december 2015..... | 117 |
| 14.4 Niet in de balans opgenomen verplichtingen | 166 |
| 14.5 Verbonden partijen | 166 |
| 14.6 Toelichting op de staat van baten en lasten over 2015..... | 167 |
| OVERIGE GEGEVENS | 180 |
| 15. Rapport Raad van Toezicht..... | 181 |
| 16. Oordeel van het Verantwoordingsorgaan..... | 188 |
| 17. Statutaire regelingen omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten..... | 193 |
| 18. Gebeurtenissen na balansdatum..... | 194 |
| 19. Actuariële verklaring..... | 195 |
| 20. Controleverklaring van de onafhankelijke accountant..... | 198 |
| Begrippenlijst | 204 |
| Colofon | 216 |

KERNCIJFERS

| Bedragen x € 1.000.000 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|
| Aantallen (per eind van het jaar) | | | | | |
| Werkgevers | 7.914 | 7.889 | 8.215 | 8.580 | 8.872 |
| Deelnemers, actief en voortgezet | 157.268 | 156.343 | 161.172 | 163.976 | 166.719 |
| Gewezen deelnemers | 380.242 | 375.830 | 377.490 | 361.973 | 353.106 |
| Pensioengerechtigden [1] | 85.523 | 81.633 | 84.713 | 78.638 | 67.837 |
| Totaal aantal deelnemers | 623.033 | 613.806 | 623.375 | 604.587 | 587.662 |
| Pensioenpremies, uitkeringen en kosten | | | | | |
| Premiebijdragen [3] | 699 | 722 | 802 | 911 | 876 |
| Kostendeekkende premie | 813 | 670 | 718 | 743 | 697 |
| Pensioenuitvoeringskosten | 20 | 19 | 20 | 21 | 22 |
| Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer (in euro's) [1] [2] | 84 | 79 (76) | 83 (80) | 89 (86) | 95 (92) |
| Uitkeringen [4] | 327 | 310 | 316 | 378 | 435 |
| Vermogen en solvabiliteit | | | | | |
| Aanwezig vrij beschikbaar eigen vermogen | 181 | 1.978 | 1.207 | 890 | -113 |
| Min. vereist eigen vermogen (art. 131 PW) | 826 | 775 | 623 | 623 | 582 |
| Min. vereist eigen vermogen in % van voorziening pensioenverplichtingen | 4,4% | 4,6% | 4,7% | 4,6% | 4,8% |
| Vereist eigen vermogen (art. 132 PW) | 3.565 | 2.072 | 1.911 | 1.679 | 1.352 |
| Vereist eigen vermogen in % van voorziening pensioenverplichtingen [5] | 19,0% | 12,3% | 14,3% | 12,5% | 11,1% |
| Balanswaarde voor bep. dekkingsgraad (a) | 18.967 | 18.827 | 14.567 | 14.331 | 12.083 |
| Voorzieningen pensioenverplichtingen (b) | 18.786 | 16.849 | 13.360 | 13.441 | 12.195 |
| Dekkingsgraad volgens FTK in % (a / b) | 101,0% | 111,7% | 109,0% | 106,6% | 99,1% |

| | | | | | |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|
| Beleidsdekkingsgraad in % | 104,5% | 112,7% | n.v.t. | n.v.t. | n.v.t. |
| Verwachte dekkingsgraad in % ultimo boekjaar volgens het in dat jaar van toepassing zijnde herstelplan | 107,5% | 107,4% | 105,0% | 102,7% | 100,8% |
| Reële dekkingsgraad [6] | 84% | | | | |
| Beleggingen omvang, resultaten en kosten | | | | | |
| Balanswaarde (einde, incl. derivaten passiva) | 19.811 | 19.462 | 14.731 | 14.458 | 12.091 |
| Beleggingsresultaten [7] | -327 | 4.130 | -245 | 1.795 | 1.293 |
| Beleggingsrendement [7] | -1,5% | 27,6% | -1,6% | 14,6% | 12,1% |
| Kosten vermogensbeheer in % van het gemiddeld belegd vermogen [8] | 0,33% | 0,36% | 0,45% | 0,41% | 0,38% |
| Overig | | | | | |
| Saldo van baten en lasten boekjaar | -1.797 | 771 | 316 | 1.084 | -214 |
| Rentetermijnstructuur (DNB) | 1,8% | 2,1% | 2,9% | 2,6% | 2,8% |

Toelichting bij de kerncijfers

[1] Aantallen:

In 2015 is een verbeterde systematiek geïmplementeerd met betrekking tot de telling van aantallen. Voor het jaar 2014 zijn de aantallen herrekend naar de nieuwe methode. Het was praktisch niet mogelijk om de aantallen van de jaren vóór 2014 ook te herrekenen naar de nieuwe methode, maar er is voor de oudere jaren wel een schatting gemaakt van de pensioenuitvoeringskosten per deelnemer volgens de nieuwe tellingsmethodiek. De in de tabel genoemde aantallen zijn dus voor 2015 en 2014 conform de nieuwe tellingsmethode en voor 2013, 2012 en 2011 overeenkomstig de oude methode.

[2] Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer:

Het op deze regel in een jaar eerstgenoemde bedrag per deelnemer is bepaald volgens de nieuwe berekeningsmethodiek (2014 en 2015: werkelijk; 2011 t/m 2013: schatting). Het bedrag tussen haakjes is bepaald volgens de oude tellingsmethodiek (deze oude methodiek is 2015 niet meer toegepast).

[3] Premiebijdragen:

De Raad voor de Jaarverslaggeving heeft de richtlijn RJ 610.270 uitgebracht. Deze richtlijn stelt dat ontvangen, maar nog niet aangewende middelen uit hoofde van VPL verantwoord dienen te worden als verplichting. Tot boekjaar 2014 werden deze middelen door het pensioenfonds als bestemmingsreserve verantwoord. Vanaf boekjaar 2014 wordt de richtlijn gevolgd en worden VPL-middelen verantwoord als VPL-verplichting. Met ingang van boekjaar 2014 worden de ontvangen middelen niet meer als premiebatens verantwoord, maar direct toegevoegd aan de balanspost. Bij inkoop van de rechten wordt de inkoopsom (en hiermee de vrijval uit de balanspost) als separate post onder de overige premiebatens verantwoord. Beleggingsresultaten inzake VPL worden toegerekend aan de balanspost. Naar aanleiding van deze stelselwijziging zijn ook de vergelijkende cijfers van 2013 aangepast. De premiebijdragen 2012 en 2011 zijn niet gecorrigeerd voor de VPL stelselwijziging 2014. De gewijzigde verwerking van VPL verklaart dat de premiebijdragen na 2012 optisch lijken te zijn afgenomen.

[4] Uitkeringen:

Het lijkt onlogisch dat het aantal uitkeringsgerechtigden toeneemt terwijl de omvang van de uitkeringen afneemt. Dit heeft te maken met afname van de prepensioen-uitkeringen. De prepensioenregeling 'loopt leeg'. Er komen geen nieuwe prepensioenaanspraken meer bij, en de lopende prepensioenaanspraken stoppen op het moment dat de pensioengerechtigde leeftijd wordt bereikt.

[5] Vereist eigen vermogen:

Vanaf 1 januari 2015 is het nieuwe FTK van kracht. In het nFTK wordt het vereist eigen vermogen op een andere manier vastgesteld. Het vereist eigen vermogen per 31 december 2014 zou berekend volgens het nFTK 17,9% hebben bedragen.

[6] Reële dekkingsgraad:

De reële dekkingsgraad is in het nFTK gedefinieerd als de beleidsdekkingsgraad gedeeld door de 'volledige toeslagengrens'. De volledige toeslagengrens is de beleidsdekkingsgraad vanaf welke het bestuur volledige toeslagverlening mag geven, indien er geen andere factoren zijn die dit in de weg staan. De nu gepubliceerde reële dekkingsgraad is niet te vergelijken met de reële dekkingsgraden zoals die in voorafgaande jaarverslagen zijn gepubliceerd; deze zijn dan ook niet meer in de kerncijfers opgenomen.

[7] Beleggingsresultaten en beleggingsrendement:

De beleggingsresultaten en rendementen zijn inclusief de resultaten op instrumenten die worden aangehouden voor de afdekking van het rente- en valutarisico.

[8] Kosten vermogensbeheer:

De hier gepresenteerde vermogensbeheerkosten zijn exclusief transactiekosten. Met ingang van 2014 worden de transactiekosten wel separaat bepaald, en is daarover gerapporteerd in het bestuursverslag. Uitgedrukt als percentage van het gemiddeld belegd vermogen bedroegen de transactiekosten in 2014 0,18% en in 2015 0,10%.

VOORWOORD

Het jaar 2015 heeft voor een groot deel in het teken gestaan van het implementeren van wijzigingen in wet- en regelgeving, het nieuwe Financiële Toetsingskader (nFTK) en de Wet Pensioencommunicatie.

Sinds 1 januari 2015 is het nFTK van kracht. In dat kader heeft, op basis van een ALM-studie, een herijking plaats gevonden van het strategische beleidskader (het premie-, beleggings-, toeslag- en kortingsbeleid) van het pensioenfonds. Aan de hand daarvan heeft het bestuur, na overleg met cao-partijen, een gewenste risicohouding vastgesteld. Tevens is een aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. Het nieuwe beleidskader is vastgelegd in de Actuariële en Beleidstechnische Nota (Abtn).

Door het in werking treden van het nFTK is het oude herstelplan vervallen en is de financiële positie opnieuw beoordeeld. De dekkingsgraad van Pensioenfonds Vervoer bedroeg op 1 januari 2015 106,3%. Deze wijkt aanzienlijk af van de dekkingsgraad op 31 december 2014 van 111,7%. Dat komt doordat de in 2014 nog verplichte driemaands rentemiddeling per 1 januari 2015 is vervallen.

Het nFTK vereist dat naast de dekkingsgraad aan het eind van de verslagperiode voortaan ook de zogenaamde 'beleidsdekkingsgraad' wordt vastgesteld. De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als het gemiddelde van de gepubliceerde dekkingsgraden van de afgelopen twaalf maanden. Op 1 januari 2015 was de beleidsdekkingsgraad 112,7% en kwam daarmee lager uit dan de vereiste dekkingsgraad, die op 1 januari 2015 117,3% bedroeg. Om die reden is een herstelplan opgesteld, dat op 18 juni 2015 door het bestuur is vastgesteld en is goedgekeurd door de Nederlandsche Bank (DNB).

Jaarlijks wordt beoordeeld of het lopende herstelplan nog voldoet. Indien nodig - en dat bleek eind 2015 het geval te zijn - moet een nieuw herstelplan worden opgesteld. Aan het eind van 2015 was de beleidsdekkingsgraad namelijk gedaald naar 104,5%, terwijl de (op basis van de strategische mix) vereiste dekkingsgraad mede door de nieuwe regelgeving was gestegen naar 119,0%. Pensioenfonds Vervoer heeft daarop op 31 maart 2016 een nieuw herstelplan ingediend, waarop DNB nog moet reageren.

De beleidsdekkingsgraad van 104,5% is overigens nog wel juist boven de 'minimaal vereiste dekkingsgraad' van 104,4%.

Bij de daling van de dekkingsgraad in 2015 is de nieuwe, lagere rekenrente die DNB vanaf 15 juli 2015 verplicht voor pensioenfondsen heeft voorgeschreven de belangrijkste oorzaak.

Na een uitzonderlijk hoog beleggingsrendement van 27,4% in 2014, werd in 2015 een beleggingsrendement gerealiseerd van 1,5% negatief. De rendementen op de 'traditionele' beleggingscategorieën zoals obligaties, aandelen en vastgoed waren in 2015 allemaal positief. In het beleggingsresultaat worden echter ook de instrumenten meegenomen die worden aangehouden voor het afdekken van het valutarisico en het renterisico. De resultaten op die risicoafdekking waren negatief. Daar staat tegenover dat die risicoafdekkingsinstrumenten wel een bescherming hebben geboden tegen een nog grotere daling van de dekkingsgraad.

Op 1 juli 2015 is de Wet Pensioencommunicatie in werking getreden. Hoewel de wet een gefaseerde ingangstermijn kent, is in 2015 ruim aandacht besteed aan de gevolgen voor het communicatiebeleid en de wijze waarop het pensioenfonds communiceert, zowel op de korte als op de langere termijn. In het communicatiebeleidsplan 2016-2018 en het jaarplan 2016 is daartoe een aantal projecten geformuleerd.

Het bestuur heeft in 2015 een strategische verkenning uitgevoerd. Deze verkenning was een vervolg op de activiteiten op dit gebied, waaronder het vaststellen van de missie en visie, die in 2013 en 2014 hebben plaatsgevonden. Op basis van een interne en externe analyse heeft het bestuur haar visie op de toekomst en de strategische koers voor het pensioenfonds bepaald en vastgelegd in een strategiedocument. Een aantal toekomstscenario's is uitgewerkt, die op waarschijnlijkheid zijn beoordeeld en waarvan de impact is geschat. Daarbij is een knip gemaakt tussen de situatie voor en na de in 2020 verwachte herziening van het pensioenstelsel en de beëindiging van de VPL-regeling. Dit is gedaan omdat de strategische opties van het pensioenfonds door deze veranderingen sterk worden beïnvloed. Aan de hand van de uitkomsten van de scenarioanalyse heeft het bestuur de belangrijkste strategische speerpunten waarop het pensioenfonds zich wil onderscheiden voor de periode tot en met 2020 en vanaf 2021 geformuleerd.

Dat zijn: heldere communicatie, een pensioenregeling die – dankzij de keuzes van sociale partners – goed aansluit op de behoefte van de deelnemers in de sector en relatief lage uitvoeringskosten van de regeling.

In 2015 is op het gebied van risicomanagement veel werk verzet. De Risk- en Audit Adviescommissie heeft haar rol in de bestuurlijke structuur van het pensioenfonds gevonden en het bestuur op een aantal belangrijke onderwerpen geadviseerd. Er heeft een evaluatie en actualisering plaatsgevonden van het Integraal Risicomanagementbeleid van het pensioenfonds. Het ICT- en Informatiebeveiligingsbeleid is verder aangescherpt en is er een aanzet gegeven voor een actualisering van het uitbestedingsbeleid. Eén van de door De Nederlandsche Bank (DNB) voor 2015 geformuleerde sector-overschrijdende aandachtsgebieden was: de beheersing van integriteitsrisico's. Aan pensioenfondsen is daarom gevraagd een zelfonderzoek uit te voeren op het gebied van belangenverstrengeling en integriteit. Het bestuur heeft in het kader daarvan geïnventariseerd welke integriteitsrisico's zich (theoretisch) zouden kunnen voordoen, welke reeds genomen maatregelen deze risico's voldoende afdekken en voor welke integriteitsrisico's aanvullende maatregelen gewenst zijn. Daaraan wordt in 2016 verder uitvoering gegeven.

Den Haag, 12 mei 2016

Namens het bestuur,

Mr. L.J.H. Ceelen (voorzitter)

Mw. R. Hidding (plaatsvervangend voorzitter)

PROFIEL

Pensioenfonds Vervoer is een verplichtgesteld bedrijfstakpensioenfonds dat in 1964 is opgericht. Pensioenfonds Vervoer voert de pensioenregelingen uit voor werknemers in de sectoren beroepsgoederen-, besloten bus- en taxivervoer, het binnenbeurtvaartbedrijf en het kraanverhuurbedrijf. Vanaf 1 januari 2015 worden ook de pensioenregelingen voor de werknemers uit de sector Orsima uitgevoerd. Deze sector is op vrijwillige basis aangesloten.

Missie

Pensioenfonds Vervoer wil voor huidige en voormalige werknemers (waaronder gepensioneerden) in het beroepsgoederenvervoer, het besloten bus- en taxivervoer, het binnenbeurtvaartbedrijf en het kraanverhuurbedrijf op betrouwbare, transparante, professionele en kostenefficiënte wijze een zo goed mogelijk pensioen verzorgen. Pensioenfonds Vervoer belegt en beheert de pensioenpremies tegen verantwoorde risico's en wil dit ook op een maatschappelijk verantwoorde wijze doen. Pensioenfonds Vervoer communiceert helder met alle belanghebbenden.

Visie

Pensioenfonds Vervoer wil het pensioenfonds zijn voor alle werkenden in de verschillende vervoerssectoren.

Strategie

Pensioenfonds Vervoer volgt voor de komende jaren tot 2021 een behoudende strategie, waarbij de huidige positie geconsolideerd wordt, maar wel tijdig wordt geanticipeerd op ontwikkelingen als dat nodig is. Het pensioenfonds bereidt zich de komende jaren voor op mogelijke wijzigingen in het pensioenstelsel, in de wetgeving voor de sector vervoer en op de eisen die dit aan de uitvoering stelt, om voor de

deelnemers in de sectoren die het pensioenfonds bedient, binnen het huidige mandaat, ook in de toekomst een betrouwbare pensioenpartner te kunnen zijn.

Daarbij wil Pensioenfonds Vervoer zich onderscheiden:

- met heldere communicatie over een pensioenregeling die, dankzij de keuzes van sociale partners,
- goed aansluit op de behoefte van de deelnemers in de sector, en
- die met lage uitvoeringskosten gerealiseerd wordt.

ORGANISATIE

Het bestuur van Pensioenfonds Vervoer is paritair samengesteld en bestaat uit vertegenwoordigers van werkgevers- en werknemersorganisaties. De samenstelling van het bestuur op 31 december 2015 is als volgt:

Bestuur

leden werkgevers:

Mr. L.J.H. Ceelen (plv. voorzitter) (1)
Mr. P.W. Kievit (secretaris) (1)
Mw. drs. S. Kraaijenoord (1)
Drs. M. van Ballegooijen (2)

leden werknemers en pensioengerechtigden:

Mw. R. Hidding (voorzitter) (3)
Mr. W. Kusters (plv. secretaris) (4)
Mw. drs. L.F.A.M. Jansen (3)
Vacature (6)

Onafhankelijk voorzitter:

Drs. J.W.M. van der Knaap

Communicatie Commissie

leden werkgevers:

Mw. drs. S. Kraaijenoord (1)
Mr. P.W. Kievit (1)

leden werknemers:

Mw. drs. L.F.A.M. Jansen (3)
Mw. R. Hidding (3)

Onafhankelijk voorzitter:

Drs. J.W.M. van der Knaap

Risk & Audit Adviescommissie

leden werkgevers:

Mr. L.J.H. Ceelen (1)

Drs. M. van Ballegooijen (2)

leden werknemers:

Mw. drs. L.F.A.M. Jansen (3)

Mr. W. Kusters (4)

Onafhankelijk voorzitter:

Drs. J.W.M. van der Knaap

Pensioencommissie Individuele Zaken

leden werkgevers:

Mw. drs. S. Kraaijenoord (1)

leden werknemers:

Mw. drs. L.F.A.M. Jansen (voorzitter) (3)

Klachtencommissie

leden werkgevers:

Mr. P.W. Kievit (1)

leden werknemers:

W. Kusters (voorzitter) (4)

Secretaris:

Mr. E. Witkamp (TKP Pensioen B.V.)

Plv. Secretaris:

Mr. F. van Veen (TKP Pensioen B.V.)

Geschillencommissie

leden werkgevers:

Mr. P.W. Kievit (1)

leden werknemers:

W. Kusters (voorzitter) (4)

Secretaris:

Mr. E. Witkamp (TKP Pensioen B.V.)

Plv. Secretaris:

Mr. F. van Veen (TKP Pensioen B.V.)

Verkiezingscommissie

leden werkgevers:

Mw. drs. S. Kraaijenoord

(1)

leden werknemers:

Mw. drs. L.F.A.M. Jansen (voorzitter) (3)

Verantwoordingsorgaan

leden werkgevers:

W.H. van Neuren (voorzitter)

(1)

C. Busser

(1)

leden werknemers en pensioengerechtigden:

P.J.M. Benner

(3)

Mw. G.M. van Velzen

(4)

J.G. Th. Teunissen

(5)

Respectievelijk voorgedragen door:

- 1) Transport en Logistiek Nederland
- 2) Koninklijk Nederlands Vervoer
- 3) FNV
- 4) CNV Vakmensen
- 5) FNV, lid namens de pensioengerechtigden
- 6) Bestuurslid namens de pensioengerechtigden

Raad van Toezicht

leden:

Mw. Drs. N.J.M. Beuken (voorzitter)

Dr. W.C. Boeschoten

Drs. E. Capitain RA

Adviseurs vermogensbeheer

Drs. W.A.H. Baljet

Drs. M.B.A Sanders

Adviserend Actuaris

Mercer Nederland B.V.

Drs. S.I. Keijmel AAG

Conradstraat 18

3013 AP Rotterdam

Certificerend actuaris

Willis Towers Watson

R. Kruijff AAG

Schumanpark 9E

7336 AM Apeldoorn

Accountant

KPMG Accountants N.V.

F.J.J. Glorie RA

Laan van Langerhuize 1

1186 DS Amstelveen

Compliance officer

KPMG Advisory N.V.

J. Mulder-van der Heijden

Internal Audit, Risk and Compliance Services (IARCS)

Laan van Langerhuize 1

1186 DS Amstelveen

Administrateur

TKP Pensioen B.V.

Bezoekadres: Europaweg 27
9723 AS Groningen

Postadres: Postbus 501
9700 AM Groningen

Telefoonnummer: 0900-1964 (0 cent per minuut)

Website: www.pfvervoer.nl

Bestuursbureau

Drs. W. Brugman AAG, algemeen directeur

Mw. drs. G.M. Sol, directeur vermogensbeheer

BESTUURSVERSLAG

1. Bestuursstructuur

Het bestuur is als hoogste bestuurlijke orgaan eindverantwoordelijk voor het beleid en de uitvoering van de pensioenregelingen van Pensioenfonds Vervoer.

Het pensioenfonds heeft een paritair bestuursmodel met een bestuur bestaande uit acht leden. Drie daarvan vertegenwoordigen de werknemers, één heeft zitting namens de pensioengerechtigden en vier vertegenwoordigen de werkgevers.

Het bestuur wordt ondersteund door vijf permanente commissies, te weten de Risk & Audit Adviescommissie, de Communicatie Commissie, de Pensioencommissie Individuele Zaken, de Klachtencommissie en de Geschillencommissie.

Het bestuur kent een onafhankelijk voorzitter. Deze leidt de bestuursvergaderingen, de vergaderingen van de Risk & Audit Adviescommissie en van de Communicatie Commissie. Hij zorgt ervoor dat er op een effectieve wijze en in een goede sfeer wordt vergaderd. De onafhankelijk voorzitter maakt geen deel uit van het bestuur of van de commissies.

De verantwoordings- en medezeggenschapsfuncties zijn ondergebracht bij het Verantwoordingsorgaan, dat vijf leden telt. Het intern toezicht wordt uitgeoefend door een Raad van Toezicht, bestaande uit drie leden.

Het bestuur vergadert in beginsel twee keer per maand. In de ene bestuursvergadering ligt de focus op pensioenbeheer, in de andere op vermogensbeheer. Tijdens de bestuursvergaderingen laat het bestuur zich adviseren door het bestuursbureau en externe deskundigen op het gebied van pensioen- en vermogensbeheer. Het bestuur heeft ervoor gekozen alle onderwerpen die in de bestuursvergaderingen aan de orde komen integraal en vanaf de eerste voorbereiding in het voltallige bestuur te bespreken.

Dit doet recht aan de eindverantwoordelijkheid van het voltallige bestuur en komt het besluitvormingsproces van het bestuur ten goede.

Omdat op 1 juli 2014 een vacature in het bestuur ontstond voor een vertegenwoordiger namens de pensioengerechtigden, heeft het bestuur in 2014 een Verkiezingscommissie benoemd bestaande uit twee bestuursleden. De Verkiezingscommissie heeft in het voorjaar van 2015 een verkiezing georganiseerd en heeft het proces van voordracht, verkiezing en benoeming van een nieuwe vertegenwoordiger namens de pensioengerechtigden gecoördineerd. Met een ruime meerderheid van stemmen hebben de pensioengerechtigden dhr. T. Rolvink gekozen tot hun vertegenwoordiger in het bestuur. De heer Rolvink, die met zijn grote ervaring in de pensioensector van grote waarde zou zijn geweest voor het pensioenfonds, is helaas zeer kort na zijn benoeming door het bestuur onverwachts overleden.

De Verkiezingscommissie heeft na de zomer haar werkzaamheden weer opgepakt. Begin 2016 zal er een nieuwe verkiezing worden georganiseerd. Vanaf de zomer heeft de Verkiezingscommissie zes keer vergaderd. Nadat de gekozen kandidaat door DNB geschikt is bevonden en benoeming door het bestuur heeft plaatsgevonden, zal de Verkiezingscommissie worden opgeheven.

Het bestuur wordt bij de uitvoering van haar werkzaamheden ondersteund door het bestuursbureau. Het bestuursbureau zorgt voor het plannen en coördineren van de activiteiten op bestuurlijk niveau en heeft een beleidsvoorbereidende en adviserende rol. Onder eindverantwoordelijkheid van het bestuur draagt het bestuursbureau zorg voor de controle op en de monitoring van de werkzaamheden die door of in opdracht van het pensioenfonds worden uitgevoerd.

Het bestuur heeft in 2015 in totaal drieëntwintig keer vergaderd. Tien reguliere vergaderingen met de focus op pensioenbeheer en negen reguliere vergaderingen met de focus op vermogensbeheer. Verder was er een gezamenlijke vergadering van het bestuur, de Raad van Toezicht en het Verantwoordingsorgaan waarin de jaarstukken over 2014 zijn besproken. Tenslotte hebben er drie extra bestuursvergaderingen plaatsgevonden rond de thema's self assessment belangenverstrengeling, integriteitsrisicoanalyse en strategievorming.

Verantwoordingsorgaan

Het bestuur legt verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd. Het Verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur aan de hand van het bestuursverslag, de jaarrekening en andere informatie, waaronder de bevindingen van de Raad van Toezicht, over het door het bestuur uitgevoerde beleid, evenals over beleidskeuzes voor de toekomst.

Het Verantwoordingsorgaan wordt door het bestuur in de gelegenheid gesteld advies uit te brengen over specifiek benoemde onderwerpen. Per 1 januari 2015 zijn de adviesrechten van het Verantwoordingsorgaan uitgebreid met het geven van een advies over de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten.

Het Verantwoordingsorgaan heeft in 2015 vijf keer vergaderd. Daarnaast heeft er een overleg plaatsgevonden tussen Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht en een gezamenlijk overleg met bestuur en Raad van Toezicht in het kader van het jaarwerk 2014.

Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht heeft als taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De Raad van Toezicht is belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur en betreft bij zijn taak de naleving van de Code Pensioenfondsen. De Raad van Toezicht staat het bestuur met raad ter zijde en stelt zich op als gesprekspartner van het bestuur.

De Raad van Toezicht heeft een goedkeuringsrecht voor een aantal specifiek benoemde onderwerpen en legt verantwoording af over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden aan het Verantwoordingsorgaan, aan de werkgever en in het jaarverslag.

Naast het overleg met het Verantwoordingsorgaan en het gezamenlijk overleg met bestuur en Verantwoordingsorgaan in het kader van het jaarwerk, heeft de Raad van Toezicht in 2015 vier keer

vergaderd. In het kader van het vormgeven van de klankbordfunctie heeft de raad eind 2015 met een delegatie van het bestuur overlegd. Ook hebben individuele leden van de raad als toehoorder een aantal bestuurs- en commissievergaderingen bijgewoond.

Risk & Audit Adviescommissie

De Risk & Audit Adviescommissie is een adviescommissie van het bestuur. Het advies van de commissie richt zich op de volgende twee aandachtsgebieden:

- a. Het bewaken en versterken van de kwaliteit van het systeem van interne (risico)beheersing van het pensioenfonds;
- b. Het bewaken en versterken van de kwaliteit van de in- en externe verslaglegging door het pensioenfonds.

De Risk & Audit Adviescommissie heeft in 2015 vier keer vergaderd.

Communicatie Commissie

De Communicatie Commissie heeft verschillende taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden. Zo adviseert deze commissie het bestuur, werkt de commissie het door het Algemeen Bestuur vastgestelde communicatiebeleid uit in communicatiejaarplannen en beoordeelt het de samenwerking met de administrateur op communicatiegebied. De Communicatie Commissie is bevoegd om zelfstandig besluiten te nemen die de uitvoering van het communicatiebeleid betreffen binnen het mandaat en de kaders van de communicatie(beleids)plannen zoals vastgesteld door het Algemeen Bestuur.

De Communicatie Commissie heeft in 2015 vier keer vergaderd. Daarnaast hebben in het licht van veranderende wetgeving en nieuwe ontwikkelingen op het gebied van communicatie twee strategiesessies plaatsgevonden.

Pensioencommissie Individuele Zaken

De Pensioencommissie Individuele Zaken behandelt vooral verzoeken betreffende premievrije deelneming wegens arbeidsongeschiktheid, (tijdelijk) aanvullend arbeidsongeschiktheidspensioen, vrijwillige aansluiting, betalingsregelingen en faillissementsaanvragen.

De Pensioencommissie Individuele Zaken is in 2015 zes keer bij elkaar geweest.

Klachtencommissie en Geschillencommissie

De Klachtencommissie en de Geschillencommissie adviseren het bestuur inzake klachten over de dienstverlening en geschillen over de interpretatie van statuten en pensioenreglementen. Klachten of geschillen worden door de commissies doorgaans schriftelijk afgehandeld.

In 2015 heeft de Geschillencommissie vijf geschillen behandeld. Deze geschillen hadden onder meer betrekking op de hoogte van het uiteindelijke ouderdoms- of partnerpensioen. In vier gevallen heeft de commissie het bestuur geadviseerd om, in lijn met de pensioenreglementen, de bezwaren van de deelnemers niet te honoreren. Bij het vijfde geschil is geadviseerd het bezwaar van de deelnemer gezien de specifieke situatie deels te honoreren. Het bestuur heeft de adviezen opgevolgd.

Er zijn in 2015 geen klachten geweest die aan de Klachtencommissie zijn voorgelegd.

2. Bestuursbureau en uitbestedingspartijen

Het bestuursbureau ondersteunt het bestuur bij het uitvoeren van de taken gericht op het realiseren van de doelstellingen van het pensioenfonds. Het bestuursbureau treedt op namens het bestuur en is als 'spin in het web' betrokken bij alle processen van het pensioenfonds.

Het bestuur heeft, binnen de kaders van het uitbestedingsbeleid, een groot deel van de activiteiten van het pensioenfonds uitbesteed. Het pensioenfonds is gewend te werken met een groot aantal verschillende externe partijen, de regie te voeren over complexe situaties en te switchen van 'key'-uitbestedingspartijen als dat nodig is. Het bestuursbureau geeft als regisseur op een zodanige wijze sturing en leiding dat alle bij de processen betrokken partijen hun bijdrage aan die processen kunnen optimaliseren.

De belangrijkste uitbestedingspartijen waren in 2015:

- TKP Pensioen B.V.:
Voert de pensioenadministratie uit en verricht de daarbij behorende jaarwerkactiviteiten. Daarnaast verzorgt deze organisatie een deel van de bestuursondersteuning en een deel van de financiële administratie voor Pensioenfonds Vervoer.
- Robeco Institutional Asset Management:
Integraal vermogensbeheerder, en als zodanig belast met het selecteren en monitoren van de externe vermogensbeheerders en beleggingsinstellingen van het pensioenfonds. Daarnaast adviseert Robeco het pensioenfonds over de strategische en operationele inrichting van het vermogensbeheer.
- Northern Trust Global Service Ltd.:
Verantwoordelijk voor de activiteiten op het gebied van custody, beleggingsadministratie, securities lending, performance meting en compliance.

- International Trust Services (ITS)

Deze organisatie treedt op als controlerend backoffice en als collateral manager. Daarnaast verzorgt ITS een deel van de EMIR Reporting en de samenstelling van de beleggingen gerelateerde tabellen voor het jaarverslag.

Het inhuren van adviseurs en het inkopen van adviesdiensten worden niet geclassificeerd als uitbesteding. De belangrijkste partijen waar het fonds in 2015 (op structurele basis) adviesdiensten heeft ingekocht zijn:

- Mercer (Nederland) B.V.:
Adviserend actuaaris.
- Willis Towers Watson (Towers Watson Netherlands B.V.):
Certificerend actuaaris.
- KPMG Audit:
Controle van onder meer de Jaarrekening, de FTK Jaarstaten, de z-score / performancetoets en de normportefeuille.
- KPMG Advisory N.V.:
Compliance Officer.
- Meijburg & Co:
Belastingadviezen.
- Van Stuijvenberg Financial Services:
(Schaduw) berekeningen normportefeuille, rendementen, risico-aspecten waaronder solvabiliteit en renterisico-afdekking.
- Braker Investment Consulting B.V.:
Adviezen en controles normportefeuille, rendementen, z-score en performancetoets.
- Northern Trust Global Advisors:
Additionele compliance monitoring van de (onderliggende) vermogensbeheerders.
- First Pensions B.V.:
(Schaduw) berekeningen vereist vermogen, back up en controle FTK kwartaalrapportages beleggingen.

Daarnaast maakt het fonds gebruik van verschillende juridische adviseurs (voor verschillende doeleinden) en van aanvullende adviseurs, bijvoorbeeld op het gebied van communicatie, IT-beveiliging, (overig) risicomanagement, class actions en uitoefening stemrecht.

Omdat het bestuur – ongeacht de wijze van uitvoering - eindverantwoordelijk is voor alle activiteiten van het pensioenfonds, dienen de organisaties aan wie activiteiten zijn uitbesteed eveneens voldoende waarborgen te bieden voor een beheerste en integere bedrijfsvoering.

Het bestuur heeft een uitbestedingsbeleid opgesteld, dat in 2016 verder wordt aangescherpt.

3. Code Pensioenfondsen

Met ingang van 1 januari 2014 is de Code Pensioenfondsen van kracht geworden. Pensioenfonds Vervoer onderschrijft het belang van de Code en streeft ernaar de normen uit de code toe te passen. Indien van een norm wordt afgeweken, zal daarvan – conform het ‘pas-toe-of-leg-uit’-beginsel – gemotiveerd melding worden gemaakt in het bestuursverslag. Ondanks de keuze voor het ‘pas-toe-of-leg-uit’-beginsel zullen we in de paragraaf ook enkele onderwerpen de revue laten passeren waarbij geen sprake is van afwijkingen ten opzichte van de in de Code Pensioenfondsen beschreven normen.

Missie, visie en strategie

Voor de beschrijving van de huidige missie, visie en strategie verwijzen wij naar het vooraan in dit jaarverslag opgenomen ‘profiel’ van Pensioenfonds Vervoer. Het pensioenfonds heeft voor de komende jaren tot 2021 een behoudende strategie geformuleerd waarbij de huidige positie geconsolideerd wordt, maar wel tijdig wordt geanticipeerd op ontwikkelingen als dat nodig is. Als vervolg op de strategische verkenningen die in 2013 en 2014 zijn gedaan, en die hebben geleid tot het formuleren van de huidige missie en de visie, is in 2015 een externe en interne analyse uitgevoerd aan de hand waarvan een aantal scenario’s in kaart is gebracht. Op basis daarvan is begin januari 2016 de strategische koers voor het pensioenfonds bepaald.

Het bestuursbureau van het pensioenfonds stelt jaarlijks een ‘businessplan’ op. Per organisatieonderdeel worden doelen geformuleerd. De voortgang met betrekking tot deze doelen wordt periodiek geëvalueerd. In het algemeen zijn de voor 2015 geformuleerde doelen bereikt; in een enkel geval lopen deze door in boekjaar 2016.

Kosten van de uitvoering van de pensioenregeling

Het bestuur hecht groot belang aan een kostenefficiënte uitvoering van de pensioenregeling. In paragraaf 9.2 doet het bestuur uitgebreid verslag van de kosten van uitvoering, mede afgezet tegen de uitvoeringskosten bij vergelijkbare pensioenfondsen.

Zittingsduur en diversiteit

Besloten is om met ingang van 17 december 2015 de zittingsduur van een bestuurslid te beperken tot vier jaar, waarna maximaal twee keer een herbenoeming kan plaatsvinden.

Door het formuleren van een strategie en het maximeren van de zittingsduur van een bestuurslid zijn de drie uitzonderingen, die in 2014 bestonden op de in de Code Pensioenfondsen gehanteerde normen, teruggebracht tot één uitzondering, te weten het diversiteitsbeleid.

Gestreefd wordt naar diversiteit in de pensioenfondsenorganen. De samenstelling van het bestuur voldoet aan de gestelde normen. De samenstelling van het Verantwoordingsorgaan voldoet niet aan de norm dat één van de leden jonger is dan veertig jaar. Bij de vervulling van vacatures wordt hiermee rekening gehouden.

Geschikt bestuur

Ten aanzien van de eisen die worden gesteld aan geschiktheid van bestuursleden van pensioenfondsen wordt onderscheid gemaakt tussen twee niveaus: niveau A (het minimum niveau voor elke bestuurder) en niveau B (het niveau van de ervaren bestuurder).

Gezien de omvang, de aard en het karakter van het pensioenfonds, de bestuurlijke structuur waarbinnen het pensioenfonds opereert en de complexiteit van de vraagstukken die zich aandienen, heeft het bestuur besloten dat individuele bestuursleden dienen te voldoen aan geschiktheidsniveau B. Van leden van de Raad van Toezicht wordt een vergelijkbaar niveau gevraagd. Voor de leden van het Verantwoordingsorgaan wordt gestreefd naar het binnen een afgesproken termijn bereiken van

geschiktheidsniveau A. Het bestuur heeft het opleidingstraject, gericht op het behalen van niveau B dat in het najaar van 2014 van start is gegaan eind 2015 afgerond. Daarmee is het niveau van ervaren bestuurder bereikt. Het geschiktheidsplan 2016 zal op een nieuwe leest worden geschoeid. Het opleidingstraject voor de leden van het Verantwoordingsorgaan gericht op het behalen van geschiktheidsniveau A is in het voorjaar van 2015 van start gegaan en zal begin 2017 worden afgerond.

Evaluatie van het functioneren van het bestuur

Regelmatig heeft er in 2015 een eigen reflectie plaats gevonden op het bestuurlijk functioneren. Daarnaast heeft het bestuur eind 2015 onder begeleiding van een externe partij een zelfevaluatie uitgevoerd. Aan de aandachtspunten die uit de evaluatie naar voren zijn gekomen, waaronder de wijze van besturing, de interactie met Verantwoordingsorgaan en Raad van Toezicht en de geschiktheidsbevordering wordt in 2016 opvolging gegeven.

In dit kader is ook het afrondende overleg met de toezichthouder (DNB) te noemen over de wijze waarop het bestuur is omgegaan met de conclusies en aanbevelingen van het DNB-onderzoek naar bestuurlijke effectiviteit bij pensioenfondsen. In het tweede halfjaar van 2015 heeft een beleggingsonderzoek plaatsgevonden. De gesprekken die hiertoe zijn gevoerd en de bevindingen die zijn geformuleerd, geven aanleiding om de in 2015 gevolgde weg van verdere educatie in 2016 te vervolgen. Daarnaast zal het bestuur naar verwachting in de tweede helft van 2016 worden uitgebreid met (onafhankelijke) externe deskundigen. Tenslotte zal ook de mandatering van het bestuursbureau door het bestuur in 2016 scherper worden neergezet.

Compliance (naleving van de gedragscode)

Als vervolg op het versterken van de compliance functie en het actualiseren van de compliance documenten, is in 2015 specifiek aandacht gegeven aan de werking en naleving van de compliance regels. Het bestuur wordt periodiek via de 'compliance (kwartaal)rapportage' en het 'risico dashboard niet-financiële risico's' over ontwikkelingen bij het pensioenfonds betreffende compliance geïnformeerd. Naast de meldplicht die geldt voor verbonden personen vindt jaarlijks, aan de hand van een door alle verbonden

personen in te vullen vragenlijst, een toetsing plaats van de naleving van de gedragscode. De rapportage over de naleving van de gedragscode wordt door het bestuur besproken.

Eén van de door De Nederlandsche Bank (DNB) voor 2015 geformuleerde sector-overschrijdende aandachtsgebieden was: de beheersing van integriteitsrisico's. Aan pensioenfondsen is daarom gevraagd een zelfonderzoek uit te voeren op het gebied van belangenverstrengeling en integriteit. Het bestuur heeft in het kader daarvan geïnventariseerd welke integriteitsrisico's zich (theoretisch) zouden kunnen voordoen, welke reeds genomen maatregelen deze risico's voldoende afdekken en voor welke integriteitsrisico's aanvullende maatregelen gewenst zijn. Daaraan wordt in 2016 verder uitvoering gegeven.

Naleving wet- en regelgeving

Sinds 1 januari 2015 is het nieuwe Financiële Toetsingskader (nFTK) van kracht. Een groot deel van het jaar heeft in het teken gestaan van het implementeren van de nieuwe regelgeving. In dat kader heeft afgelopen jaar op basis van een ALM studie een herijking plaats gevonden van het premie-, beleggings-, toeslag- en kortingsbeleid. Aan de hand daarvan heeft het bestuur, na overleg met cao-partijen, de gewenste risicohouding vastgesteld, waarbij een evenwichtige belangenafweging centraal heeft gestaan. Deze risicohouding komt in termen van het risicoprofiel van de beleggingen overeen met de huidige strategische norm. De risicohouding van het pensioenfonds, zoals vastgelegd in het besluit financieel toetsingskader van december 2014, bestaat uit drie onderdelen:

- Kwalitatieve beschrijving van de risicohouding;
- Kwantitatieve beschrijving van de korte termijn risicohouding;
- Kwantitatieve beschrijving van de lange termijn risicohouding.

De risicohouding van het pensioenfonds voldoet aan de prudent person regel en komt voor de korte termijn tot uitdrukking in de hoogte van het vereist eigen vermogen of een bandbreedte hiervoor en voor de lange termijn tot uitdrukking in de door het pensioenfonds gekozen ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets. De haalbaarheidstoets is een stochastische toets die inzicht geeft in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden.

De economische scenario's zijn door DNB voorgeschreven. In paragraaf 9.3 van dit jaarverslag leest u meer over de risicohouding, het herstelplan en de aanvangshaalbaarheidstoets.

In 2015 zijn de eerste voorbereidingen getroffen voor het project Compliance 2.0, dat gericht is op het volledig in beeld hebben en adequaat uitvoeren van alle relevante wetgeving voor het pensioenfonds. Dit project zal in 2016 worden uitgevoerd.

Per 1 januari 2015 is de BTW-koepelvrijstelling vervallen. Als gevolg hiervan is de pensioenuitvoerder van Pensioenfonds Vervoer genoodzaakt om de voor het pensioenfonds verrichte diensten te belasten met BTW. Het bestuur is een onderzoek gestart naar eventuele mogelijkheden om de BTW-druk deels te verminderen.

European Market Infrastructure Regulation ('EMIR') is de Europese verordening die regels bevat voor derivatentransacties en is ingevoerd om de markt in Over-The-Counter ('OTC') derivaten veiliger en transparanter te maken. EMIR bevat onder meer regels voor het afwickelen van derivaten door een centrale tegenpartij ('CCP'). Pensioenfondsen zijn vooralsnog vrijgesteld van deelname aan Central Clearing, maar vanuit bijvoorbeeld kostenperspectief kan het toch aantrekkelijk zijn om, vooruitlopend op latere verplichtstelling, alvast voor een deel van de derivatenportefeuille Central Clearing toe te passen. Mede gelet op de relatief omvangrijke derivatenposities die ons pensioenfonds aanhoudt om renterisico's af te dekken, is het bestuur in 2015 gestart met een uitgebreide oriëntatie op de in een Central Clearing-omgeving gewenste administratieve organisatie. Dit onderzoek zal in 2016 worden voortgezet.

In het kader van Artikel 96 van de Pensioenwet vermelden we dat:

- aan Pensioenfonds Vervoer geen dwangsommen en/of boetes zijn opgelegd;
- door de toezichthouder (DNB) aan het pensioenfonds in 2015 geen aanwijzingen als bedoeld in artikel 171 PW zijn gegeven;
- door de toezichthouder geen curator / bewindvoerder als bedoeld in artikelen 172 PW en 173 PW is aangesteld;

- het pensioenfonds wel een herstelplan heeft ingediend. Daarover wordt op een aantal plaatsen in het jaarverslag nader bericht.

Bij het bestuur zijn over het verslagjaar 2015 geen overtredingen bekend van wet- en regelgeving door het pensioenfonds.

Afhandeling van klachten

Het pensioenfonds beschikt over een Klachtencommissie en een Geschillencommissie. Wij verwijzen naar wat hierover is geschreven in de laatste paragraaf van hoofdstuk 1 van dit bestuursverslag. Er is in 2015 geen aanleiding geweest om bepaalde regelingen of processen te wijzigen naar aanleiding van klachten en/of geschillen.

4. Algemene ontwikkelingen op pensioengebied

De pensioensector heeft te maken met een groot aantal wijzigingen op het gebied van wet- en regelgeving. In de volgende alinea's is een korte toelichting gegeven op de belangrijkste wijzigingen.

Toekomst pensioenstelsel

Mede door demografische, economische, arbeidsmarkt gerelateerde en sociaal-culturele ontwikkelingen leven er fundamentele vragen over de inrichting van het pensioenstelsel en de maatschappelijke houdbaarheid van het huidige stelsel op langere termijn. Het is volgens het kabinet van belang dat het gesprek hierover breed wordt gevoerd. Eventuele fundamentele wijzigingen van het pensioenstelsel hebben op iedereen betrekking. Parallel aan de regelgeving voor de korte en middellange termijn heeft het kabinet daarom een brede dialoog over de fundamenten van het pensioenstelsel georganiseerd: de Nationale Pensioendialoog. Het resultaat van deze dialoog was de basis voor een hoofdlijnennotitie over de toekomst van het pensioenstelsel, die op 6 juli 2015 naar de Tweede Kamer is gestuurd.

In de hoofdlijnennotitie is het kabinet tot een viertal richtinggevende hoofdlijnen gekomen voor een toekomstig pensioenstelsel. In de eerste plaats moeten alle werkenden een toereikend aanvullend pensioen kunnen opbouwen, dat is afgestemd op de individuele situatie. Daarbij moet een vorm van verplichtstelling voor werknemers worden gehandhaafd. In de tweede plaats gaat de voorlopige voorkeur van het kabinet uit naar een systematiek waarbij alle werknemers binnen een pensioenregeling dezelfde premies blijven betalen, waar een jaarlijkse opbouw tegenover staat die afneemt met de leeftijd (degressieve opbouw). De derde hoofdlijn is een nieuwe pensioenovereenkomst gebaseerd op de opbouw van een persoonlijk pensioenvermogen, waarbij risicodeling mogelijk blijft. De sterke aspecten van de bestaande premie- en uitkeringsovereenkomsten worden in een dergelijke overeenkomst gecombineerd.

In de laatste plaats dient er meer ruimte te zijn voor maatwerk en keuzemogelijkheden. Daarbij kunnen keuzes wel worden 'gestuurd', bijvoorbeeld door gebruik te maken van standaardkeuzes, met de mogelijkheid daarvan af te wijken.

Verder is in de hoofdlijnennotitie aangegeven dat het kabinet ernaar streeft vanaf 2020 de doorsneesystematiek gefaseerd af te schaffen en de overstap te maken naar een systeem met degressieve opbouw (tweede hoofdlijn). De ontwikkeling van een nieuw soort pensioenregeling, inclusief de mogelijkheden voor keuzevrijheid en maatwerk (derde en vierde hoofdlijn) zou eveneens in 2020 tot resultaat moeten leiden.

Op 18 december 2015 heeft het kabinet een werkprogramma aan de Tweede Kamer gestuurd, waarin is aangegeven welke vraagstukken en oplossingsrichtingen binnen de vier hoofdlijnen zullen worden onderzocht en uitgewerkt. Vóór de zomer van 2016 zal een uitwerkingsnota naar de Tweede Kamer worden gestuurd, waarin een aantal concrete varianten is uitgewerkt. Naast het kabinet zijn ook de SER en Netspar bezig met verdere uitwerkingen, waarvan in het voorjaar van 2016 naar verwachting de eerste resultaten zullen verschijnen.

Wet Pensioencommunicatie

De Wet 'Pensioencommunicatie' die in 2015 is aangenomen leidt tot aanpassing van informatievoorschriften in de Pensioenwet. De Wet beschrijft hoe gecommuniceerd moet worden met de verschillende doelgroepen (op maat, gelaagd en indien gewenst standaard digitaal), met wie (actieve deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en gewezen partners) en over wat (opbouw, te bereiken pensioen, risico's en keuzemogelijkheden). De communicatie over koopkracht en risico's wordt geüniformeerd. Ook zal het pensioenregister stapsgewijs worden uitgebreid met functionaliteiten, zodat het te verwachten pensioeninkomen in een oogopslag inzichtelijk wordt. Daarnaast bevat de wet een serie verplichtingen met betrekking tot de eigen website, en het Uniform Pensioenoverzicht (het UPO).

In de wet staat het perspectief van de deelnemer centraal. Achterliggend doel van de wet is beter dan voorheen aan te sluiten bij de informatiebehoefte en de kenmerken van de verschillende doelgroepen. Dit achterliggende doel staat expliciet beschreven in de Memorie van Toelichting bij de wet:

Het doel van pensioencommunicatie is dat de pensioendeelnemer weet hoeveel pensioen hij kan verwachten, kan nagaan of dat voldoende is en zich bewust is van de risico's van de pensioenvoorziening. Daarnaast moet pensioencommunicatie de deelnemer laten zien welke keuzemogelijkheden hij heeft. Het bieden van handelingsperspectief is een essentieel element bij het bereiken van de pensioendeelnemer.

Een van de meest in het oog springende wijzigingen is de wijze waarop pensioenuitvoerders gaan communiceren over de inhoud van de pensioenregeling, onder meer bij de start van de deelneming. Informatie over de pensioenregeling zal in drie lagen worden aangeboden in de vorm van een voorgeschreven format: het Pensioen 1-2-3. Laag 1 van het Pensioen 1-2-3, waarin de basiskennmerken van de regeling overzichtelijk zijn opgenomen, zal bij de start van de deelneming worden aangeboden. Laag 2 (een verdergaande toelichting) en laag 3 (het pensioenreglement) worden op de website van de pensioenuitvoerder beschikbaar gesteld.

De aangepaste artikelen in de Pensioenwet en het bijbehorende aangepaste 'Besluit uitvoering Pensioenwet' treden gefaseerd in werking. Voor het Pensioen 1-2-3 geldt dat deze vanaf 1 juli 2016 moet worden gebruikt.

Uitvoering verplichtstelling

In een brief van 16 november 2015 heeft staatssecretaris Klijnsma aangekondigd de Wet BPF 2000 te willen wijzigen, waardoor ook een verplichtgesteld bedrijfstakpensioenfonds toegang krijgt tot een algemeen pensioenfonds (APF). De uitkomst van een op verzoek van Klijnsma uitgevoerd onderzoek bevestigt dat deze verruiming mogelijk is.

Door de complexere regels voor governance voor pensioenfondsen en een veranderend/vergrijzend deelnemersbestand is er een sterke tendens tot consolidatie binnen de pensioensector door liquidatie en

fusie van pensioenfondsen. Bij toetreding tot een APF kan de 'eigenheid' van het pensioenfonds behouden blijven en tegelijkertijd worden geprofiteerd van de schaalvoordelen (lagere uitvoeringskosten) die verwacht mogen worden van uitvoering door een APF. De Wet APF die op 1 januari 2016 in werking is getreden, voorziet echter nog niet in die mogelijkheid voor verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen. Het amendement bij het wetsvoorstel APF, waarin voorgesteld wordt dat afgescheiden vermogens aangehouden mogen worden bij een fusie tussen verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen (ringfencing), is op advies van de Raad van State niet overgenomen. Gezien de uitkomst van het onderzoek wil het kabinet nu het APF toch ook openstellen voor verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen.

De Wet Bpf 2000 kent nu de mogelijkheid bij ministerieel besluit op verzoek van sociale partners de deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds voor werkgevers en werknemers onder voorwaarden verplicht te stellen. Met de door het kabinet beoogde wijziging zal niet langer de deelname aan een bedrijfstakpensioenfonds verplicht worden gesteld, maar de deelname aan de door sociale partners binnen een bedrijfstak overeengekomen bedrijfstakpensioenregeling. Het gevolg hiervan is dat een verplichtgestelde bedrijfstakpensioenregeling ook door andere uitvoerders dan een bedrijfstakpensioenfonds kan worden uitgevoerd, dus ook door een APF of een verzekeraar.

Het kabinet komt op korte termijn met een wetsvoorstel tot wijziging van de Wet BPF 2000. Het kabinet wil de wijziging zo snel mogelijk - naar verwachting van de Pensioenfederatie op 1 januari 2017 - in werking laten treden.

5. Ontwikkelingen met betrekking tot de pensioenregelingen

Pensioenregelingen vanaf 1 januari 2015

De pensioenregelingen van Pensioenfonds Vervoer zijn met ingang van 1 januari 2015 aangepast. De belangrijkste redenen voor de aanpassing van de regelingen zijn het gewijzigde fiscale kader voor de pensioenopbouw en het vanaf 1 januari 2015 van toepassing zijnde nieuwe Financiële Toetsingskader. Het nieuwe toetsingskader leidt er onder andere toe dat de buffers die pensioenfondsen aan moeten houden hoger zijn.

In het besluitvormingsproces over de wijzigingen in de pensioenregelingen is expliciet aandacht besteed aan een evenwichtige afweging van de belangen van alle partijen die betrokken zijn bij het tot stand komen van een zo goed mogelijke pensioenregeling. Daarnaast is bij de besluitvorming rekening gehouden met de wens van het bestuur en de cao-partijen om op middellange termijn te komen tot één uniforme regeling voor alle sectoren waarvoor het pensioenfonds de pensioenregelingen uitvoert.

Het opbouwpercentage in de basisregeling bedraagt vanaf 1 januari 2015 voor alle sectoren 1,77%. De premie bedraagt voor alle sectoren 30% van de pensioengrondslag. Daardoor is het premiepercentage voor de sector besloten busvervoer iets verhoogd; van 29,3% naar 30%. Voor de sector Taxivervoer is sprake van een lichte daling van het premiepercentage; van 30,09% naar 30%. De franchises voor de sectoren goederenvervoer en besloten busvervoer zijn op 1 januari 2016 vastgesteld op € 11.675. De franchise voor de sector taxivervoer (€ 12.206 per 1 januari 2016) is op 1 januari 2015 zodanig gekozen dat de totale jaarpremie (in euro's) in eerste instantie niet wijzigt, ondanks het iets verlaagde premiepercentage. De franchise voor de taxisector wordt bevroren tot het moment dat de franchises van de andere sectoren door jaarlijkse aanpassing hetzelfde niveau hebben bereikt. Vanaf dat moment volgt ook de taxisector de fiscaal minimale franchise.

Het maximaal pensioengevend salaris in de basisregeling voor alle sectoren bedraagt per 1 januari 2016 € 52.763. De definitie van het pensioengevend salaris wordt per sector bepaald.

De verdeling van de premies in de verschillende sectoren in een werkgevers- en werknemersdeel is weergegeven in de onderstaande tabel.

Premieverdeling verplichtgestelde pensioenregelingen (inclusief VPL-premie)

| | Premie | Werkgeversdeel | Werknemersdeel |
|---------------------|--------|----------------|----------------|
| Goederenvervoer | 30% | 19,84% | 10,16% |
| Besloten Busvervoer | 30% | 17,81% | 12,19% |
| Taxivervoer | 30% | 17,75% | 12,25% |

De sectoren Goederenvervoer en Besloten Busvervoer betalen daarnaast ook 0,6% van de pensioengrondslag ten behoeve van een WIA-aanvulling bij arbeidsongeschiktheid.

Naast de vaststelling van het opbouwpercentage, de franchise en het premiepercentage zijn cao-partijen akkoord gegaan met de volgende onderdelen van de regeling:

1. Een verlaging van 5,5% van de voorwaardelijke VPL-aanspraken, die na 30 juni 2015 ingaan. Deze verlaging geldt voor alle genoemde sectoren. Uit oogpunt van evenwichtige belangenafweging tussen jong en oud is deze verlaging in lijn met de verlaging van de toekomstige opbouw in de basisregelingen.
2. De gewijzigde methodiek voor de toevoeging aan de VPL-bestemmingsreserve en de financiering van de VPL-aanspraken. Dit betreft de toevoeging en financiering van het zogenaamde staartdeel op basis van de dekkingsgraadopslag, maar maximaal met het Vereist Eigen Vermogen (VEV). Daarnaast betreft het de toevoeging en financiering van het jaarlaagdeel op basis van de dekkingsgraadopslag met maximaal 50% van het VEV.

3. De introductie van de premiebestemmingsreserve voor de actieven, waardoor het naar verwachting mogelijk is om eenzelfde premie voor meerdere jaren (2015 t/m 2020) kostendekkend te kunnen vaststellen.
4. Een gewijzigde methodiek voor het vaststellen van de kostendekkende premie gericht op een stabiele en betaalbare premie die met een grote mate van zekerheid voldoende is om tot en met 2020 de pensioenregelingen en de VPL-overgangsregelingen te financieren. Daartoe wordt de vijfjaars gemiddelde gepubliceerde rente op 30 september van enig jaar voor pensioen en VPL gewijzigd in een 120-maands gemiddeld door DNB gepubliceerde rente voor pensioen. Voor VPL wordt het vijfjaars gemiddelde gehandhaafd.

De excedent pensioenregelingen die voorzien in een pensioenopbouw boven een salaris van € 52.763 (niveau 2016) zijn ook aangepast. Voor deze aanvullende regeling wordt geen doorsneepremie maar een volledige kostendekkende premie in rekening gebracht. Gelet op het nieuwe fiscale kader zijn de opbouwpercentages voor de excedentregelingen verlaagd. Gekozen is voor een generiek opbouwpercentage van 1,77% voor alle sectoren. Werkgevers die al een excedentregeling hebben afgesloten met een lager opbouwpercentage van 1,75% kunnen deze regeling ongewijzigd voortzetten. Vanaf 1 januari 2015 kan alleen pensioen worden opgebouwd in de excedent pensioenregeling tot een salaris van maximaal € 100.000 (niveau 2015). Het bestuur heeft besloten geen netto-netto regeling voor pensioenopbouw boven een salaris van € 100.000 aan te bieden, omdat de doelgroep waarvoor dit relevant zou kunnen zijn relatief zeer klein is. Er zijn geen wijzigingen aangebracht in de WIA-aanvullingsregeling, de Anw-hiaat regeling en de WIA-excedentregeling.

Regeling voor deelnemers van het voormalige Pensioenfonds Orsima

Vanaf 1 januari 2015 voert Pensioenfonds Vervoer ook de pensioenregeling uit voor de werknemers uit de sector voor Onderhoud en Reiniging in Scheepvaart, Industrie en Milieu en Aanverwante activiteiten. Dit op verzoek van cao-partijen verbonden aan het voormalige Pensioenfonds Orsima.

De basispensioenregeling voor de werknemers uit de sector Orsima is in lijn met die voor de drie sectoren

van Pensioenfonds Vervoer. Daarnaast is er een eigen Orsima VPL-regeling die loopt tot en met 2020 waarvoor door de Orsima-deelnemers en Orsima-werkgevers een premie wordt betaald. Verder kan gekozen worden voor een excedent- en een Anw-hiaat regeling.

De opgebouwde rechten en aanspraken van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden van Pensioenfonds Orsima zijn via een collectieve waardeoverdracht per 1 januari 2015 ondergebracht bij Pensioenfonds Vervoer. Als gevolg van het surplus binnen Pensioenfonds Orsima zijn de overgedragen pensioenaanspraken en –rechten eenmalig verhoogd met 1,7802%.

Handhaving

In 2015 heeft het bestuur zich onder andere gericht op een verdere verbetering van de gegevensaanlevering door werkgevers. De door werkgevers aangeleverde gegevens zijn de basis voor de pensioen- en premieberekeningen. Als aanvulling op de looncontroles die momenteel al worden uitgevoerd, heeft het bestuur besloten een aantal aanvullende maatregelen te nemen gericht op verbeterde gegevensaanlevering.

Deze maatregelen bestaan naast het intensiveren van het aantal looncontroles uit het uitbreiden van de voorlichting aan werkgevers en het doelgericht aanschrijven van werkgevers die in gebreke blijven. Uit het oogpunt van transparantie en mede in het kader van de handhaving krijgen deelnemers in de loop van 2016 de mogelijkheid om de opgave van het pensioengevend salaris door de werkgever te zien.

VPL-verplichting

Pensioenfonds Vervoer voert de door cao-partijen overeengekomen VPL-overgangsregeling uit voor deelnemers geboren op of na 1 januari 1950 die voldoen aan de gestelde voorwaarden met betrekking tot deelnemerschap en diensttijd. Deelnemers die voldoen aan de voorwaarden kunnen extra ouderdomspensioen en partnerpensioen verwerven. De extra aanspraken op ouderdoms- en partnerpensioen worden verworven op het moment dat en voor zover de aanspraken zijn gefinancierd. De financiering vindt plaats direct voorafgaand aan 31 december 2020 of, indien het pensioen ingaat vóór die

datum, op het moment waarop het pensioen ingaat. Er vindt geen financiering plaats nadat de deelneming is beëindigd vóór ingang van het pensioen.

Met ingang van 2013 is een nieuwe methodiek van kracht waarin de VPL-verplichting wordt berekend voor alle extra aanspraken die in de periode tot en met 31 december 2020 worden toegekend, dus zowel voor de toekenning van aanspraken bij pensioeningang vóór 31 december 2020 als voor de toekenning van aanspraken op 31 december 2020 (de staartverplichting).

Het bestuur legt jaarlijks verantwoording af aan cao-partijen over de uitvoering van de VPL-overgangsregeling.

Bestemmingsreserve premie-egalitatie

Op 1 januari 2015 zijn de pensioenregelingen en (VPL-overgangsregelingen) gewijzigd. Naar aanleiding hiervan is ook de financiering van de regelingen met cao-partijen besproken. Omdat voorzien wordt dat de doorsneepremie de komende jaren mogelijk niet altijd kostendekkend is, wordt er met ingang van 1 januari 2015 een bestemmingsreserve premie-egalitatie voor de actieven gevormd. Door het vormen van deze reserve is het mogelijk de doorsneepremie toch voor een langere periode vast te stellen.

De gehele besluitvorming alsmede afstemming met cao-partijen rondom de nieuwe regeling en daarmee de vorming van deze premie-egalitatiepot heeft plaatsgevonden in 2014.

In de jaren 2015 tot en met 2019, waarin de ontvangen doorsneepremie (na aftrek van de dotatie aan de bestemmingsreserve financiering overgangsregeling) hoger is dan de gedempte kostendekkende premie, wordt dit verschil toegevoegd aan de bestemmingsreserve premie-egalitatie. In de jaren tot en met 2020 dat de doorsneepremie (na aftrek van de dotatie aan de bestemmingsreserve financiering overgangsregeling) lager is dan de gedempte kostendekkende premie, wordt dit verschil onttrokken aan de bestemmingsreserve premie-egalitatie indien en voor zover de bestemmingsreserve premie-egalitatie toereikend is. Indien de bestemmingsreserve premie-egalitatie níet toereikend is, wordt de

pensioenopbouw in dat jaar zodanig verlaagd dat de ontvangen premie (na aftrek van de dotatie aan de bestemmingsreserve financiering overgangsregeling) alsnog kostendekkend is.

Ultimo 2020 zal een eventueel resterend saldo van de bestemmingsreserve premie-egalitatie worden toegevoegd aan een nog te vormen bestemmingsreserve toeslagverlening.

Afkoop klein pensioen

Tijdens de behandeling van het wetsvoorstel Verzamelwet SZW 2015 is een amendement aangenomen met betrekking tot afkoop van een klein pensioen vóór de AOW-datum. De Eerste Kamer is akkoord met het wetsvoorstel inclusief dit amendement.

Als een pensioenfonds op (of na) de reglementaire pensioendatum een klein pensioen wil afkopen - en dat moment ligt voor de AOW-datum van de gewezen deelnemer - dan heeft de betrokkene het *wettelijk* recht om het pensioen uit te stellen tot de eerste dag van de maand volgend op de maand dat het recht op AOW ontstaat. Het gevolg is dat de afkoop van het klein pensioen ook dan pas kan plaatsvinden. Ook wordt het afkoopbedrag hoger als gevolg van de actuariële herrekening. Het doel van het amendement is dat de Sociale Verzekeringsbank het afkoopbedrag niet meer in mindering brengt op de AOW-partnertoeslag of de Anw-uitkering. Daarnaast vindt de fiscale inhouding plaats volgens een gunstiger tarief. Pensioenfonds Vervoer heeft deze mogelijkheid in de pensioenreglementen opgenomen.

6. Communicatie

Aansluiting op de Berichtenbox

Pensioenfonds Vervoer was in 2015 als eerste pensioenfonds aangesloten op de Berichtenbox van de overheid. Dit betekent dat het pensioenfonds een groeiende groep deelnemers en pensioengerechtigden via e-mail kan informeren. De Berichtenbox faciliteert berichtgeving via een e-mail (ook wel 'e-mail notificatie' genoemd). De verwachting is dat het aantal mensen dat de notificatieservice heeft geactiveerd de komende jaren fors zal groeien. Het jaar 2016 zal Pensioenfonds Vervoer gebruiken om berichtgeving via de Berichtenbox in te regelen. Uitgangspunt is vooralsnog dat actieve deelnemers aan de regeling elk jaar (ook) een pensioenoverzicht op papier ontvangen, tenzij zij bij het Pensioenfonds kenbaar hebben gemaakt uitsluitend via e-mail geïnformeerd te willen worden.

UPO filmpje

In 2015 is tegelijk met de verzending van de UPO's een link naar een gepersonaliseerd filmpje over het eigen UPO verzonden. De reacties op dit nieuwe middel zijn in kaart gebracht. Over het algemeen werd gewaardeerd dat het pensioenfonds het UPO op deze manier heeft gepresenteerd. Naar verwachting zal de gebruikte techniek in de toekomst opnieuw worden gebruikt.

Chauffeurscafés

Na de succesvolle proef in 2014 zijn in 2015 bijna elke maand chauffeurscafédagen georganiseerd. Geïnteresseerden kunnen zonder afspraak op verschillende locaties in het land met één van de drie pensioenconsulenten spreken. Ook dit jaar waren de reacties weer positief. In 2016 wordt deze activiteit voortgezet.

Communicatiebeleidsplan 2016-2018 en Jaarplan 2016

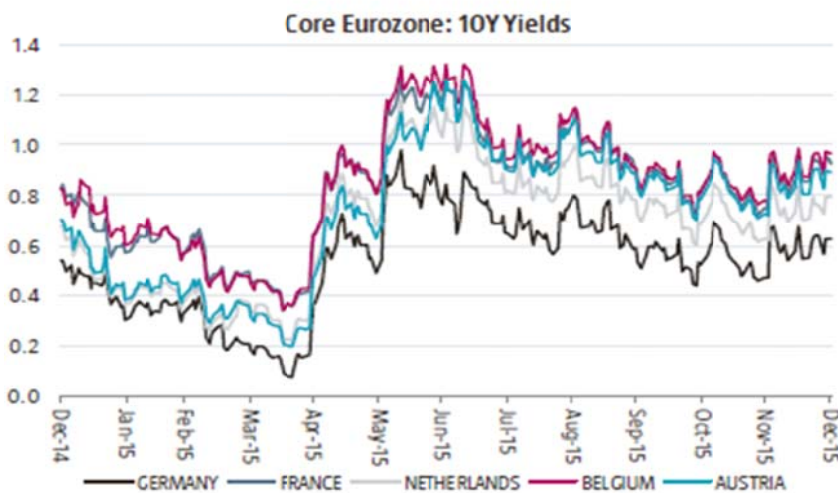
Eind 2015 is het communicatiebeleidsplan voor de komende drie jaar opgesteld, evenals het jaarplan voor het komende jaar. De aanpak in het beleidsplan leunt op vijf pijlers:

- Centrale set boodschappen (gericht op vergroten inzicht in de eigen situatie en vergroten draagvlak/verbeteren reputatie)
- Minder tekst en meer beeld
- Levensfasegerichte communicatie
- Minder informeren en meer overtuigen/activeren
- Stapsgewijze digitalisering

7. Beleggingen

Financiële markten in 2015

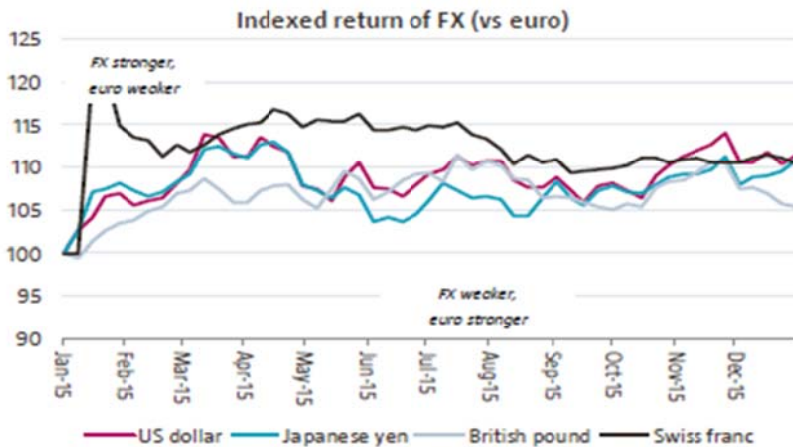
Net als in 2014 domineerden het beleid van de Amerikaanse en Europese Centrale Banken het marktbeeld gedurende de start van 2015. In de eurozone leidde dit medio april 2015 tot de laagste (soms zelfs negatieve) renteniveaus die ooit zijn gemeten.



Ontwikkeling 10-jaars rente, bron Robeco

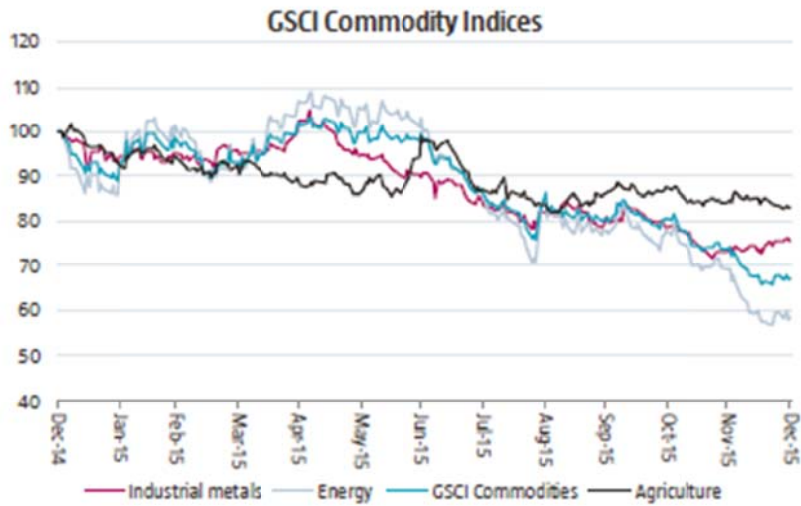
De euro werd in 2015 fors minder waard ten opzichte van de belangrijkste andere valuta's.

Tegenvallende groeicijfers, eerst voor Amerika en later voor China keerden het sentiment in de tweede helft van het jaar op de aandelenmarkten en de markt van bedrijfsleningen. Wereldwijd is er nog steeds sprake van een positieve economische groei, maar deze is gedurende 2015 iets vertraagd.

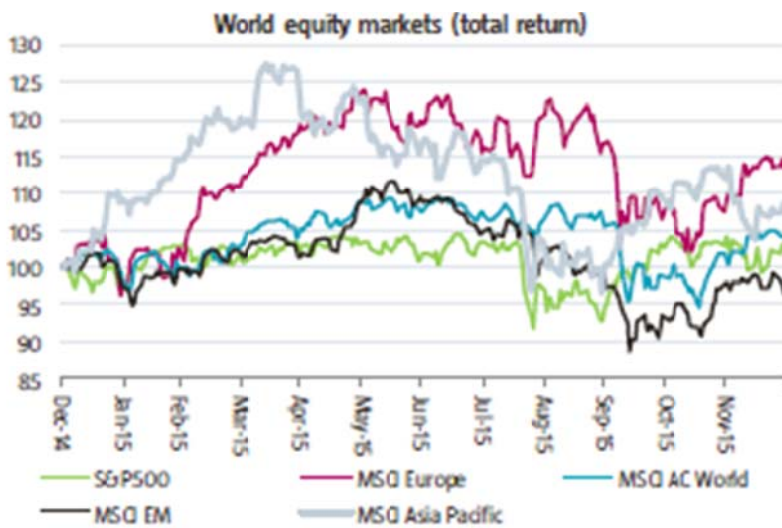


Ontwikkeling valuta, bron Robeco

Als gevolg van een mogelijk vertrek van Griekenland uit de eurozone steeg de rente in de eurozone snel. Door de tegenvallende groeicijfers daalden de aandelenkoersen, het meest in China. De stijgende Amerikaanse olieproductie in de afgelopen jaren, een akkoord met Iran, onenigheid binnen de OPEC en de tegenvallende groei van de Chinese economie zorgden ervoor dat de olieprijs sterk daalde in 2015. De verminderde vraag uit China zorgde tegelijkertijd voor sterk dalende grondstoffenprijzen. De meest negatieve rendementen werden in 2015 behaald door beleggingen die sterk economisch afhankelijk zijn van China, olie en/of grondstoffen. Dit geldt voor zowel valuta's van opkomende markten, aandelen en vastrentende waarden van bedrijven. Wereldwijd zijn de aandelenkoersen per saldo gestegen in 2015, maar met grote onderlinge verschillen. Veel opkomende markten hadden last van de lagere Chinese groei, de lagere olieprijs en lagere grondstoffenprijzen.



Ontwikkeling grondstoffen, bron Robeco

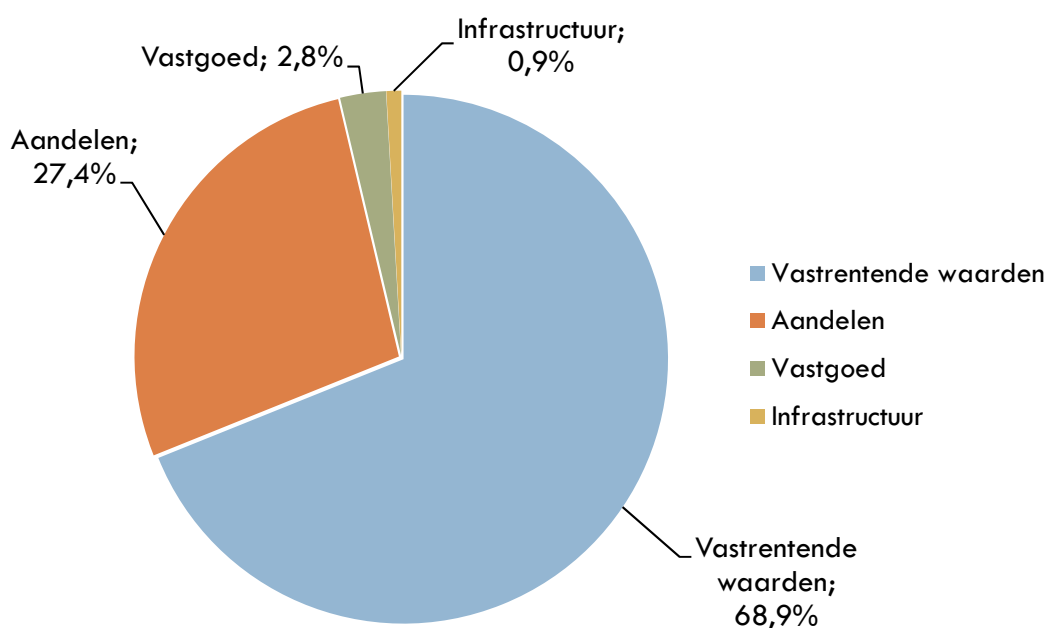


Ontwikkeling aandelenmarkten, bron Robeco

Beleggingsbeleid

In de volgende figuur wordt de samenstelling van de strategische mix van de beleggingsportefeuille van Pensioenfonds Vervoer weergegeven.

Samenstelling strategische beleggingsmix van Pensioenfonds Vervoer



Via een renteaftdekking programma wordt 63% van het renterisico van de pensioenverplichtingen afgedekt. Het valutarisico van de beleggingen in de US Dollar, het Britse Pond en de Japanse Yen wordt volledig afgedekt.

Rendement 2015

De volgende grafiek geeft de ontwikkeling in 2015 weer van het rendement op de portefeuille en de normportefeuille.

Rendement portefeuille en normportefeuille



Het rendement op de portefeuille was in 2015 0,4%-punt hoger dan het rendement van de normportefeuille (-1,5% versus -1,9%). Beleggingen in aandelen van ontwikkelde markten, vastrentende waarden bedrijven, hypotheek en infrastructuur kenden een hoger rendement dan de normportefeuille. Vastrentende waarden van de eurozone overheid en van de overheid van opkomende markten kenden een lager rendement dan de normportefeuille, evenals aandelen van opkomende markten.

Over de afgelopen 5 jaar (2011 t/m 2015) heeft de portefeuille een gemiddeld rendement van 9,8% per jaar behaald en is door actief beheer gemiddeld 0,3% per jaar, na aftrek van vermogensbeheer- en transactiekosten, aan waarde toegevoegd ten opzichte van de normportefeuille.

De gestegen rente in de eurozone zorgde voor een negatieve bijdrage van de renteaafdekking (minus 2,5%). De daling van de euro ten opzichte van de belangrijkste andere valuta's zorgde voor positieve rendementen voor beleggingen in andere valuta, maar leverde een negatieve bijdrage aan de afdekking van deze valutabewegingen (minus 5,1%).

Vastrentende waarden kenden een bruto rendement van 5,1 versus een rendement voor de benchmark van 4,4%. Na aftrek van kosten is er een extra rendement behaald van 0,3%. Euro staatsleningen met een lange looptijd en Staatsleningen aan opkomende landen in lokale valuta's lieten negatieve rendementen

zien. Amerikaanse beleggingen kenden, geholpen door de sterke Amerikaanse dollar, de hoogste normrendementen.

Het bruto rendement op de aandelenbeleggingen is uitgekomen op 10,9%. Na aftrek van 0,5% kosten resteert een nettorendement van 10,4%. Dit is 0,3% meer rendement dan de benchmark.

Japanse aandelen, Amerikaanse aandelen en aandelen met een lage volatiliteit kenden de hoogste rendementen, aandelen van opkomende markten kenden als enige aandelen categorie negatieve rendementen.

Niet beursgenoteerd vastgoed en infrastructuur kenden bruto rendementen van respectievelijk 6,6% en 14,4%. Ook na aftrek van kosten is het netto rendement flink hoger dan de benchmark met respectievelijk 1,5% en 11,8%.

In onderstaande tabel worden de uitkomsten samengevat.

| Beleggingscategorie | Gerealiseerd rendement | Bijdragen aan rendement | Benchmark ontwikkeling | Outperformance | Vermogens beheerkosten |
|---------------------------|------------------------|-------------------------|------------------------|----------------|------------------------|
| Vastrentende waarden | 5,1% | 2,6% | 4,4% | 0,7% | 0,4% |
| Aandelen | 10,9% | 3,3% | 10,1% | 0,8% | 0,5% |
| Vastgoed | 6,3% | 0,1% | 4,4% | 1,9% | 0,7% |
| Infrastructuur | 14,4% | 0,1% | 1,8% | 12,6% | 0,8% |
| Afdekking valutarisico *) | | -5,1% | | | |
| Afdekking renterisico *) | | -2,5% | | | |
| Totaal | -1,5% | -1,5% | -1,9% | 0,4% | 0,4% |

*) Omdat de afdekking grotendeels plaatsvindt met behulp van financiële derivaten, waarbij de startpositie vrijwel nihil is, is het niet mogelijk om hier een relevant rendementspercentage te noemen. Wel kan worden aangegeven in hoeverre deze afdekkingsinstrumenten hebben bijgedragen aan het totaalrendement. De managementkosten van de afdekkingsinstrumenten zijn versleuteld over de 'reguliere' beleggingscategorieën.

Verantwoord beleggen

Ook in 2015 heeft Pensioenfonds Vervoer in het beleggingsbeleid en de uitvoering ervan weer een impuls kunnen geven aan maatschappelijke verantwoord beleggen.

Nadat in 2008 de Principles for Responsible Investment zijn ondertekend, is in de ontwikkeling van het verantwoord beleggingsbeleid een aantal stappen gezet. De basis voor die ontwikkeling wordt gevormd door de volgende vijf beleidspijlers:

1. Uitsluiten van bedrijven en landen in de beleggingsportefeuille;
2. Integratie van ESG (Milieu, Sociale en Governance) aspecten in de beleggingsportefeuille;
3. Dialoog met bedrijven en het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen;
4. Starten van of deelname aan (massa) schadeclaims;
5. Doelinvesterings (ook bekend als 'impact investing').

Uitsluiting

Pensioenfonds Vervoer onthoudt zich van beleggingen als daardoor strafbare of moreel verwerpelijke gedragingen worden bevorderd die op grond van het nationale of internationale recht zijn verboden of niet passen in door Nederland ondertekende breed gedragen internationale verdragen. Pensioenfonds Vervoer baseert zich bij het beoordelen van uit te sluiten overheden en bedrijven op bevindingen en rapporten van externe onderzoeksbureaus.

De redenen voor uitsluitingen zijn te clusteren in vijf groepen:

1. Productie van controversiële wapens
2. Milieuvervuiling
3. Corruptie
4. Schending van mensenrechten
5. Schending van werknemersrechten

Periodiek rapporteert Pensioenfonds Vervoer op de eigen website over het uitsluitingenbeleid, door de publicatie van een uitsluitingenlijst. Ultimo 2015 zijn 12 landen en 41 bedrijven uitgesloten in de portefeuille van het pensioenfonds. In 2015 zijn twee bedrijven toegevoegd en twee bedrijven verwijderd van de uitsluitingenlijst. In de afgelopen vijf jaar zijn in totaal 33 bedrijven toegevoegd en 18 bedrijven verwijderd van de uitsluitingenlijst. Vier bedrijven zijn in deze periode zowel toegevoegd, als later weer verwijderd. De meest voorkomende reden voor toevoeging aan deze lijst was in de afgelopen vijf jaar milieuvervuiling. De meest voorkomende reden voor verwijdering uit deze lijst in dezelfde periode was dat er geen sprake meer was van betrokkenheid bij productie en/of onderhoud van controversiële wapens.

ESG-integratie in het beleggingsbeleid en uitvoering

In 2015 zijn alle beheerders van de aandelenportefeuille en vastrentende waardenportefeuille op ESG-integratie geanalyseerd. Daarbij zijn twee invalshoeken gehanteerd. Enerzijds de verslaglegging van de gesprekken die door de integraal manager met de vermogensbeheerders zijn gevoerd. Anderzijds de (verplichte) PRI verantwoording van de vermogensbeheerders aan PRI. Dit is alleen van toepassing indien deze vermogensbeheerders de PRI ondertekend hebben. Vijf jaar geleden waren 2 van de 18 van de vermogensbeheerders PRI ondertekenaars, inmiddels is dit aantal eind 2015 gestegen naar 25 van de 26.

De vermogensbeheerders die daarbij het slechtst scoren zijn geïdentificeerd. Met deze vermogensbeheerders worden nadere gesprekken over dit onderwerp gevoerd. Het pensioenfonds beoogt gedragsverandering bij de vermogensbeheerders te bewerkstelligen, met het oog op de maatschappelijke verantwoording die aan uiteindelijke belanghebbenden moet kunnen worden afgelegd. Ontslag van een vermogensbeheerder op grond van tekortkomingen in ESG integratie is geen doel op zich, maar is de laatste maatregel indien ESG-integratie door een vermogensbeheerder niet voldoende wordt erkend.

Dialogo met het management van ondernemingen (engagement)

Een dialoog met bedrijven is effectiever indien er gezamenlijk wordt opgetrokken met andere institutionele beleggers, met vergelijkbare belangen en met gedeeltelijk dezelfde bijbehorende verantwoordelijkheid. In 2014 heeft het bestuur besloten een contract aan te gaan met Hermes Equity Ownership Services (EOS).

Zij gaan de gerichte dialoog aan namens hun klanten die aandeelhouders zijn in hetzelfde bedrijf. In 2015 is er met 345 bedrijven de dialoog gevoerd. Deze bedrijven vertegenwoordigen ca. 43% van de aandelenportefeuille van Pensioenfonds Vervoer. De regionale verdeling van de bedrijven en de onderwerpen waarover dialoog gevoerd is, staat op de website van het pensioenfonds: www.pfvervoer.nl/verantwoord-beleggen.

Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

Pensioenfonds Vervoer wenst in beginsel op iedere aandeelhoudersvergadering en op alle agendapunten te stemmen (gestreefd wordt naar minimaal 90%) van de ondernemingen waarin het pensioenfonds belegt.

Het inhoudelijke stembeleid is gebaseerd op de ICGN Global Corporate Governance Principles. Deze principes laten ruimte voor het toepassen van de nationale corporate governance codes, zoals de Nederlandse Corporate Governance Code. Dit kan betekenen dat het beleid per land verschillend uitwerkt, vanwege de verschillende toepasselijke nationale codes en regelgeving. Daarnaast heeft Pensioenfonds Vervoer op specifieke punten een eigen invulling gekozen, die past bij de identiteit van het pensioenfonds en de Nederlandse context. Een en ander is in een apart stembeleid vastgelegd.

Uitgebrachte stemmen in 2015

In 2015 heeft Pensioenfonds Vervoer op 99,6% van de aandeelhoudersvergaderingen (waarbij dit mogelijk was) gestemd. In enkele landen wordt niet gestemd vanwege de hoge kosten voortvloeiend uit lokale wet- en regelgeving. Van de voorstellen waarover is gestemd, is 98% ingebracht door het management en 2% door aandeelhouders.

Pensioenfonds Vervoer heeft op 85% van de voorstellen van het management vóór gestemd, op 14% tegen en in 1% van de gevallen is niet gestemd of heeft het pensioenfonds zich onthouden van stemming. Het pensioenfonds heeft vóór 37% van de voorstellen van aandeelhouders gestemd, in 61% van de aandeelhouders voorstellen tegen gestemd en in 2% van de gevallen zich van stemming onthouden of niet

gestemd. De belangrijkste onderwerpen waar het pensioenfonds tegen voorstellen van het management heeft gestemd, waren 'beloning', 'benoeming van bestuurders' en wijzigingen in de statuten van de onderneming.

Van de aandeelhoudersvoorstellen viel 55% in de categorie 'goed bestuur' (bijvoorbeeld beloningsbeleid, voorstel benoeming directielid), 35% in de categorie 'sociaal' (bijvoorbeeld arbeidsomstandigheden, diversiteit van management) en 10% in de categorie 'milieu' (bijvoorbeeld rapporteren over CO₂-uitstoot).

Stemgedrag: aantal keren dat gestemd is

| | Aantal | Stembiljetten | Gestemd | Niet gestemd |
|-----------------------------|--------|---------------|---------|--------------|
| Aandeelhoudersvergaderingen | 2.349 | 2.777 | 2.765 | 12 |

Stemgedrag: wijze van stemmen

| | Aantal | Voor | Tegen | Onthouden | Niet gestemd |
|----------------------------|---------------|---------------|--------------|------------|--------------|
| Voorstellen management | 28.379 | 24.040 | 3.962 | 231 | 146 |
| Voorstellen aandeelhouders | 572 | 212 | 350 | 4 | 6 |
| Totaal | 28.951 | 24.252 | 4.312 | 235 | 152 |

Doelinvesteringen

Doelinvesteringen zijn investeringen die aannemelijk positief kunnen bijdragen aan het verwezenlijken van de UN Millennium Development Goals. Doelinvesteringen kunnen ook tot doel hebben een positieve bijdrage te leveren aan de ontwikkeling van de Nederlandse economie.

Naast de bestaande belegging in een Microfinancieringsfonds is in 2015 een allocatie aan het ACTIAM-FMO SME Finance Fund toegekend. Dit fonds verschaft leningen aan financiële instellingen in opkomende en ontwikkelingslanden. Hierbij wordt geëist dat dit geld gebruikt wordt voor verstrekking van MKB-

kredieten. ACTIAM is de fondsmanager en FMO zoekt en selecteert geschikte investeringen. Zij verrichten de due diligence, monitoren de investeringen en rapporteren over de beleggingen.

Z-score

De performancetoets geeft een indicatie voor de kwaliteit van de uitvoering van het beleggingsbeleid. Als de performancetoets onder $-1,28$ uitkomt, staat het aangesloten bedrijven vrij om een alternatief te zoeken voor de uitvoering van de verplicht gestelde bedrijfstakpensioenfondsregeling. De performancetoets wordt berekend op basis van de z-scores van vijf opeenvolgende jaren. De z-score geeft per jaar de afwijking aan van het door het pensioenfonds behaalde rendement ten opzichte van dat van de vooraf bepaalde normportefeuille, waarbij gecorrigeerd wordt voor kosten en risico.

De z-scores in de jaren 2011 tot en met 2015

| | z-score | Som van de z-scores | Toetswaarde = Som/ $\sqrt{5}$ (5 jaren) |
|-------------------|---------|---------------------|--|
| 2011 | 0.93 | | |
| 2012 | -0,96 | | |
| 2013 | 0.84 | | |
| 2014 ¹ | 0.06 | | |
| 2015 | 0.43 | | |
| 2011-2015 | | 1.30 | 0.58 |

De z-score voor het jaar 2015 is dankzij het behaalde overrendement uitgekomen op 0,43. Pensioenfonds Vervoer behaalde over de periode 2011 - 2015 een toetswaarde van 0,58 voor de uitvoering van de beleggingen. Dit is groter dan het vereiste minimum van $-1,28$. Pensioenfonds Vervoer is daarmee

¹ De in het jaarverslag 2014 vermelde z-score van 0,03 was een voorlopige waarde. In verband met het op een later moment beschikbaar komen van enkele benchmarkontwikkelingen is de z-score van 2014 later opnieuw, definitief vastgesteld.

geslaagd voor de performancetoets. Overigens wordt veelal een 'presentatiecorrectie' gehanteerd, waarbij 1,28 bij de uitkomst en de norm van de performancetoets wordt opgeteld, zodat de vereiste ondergrens van de performancetoets precies op nul uitkomt. Op die wijze gemeten bedraagt de uitkomst van de performancetoets over 2011-2015: 1,86.

8. Risicomanagement

Op het gebied van risicomanagement heeft zich in 2015 een aantal ontwikkelingen voorgedaan. De belangrijkste daarvan zijn de volgende:

- Het operationeel worden van de in 2014 geïnstalleerde Risk & Audit Adviescommissie.
- Het evalueren en actualiseren van het Integraal Risicomanagementbeleid van het pensioenfonds.
- Het aanscherpen van het ICT- en Informatiebeveiligingsbeleid van het pensioenfonds.
- Het uitvoeren van diverse Risk Self Assessments door het bestuur.
- Herijking balansrisico als gevolg implementatie nFTK.

Hierna volgt een kort overzicht van de belangrijkste risico's voor Pensioenfonds Vervoer, de getroffen beheersmaatregelen en de ontwikkelingen in 2015.

Balansrisico

Het balansrisico heeft betrekking op de beweeglijkheid van de dekkingsgraad. Het strategische balansrisico wordt vastgesteld in de ALM-studie en jaarlijks herijkt bij de vaststelling van het beleggingsplan.

Als onderdeel van de implementatie van de vereisten uit het nFTK is in 2015 door het bestuur, in afstemming met sociale partners, de risicohouding vastgesteld.

Renterisico

Het renterisico is het risico op een daling van de dekkingsgraad als gevolg van een daling van de rente. Zonder afdekking van dit risico daalt de dekkingsgraad van Pensioenfonds Vervoer bij een rentedaling, doordat de marktwaarde van de pensioenverplichtingen harder stijgt dan de marktwaarde van de beleggingen. Dat komt doordat de pensioenverplichtingen een veel langere gemiddelde looptijd hebben dan de beleggingen in portefeuille. Doorgaans geldt zowel voor de beleggingen als voor de verplichtingen: hoe langer de looptijd, hoe rentegevoeliger.

In 2015 is het beleid voor het afdekken van het renterisico aangepast. Uitgangspunt voor de renteafdekking-strategie van het pensioenfonds is niet langer de UFR-rentecurve maar de markrentecurve.

Ultimo 2015 bedroeg het percentage renteafdekking op basis van de actuele portefeuille 61,4%. Dat was iets onder de afdekking op basis van de swap-benchmark van 61,8% en de 'target afdekking' volgens het beleggingsbeleid dat in 2015 van toepassing was van 63% op basis van marktwaarde. Als niet de markrente zou zijn genomen maar de UFR-rentecurve, bedroeg het feitelijke afdekkingspercentage per 31 december 2015 82%.

Het renterisico wordt op twee niveaus beheerst, te weten:

- Strategisch:
Het risico van de totale balans: de beleggingsportefeuille ten opzichte van de pensioenverplichtingen. Jaarlijks stelt het bestuur via het beleggingsplan vast welke mate van renteafdekking gewenst is. Deze beslissing wordt ondersteund door een ALM-studie en een scenarioanalyse. Op basis van de kasstroomprofielen van de beleggingsportefeuille en de pensioenverplichtingen wordt de benchmark voor het rente afdekkingsmandaat vastgesteld.
- Tactisch:
De wijze waarop het strategische beleid wordt ingevuld, of anders geformuleerd: de wijze waarop het rente afdekkingsmandaat is vormgegeven. De vermogensbeheerder van het mandaat heeft richtlijnen meegekregen over onder meer de toegestane instrumenten en de maximale afwijking ten opzichte van de benchmark. De bewaking vindt plaats op totaalniveau en per looptijdsegment.

Op beide niveaus zijn door Pensioenfonds Vervoer limieten gedefinieerd en is geborgd dat deze door ten minste één onafhankelijke partij wordt gemonitord.

De implementatie van de renteafdekking heeft in 2015 vooral plaatsgevonden door middel van renteswaps. Andere gebruikte afdekkingsinstrumenten zijn de staats- en bedrijfsleningenportefeuille.

Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van de beleggingen verandert door veranderingen in marktprijzen. Het marktrisico wordt beheerst door de relatieve weging van de zakelijke waarden in de totale portefeuille en de spreiding binnen deze beleggingen.

Daarnaast wordt het marktrisico in kaart gebracht door het uitvoeren van scenarioanalyses. Hiermee wordt de impact van verschillende economische (stress)scenario's op de beleggingsportefeuille en de dekkinggraad onderzocht.

In 2015 zijn er geen aanpassingen in de portefeuille gedaan die een noemenswaardige impact hadden op de marktriscopositie van Pensioenfonds Vervoer.

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van de beleggingen verandert door veranderingen in valutakoersen. Valutarisico's worden afgedekt met valutaderivaten, voornamelijk valutatermijncontracten.

In 2015 is het afdeckingsbeleid van de belangrijkste buitenlandse valuta's niet veranderd. De Amerikaanse Dollar, het Britse Pond en de Japanse Yen werden voor 100% afgedekt.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat een vastrentende waarde belegging (lening, deposito of obligatie) in waarde daalt als gevolg van een faillissement of een verslechtering van de kredietwaardigheid, waardoor een hogere 'credit' spread wordt vereist. Dit risico wordt voor de gehele portefeuille voornamelijk beheerst door te zorgen voor een goede spreiding over meerdere bedrijven en restricties ten aanzien van de omvang van beleggingen in minder kredietwaardige ondernemingen.

In 2015 zijn er geen aanpassingen in de portefeuille gedaan die een noemenswaardige impact hadden op de kredietrisicopositie van Pensioenfonds Vervoer.

Tegenpartijrisico

Tegenpartijrisico betreft het risico dat tegenpartijen hun verplichtingen aan het pensioenfonds niet kunnen nakomen, bijvoorbeeld door een faillissement. Het tegenpartijrisico wordt beheerst door een selectie van solide tegenpartijen en de hantering van tegenpartijlimieten, waardoor spreiding over verschillende tegenpartijen ontstaat. De belangrijkste beheersmaatregel is echter het onderpand dat dagelijks wordt uitgewisseld. Dit onderpand moet aan scherpe kwaliteitseisen voldoen. De kredietwaardigheid van de tegenpartijen wordt regulier gemonitord. Als de situatie daar aanleiding toe geeft, kan besloten worden om (al dan niet tijdelijk) geen transacties meer aan te gaan met een bepaalde tegenpartij.

In 2015 is vanuit risicobeheersingsoptiek een additionele tegenpartij toegevoegd binnen de rente- en valuta-afdeckingsmandaten. Hierdoor heeft en houdt Pensioenfonds Vervoer afdoende ruimte om het tegenpartijrisico te spreiden.

Verzekeringstechnisch risico

Naast financiële risico's staat het pensioenfonds bloot aan verzekeringstechnische risico's, waarvan het langlevensrisico de belangrijkste is. Andere verzekeringstechnische risico's zijn het kortlevensrisico en het arbeidsongeschiktheidsrisico.

Om bovengenoemde risico's zoveel mogelijk te mitigeren, hanteert Pensioenfonds Vervoer prudente veronderstellingen ten aanzien van sterfte en arbeidsongeschiktheid.

Relatief risico uit hoofde van actief beheer

Dit is het risico dat de vermogensbeheerders bij de uitvoering van het actieve beleggingsbeleid afwijken van posities in de benchmark. Hiertoe zijn bandbreedtes afgesproken, die gedurende het verslagjaar zijn gemonitord door de integraal vermogensbeheerder en het bestuursbureau. Daarnaast wordt het risico

gemitigeerd door spreiding over meerdere externe vermogensbeheerders, waarbij er voor die externe vermogensbeheerders beleggingsrichtlijnen zijn opgesteld die dagelijks² door de custodian en integraal vermogensbeheerder worden gemonitord ('Compliance Monitoring'). Tot slot vinden er periodiek evaluatiegesprekken plaats met de externe vermogensbeheerders om de performance en het risicoprofiel van de mandaten te bespreken.

Operationeel- en uitbestedingsrisico

Het operationeel risico is het risico op verlies voortvloeiend uit inadequate of falende interne processen, mensen en systemen of van externe gebeurtenissen. Operationele risico's kunnen een negatieve impact hebben op een goede uitvoering van de pensioenregeling en het beleggingsbeleid.

De operationele uitvoering van de pensioenregeling geschiedde in het verslagjaar door TKP Pensioen B.V. (TKP). Robeco Institutional Asset Management B.V. (Robeco) is in 2015 verantwoordelijk geweest voor de uitvoering van het beleggingsbeleid en voor het toezicht op de uitbesteding aan externe vermogensbeheerders van het pensioenfonds. De rol van custodian (depotbank) en beleggingsadministrateur wordt vervuld door Northern Trust. Daarnaast is Institutional Trust Services (ITS) aangesteld als controlerende backoffice, onderpandmanager en grootboekadministrateur beleggingen. Het uitbesteden van bepaalde activiteiten aan specialisten verhoogt zowel de kwaliteit, als de efficiency en draagt zo bij aan het verder reduceren van het operationeel risico.

De International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB) heeft een standaard rapportage opgesteld (ISAE 3402) voor het rapporteren over de interne beheersing bij serviceorganisaties (uitbestedingspartijen). Daarbij wordt onderscheid gemaakt tussen een type I rapport, waarin de beheersmaatregelen zijn beschreven en het bestaan hiervan wordt getest, en een type II rapport, waarbij

² De veel minder in samenstelling fluctuerende portefeuilles in vastgoed en infrastructuur worden met een lagere frequentie gemonitord.

ook is beoordeeld of een effectieve werking van de beschreven beheersmaatregelen over de aangegeven periode kan worden vastgesteld.

TKP, Robeco en ITS beschikken over een ISAE 3402 type II rapport. Northern Trust beschikt over een daarmee vergelijkbare SOC1 rapportage. Door het overleggen van de ISAE 3402 - of daarmee vergelijkbare rapportage - waarin begrepen een Assurance-rapport van een externe accountant, kan een serviceorganisatie laten zien welke maatregelen zijn genomen om de risico's te beheersen alsmede of de werking van die beheersmaatregelen gedurende een bepaalde periode kon worden vastgesteld.

Het kunnen beschikken over een ISAE 3402 verklaring of een daarmee vergelijkbare rapportage van de serviceorganisaties komt tevens tegemoet aan de beleidsregel 'Uitbesteding Pensioenfonds'. Hierin stelt DNB dat een pensioenfonds voor alle uitbestede werkzaamheden verantwoordelijk is en blijft. Het bestuur heeft de ISAE 3402 en SOC1 rapportages geanalyseerd. Over relevante bevindingen wordt met de serviceorganisaties in overleg getreden.

Overigens hebben de bovengenoemde serviceorganisaties op hun beurt ook weer activiteiten uitbesteed aan derden. Voorbeelden daarvan zijn:

- TKP heeft met betrekking tot de te ontvangen pensioenpremies voor Pensioenfonds Vervoer de facturering, de incasso en het debiteurenbeheer uitbesteed.
- TKP heeft het 'bruto-netto'-traject van de pensioenuitkeringen uitbesteed.
- Northern Trust maakt gebruik van zogenaamde 'subcustodians': partijen die in specifieke landen/regio's actief zijn op het gebied van effectenbewaring en transactieafhandeling.
- Northern Trust maakt daarnaast gebruik van een Nederlandse organisatie voor de aanlevering van diverse formele (nFTK-)toezichtrapportages.

In dat kader is het pensioenfonds continu in dialoog met al haar uitbestedingspartijen om (op basis van de ISAE 3402 en SOC1 rapportages) de operationele processen bij de uitbestedingspartijen te beoordelen en daar waar noodzakelijk of mogelijk verder te versterken. Daarbij wordt ook aandacht besteed aan de wijze waarop de uitbestedingspartijen de door hun ingehuurd serviceorganisaties monitoren.

IT-risico

Het IT-risico is het risico van reputatie- en mogelijk financiële schade als gevolg van tekortkomingen in geautomatiseerde processen of systemen. Tot dit risico worden ook onderwerpen op gebied van data-integriteit en informatiebeveiliging gerekend. Het pensioenfonds heeft het merendeel van haar primaire bedrijfsprocessen uitbesteed aan uitbestedingspartijen, waaronder ook de daarbij behorende ondersteunende IT-beheersingsprocessen. Deze ondersteunende IT-beheersingsprocessen zijn onderdeel van de ISAE 3402 en SOC 1 rapportages. Daarnaast is Pensioenfonds Vervoer in 2015 gestart met het evalueren en actualiseren van het IT- en informatiebeveiligingsbeleid. Begin 2016 is door het bestuur een Risk Self Assessment uitgevoerd, waarna het beleid is geactualiseerd. Hiervan afgeleid zullen de IT-beheersingsprocessen, informatiebeveiliging en het toezicht op IT- en informatiebeveiliging worden bijgewerkt.

Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico is het risico dat het pensioenfonds op korte termijn onvoldoende liquide middelen heeft om betalingen, waaronder de pensioenuitkeringen, te verrichten. Voor Pensioenfonds Vervoer geldt dat het liquiditeitsrisico vooralsnog beperkt is. Op dit moment is sprake van een jaarlijkse netto-instroom van liquiditeiten (saldo instroom premies en uitstroom uitkeringen).

Het risico wordt verder beperkt door de invulling van het cashmanagement en het feit dat in de huidige opzet (OTC) bij derivatentransacties onderpand mag worden gestort in de vorm van effecten.

Pensioenfonds Vervoer wordt door deze keuze niet geconfronteerd met een onverwachte vraag naar liquide middelen door een extreme beweging in de rente. Het liquiditeitsrisico vanuit valutaderivaten is eveneens beperkt doordat daar gekozen is voor een 'dakpan'-structuur. Maandelijks loopt een derde deel van de valuta-afdekking af waardoor de waardeontwikkeling van aflopende contracten gespreid afgerekend kan worden. Vanuit derivaten (rente- en valuta-afdekking) is de mogelijke liquiditeitsvraag dus beperkt.

In de toekomst zal naar verwachting vanuit de EMIR-regelgeving (European Market Infrastructure Regulation) de wettelijke verplichting ontstaan om derivatenposities af te wikkelen via een centraal handelsplatform, met speciaal daarvoor bevoegde partijen, in plaats van met individuele tegenpartijen. Dit wordt aangeduid als 'central clearing'. Wanneer gebruikt gemaakt wordt van central clearing zullen relatief meer liquide middelen als onderpand gestort moeten (kunnen) worden, waardoor het liquiditeitsrisico zal toenemen. In 2015 is een project gestart om de impact van EMIR wetgeving op het liquiditeitsrisico van Pensioenfonds Vervoer te onderzoeken en om daar (aanvullende) beheersmaatregelen op te treffen. Dit onderzoek loopt door in 2016; verwacht wordt dat het pensioenfonds in de tweede helft van 2016 geheel toegerust zal zijn voor central clearing.

Pensioenfonds Vervoer heeft slechts beperkte posities in niet-liquide beleggingen. Dit betreft de beleggingen in vastgoed, hypotheek en infrastructuur. Het grootste deel van de beleggingsportefeuille bestaat uit beursgenoteerde beleggingen, die goed verhandelbaar zijn - zij het tegen transactiekosten die variëren in omvang.

Pensioenfonds Vervoer ziet toe op een juiste afstemming van de inkomende en uitgaande geldstromen en werkt met scenarioanalyses om de potentiële liquiditeitsvraag in stress-scenario's in te schatten.

Risico's met betrekking tot derivaten

Het gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten) is toegestaan, mits het gebruik van derivaten past bij de aard van het mandaat en binnen de mandaatrichtlijnen. Daarnaast worden derivaten in belangrijke mate gebruikt voor de afdekking en beheersing van de (uit de verplichtingen en/of beleggingen voortvloeiende) rente- en valutarisico's. Als geen gebruik gemaakt zou mogen worden van derivaten, dan kunnen deze risico's niet effectief worden beheerst. In bepaalde situaties kunnen derivaten ook tijdelijk worden ingezet als een alternatief voor directe beleggingen. Kosten en/of liquiditeitsoverwegingen kunnen daar aanleiding toe geven.

Pensioenfonds Vervoer en de externe partijen waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed, hebben duidelijke afspraken gemaakt over de kaders waarbinnen derivaten gebruikt mogen worden, de wijze waarop de

posities worden bewaakt, de wijze waarop het collateral management (het regelen van het voor derivatenposities vereiste onderpand) wordt uitgevoerd en de manier waarop over de posities wordt gerapporteerd.

Omgevingsrisico

Het omgevingsrisico is het risico dat niet adequaat wordt gereageerd op veranderingen buiten Pensioenfonds Vervoer. Door oog te hebben voor maatschappelijke ontwikkelingen, alert te reageren op gebeurtenissen en goed te communiceren kan dit risico in zekere mate worden beheerst.

In 2015 is door het bestuur in verschillende strategische sessies aandacht besteed aan de (continu) veranderende omgeving waarin Pensioenfonds Vervoer moet opereren en de risico's die dit met zich meebrengt.

Systeemrisico

Systeemrisico betreft het risico dat het mondiale financiële systeem (de internationale markten) niet langer naar behoren functioneert, waardoor beleggingen niet langer verhandelbaar zijn en zelfs, al dan niet tijdelijk, hun waarde kunnen verliezen. Net als voor andere marktpartijen, is dit risico voor Pensioenfonds Vervoer zeer beperkt beheersbaar en niet beïnvloedbaar. De mogelijke impact van systeemrisico's wordt geanalyseerd met behulp van scenarioanalyses (stress-tests). Over de uitkomsten daarvan wordt aan het bestuur gerapporteerd.

Integriteitsrisico

Het integriteitsrisico kan worden omschreven als het gevaar voor aantasting van de reputatie of van het vermogen van Pensioenfonds Vervoer als gevolg van een ontoereikende naleving van hetgeen bij wet is voorgeschreven. Pensioenfonds Vervoer heeft voor de beheersing van de integriteitsrisico's een gedragscode, beleid en richtlijnen ontwikkeld. Een onafhankelijke toezichthouder (Compliance Officer) houdt toezicht op de naleving van deze voorschriften door de verbonden personen. In 2015 is door het bestuur een Risk Self Assessment Integriteitsrisico uitgevoerd.

Juridisch risico

Bij het juridisch risico kan bijvoorbeeld gedacht worden aan het risico dat Pensioenfonds Vervoer zich onbedoeld niet zou houden aan bepaalde wet- en regelgeving, wat op enig moment zou kunnen leiden tot boetes en/of claims. Ook kunnen partijen waaraan taken zijn uitbesteed juridische zaken onbedoeld slecht regelen, waardoor voor het pensioenfonds schade zou kunnen ontstaan. Daarnaast kan het juridisch risico ook naar voren in de contracten die het Pensioenfonds aangaat met derden. Om deze risico's beter te kunnen beheersen, heeft Pensioenfonds Vervoer een juridisch medewerker in dienst. Voor specifieke juridische trajecten wordt een beroep gedaan op externe specialisten. Wij verwijzen verder naar wat in hoofdstuk 3 'Code Pensioenfonds' is geschreven in de paragraaf 'Naleving van wet- en regelgeving'.

9. Financiële kengetallen

9.1 Statistische gegevens

Aantal werkgevers verplicht tot premiebetaling en aantal deelnemers

(aantal deelnemers tussen haakjes: oude tellingsmethode, zie toelichting na tabel)

| | 31-12-2015 | 31-12-2014 |
|---|----------------|--------------------------|
| Werkgevers verplicht tot premiebetaling | 7.722 | 7.700 |
| Werkgevers vrijwillig aangesloten | 192 | 189 |
| Totaal aantal aangesloten werkgevers | 7.914 | 7.889 |
| Deelnemers, actief en voortgezet | 157.268 | 156.343 (157.206) |
| Gewezen deelnemers | 380.242 | 375.830 (382.206) |
| Pensioengerechtigden | 85.523 | 81.633 (89.509) |
| Totaal aantal deelnemers | 623.033 | 613.806 (628.921) |

Aantal deelnemers

In 2015 is een verbeterde systematiek geïmplementeerd met betrekking tot de telling van aantallen deelnemers. De verbeteringen hebben onder meer betrekking op het niet meer meetellen van deelnemers die wel in het pensioenadministratiesysteem voorkomen, maar geen pensioenaanspraken hebben, en op het ontdebelen in situaties waar deelnemers gedeeltelijk actief en gedeeltelijk uitkeringsgerechtigd zijn. Voor het jaar 2014 zijn de aantallen herrekend naar de nieuwe methode. In bovenstaande tabel worden de aantallen zoals met de oude methode bepaald tussen haakjes weergegeven. Het was technisch niet mogelijk om de aantallen van de jaren vóór 2014 ook te herrekenen naar de nieuwe methode. De verderop in deze paragraaf gepresenteerde aantallen van de jaren 2011, 2012 en 2013 zijn dan ook niet aangepast.

Werkgevers verplicht tot premiebetaling

In 2015 is het aantal werkgevers dat verplicht is tot premiebetaling toegenomen met 22. In 2014 was sprake van een daling met 326. Over de periode 2011 tot en met 2014 was er sprake van een daling van gemiddeld 3,8% per jaar. Na een aantal jaren van daling is er nu dus voor het eerst weer sprake van een bescheiden toename.

Aantal vrijgestelde ondernemingen en werknemers

Op 31 december 2015 zijn de volgende vrijstellingen verleend:

- a. vrijstelling voor het hele personeel: 19 ondernemingen (2014: 18 ondernemingen);
- b. vrijstelling voor een groep van het personeel of afwikkelings-/individuele vrijstelling voor één of meer werknemers: 15 ondernemingen (2014: 10 ondernemingen).

Faillissementen

Het aantal werkgevers dat onder de verplichtstelling van het pensioenfonds valt en dat in staat van faillissement werd verklaard, is ten opzichte van 2014 gedaald met 95.

Faillissementen in de afgelopen vijf jaar

| | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 |
|--------|------|------|------|------|------|
| Aantal | 210 | 305 | 357 | 430 | 283 |

Aantal vrijwillige individuele voortzettingen

In 2015 zijn 3 aanvragen (2014: 7) voor vrijwillige voortzetting na afloop van de verplichte deelneming toegekend.

Aantallen werkgevers, deelnemers en gewezen deelnemers in de afgelopen 5 jaar

| | Werkgevers | Deelnemers | Gewezen deelnemers met rechten |
|----------|------------|------------|--------------------------------|
| 2011 | 8.872 | 166.719 | 353.106 |
| 2012 | 8.580 | 163.976 | 361.973 |
| 2013 | 8.215 | 161.172 | 377.490 |
| 2014 [1] | 7.899 | 156.343 | 375.830 |
| 2015 | 7.914 | 157.268 | 381.315 |

[1] De deelnemersaantallen ultimo 2014 zijn gecorrigeerd conform de ingevoerde nieuwe methodiek van tellen.

Premie-inning

Ultimo 2015 was aan premiedebiteuren nog te ontvangen een bedrag van € 168 miljoen (na aftrek van de voorziening dubieuze debiteuren). Hiervan was ultimo 2015 voor een bedrag van € 146 miljoen de vervaltermijn nog niet verstreken (ultimo 2014: € 168 miljoen, waarvan € 147 miljoen nog niet vervallen).

Specificatie van de vastgestelde premie ten gunste van het boekjaar

| | 2015 | 2014 |
|---|------------|------------|
| Pensioenregeling | | |
| - Verplichte bijdrage | 910 | 881 |
| - Voortgezette bijdrage | 0 | 1 |
| - Aanvullende arbeidsongeschiktheidsverzekering | 16 | 16 |
| - Claim UWV | 1 | 0 |
| - Overig | 0 | 1 |
| Prepensioenregeling | 0 | 0 |
| Totaal | 927 | 899 |

Premieontvangsten en premie ten laste van het pensioenfonds voor arbeidsongeschikte deelnemers in de afgelopen 5 jaar

| | Premieontvangsten (excl. Ao-ers, Anw, prepensioenen en VUT) (2) | Premie t.l.v. pensioenfonds voor arbeidsongeschikte deelnemers (3) | Totale premie (2) + (3) | (3) in procenten van (4) |
|------|---|---|----------------------------|--------------------------|
| 2011 | 834 | 16 | 850 | 1,9 |
| 2012 | 840 | 17 | 857 | 2,0 |
| 2013 | 730 | 17 | 747 | 2,3 |
| 2014 | 640 | 16 | 656 | 2,4 |
| 2015 | 551 | 16 | 567 | 2,8 |

Pensioen en andere uitkeringen

In 2015 is aan pensioenen een bedrag van € 313 miljoen uitbetaald tegen een bedrag van € 310 miljoen in het jaar daarvoor. Deze bedragen zijn inclusief eenmalige uitkeringen.

De totale jaarbedragen waren als volgt:

Pensioen en andere uitkeringen

| | 2015 | 2014 |
|---|------------|------------|
| Ouderdomspensioen | 188 | 166 |
| Partnerpensioen | 49 | 46 |
| Wezenpensioen | 2 | 2 |
| Aanvullende arbeidsongeschiktheidsverzekering | 33 | 27 |
| Prepensioen-uitkeringen | 28 | 54 |
| VUT-uitkeringen | 0 | 1 |
| Afkopen | 13 | 14 |
| Overige uitkeringen | 14 | 0 |
| Totaal | 327 | 310 |

9.2 Uitvoeringskosten

Met ingang van 1 januari 2015 is het volgens de Pensioenwet wettelijk verplicht de volgende gegevens in het jaarverslag te rapporteren:

1. administratieve uitvoeringskosten, opgenomen als totaalbedrag en als bedrag per deelnemer of pensioengerechtigde;
2. kosten van vermogensbeheer als totaalbedrag en als percentage van het in het jaarverslag gemiddeld belegde vermogen;
3. transactiekosten als totaalbedrag en als percentage van het in het jaarverslag gemiddeld belegde vermogen.

Met de opname van deze richtlijnen in de Pensioenwet zijn de in 2011 gepubliceerde en later nader uitgewerkte 'Aanbevelingen uitvoeringskosten' van de Pensioenfederatie geformaliseerd. Pensioenfonds Vervoer heeft overigens in de voorgaande twee jaarverslagen de aanbevelingen van de Pensioenfederatie al gevolgd.

Hierna lichten wij de situatie ten aanzien van deze onderdelen bij Pensioenfonds Vervoer toe.

Kosten pensioenbeheer 2015

De kosten van de uitvoering van de pensioenregeling bestaan uit de kosten van de werkzaamheden van TKP aan wie de uitvoering van de regeling is uitbesteed, de kosten van het bestuur, een pro rata deel van de kosten van het bestuursbureau en de kosten van het toezicht. De totale pensioenuitvoeringskosten over 2015 bedroegen € 20 miljoen (2014: € 19 miljoen). De toename van de pensioenuitvoeringskosten wordt veroorzaakt door het per 1 januari 2015 vervallen van de BTW-koepelvrijstelling, waardoor TKP genoodzaakt was het grootste deel van de door hen ten behoeve van Pensioenfonds Vervoer gemaakte kosten met BTW te factureren.

Omdat het aantal deelnemers en pensioengerechtigden in belangrijke mate bepalend is voor de hoogte van de kosten en om pensioenfondsen onderling te kunnen vergelijken, worden de pensioenuitvoeringskosten ook weergegeven als een bedrag per deelnemer (inclusief pensioengerechtigden, maar exclusief de gewezen deelnemers met 'slapende' rechten). De kosten per deelnemer waren in 2015 € 84 (2014: € 79). In het jaarverslag 2014 van Pensioenfonds Vervoer staat dat de pensioenuitvoeringskosten per deelnemer € 76 bedroegen. Het verschil van € 3 wordt veroorzaakt doordat in de loop van 2015 een verbeterde systematiek is geïmplementeerd met betrekking tot de telling van aantallen. De rest van de stijging van de pensioenuitvoeringskosten per deelnemer wordt veroorzaakt door de eerdergenoemde BTW-lasten. Zonder dit BTW-effect zouden de pensioenuitvoeringskosten in 2015 zijn gedaald.

Benchmarking kosten pensioenbeheer 2014

Pensioenfonds Vervoer neemt voor wat betreft de toetsing van het niveau van de kosten van het pensioenbeheer deel aan het jaarlijkse onderzoek van het Institutioneel Benchmarking Instituut (IBI) naar het (gemiddeld) niveau van deze kosten bij pensioenfondsen (de benchmark). De resultaten uit deze onderzoeken worden onder meer gebruikt bij de beoordeling van het niveau van deze kosten bij Pensioenfonds Vervoer in relatie tot het niveau van soortgelijke kosten bij andere, vergelijkbare

pensioenfondsen. Het Institutioneel Benchmarking Instituut (IBI) heeft in juni 2014 IBI Benchmarking gelanceerd, gebaseerd op de definities zoals opgenomen in de 'Aanbevelingen uitvoeringskosten' van de Pensioenfederatie. IBI Benchmarking is specifiek ontwikkeld door en voor de pensioensector.

Voor de volledigheid noemen we dat de resultaten van het onderzoek door IBI altijd betrekking hebben op het jaar voorafgaande aan het verslagjaar en daarmee achterlopen bij het jaarverslag. IBI kan het benchmarking-rapport over een boekjaar pas opleveren nadat het jaarverslag van Pensioenfondsen Vervoer van dat boekjaar al is vastgesteld. Dit komt doordat IBI de definitieve kostenbenchmarks pas kan berekenen zodra alle deelnemende pensioenfondsen hun cijfers beschikbaar hebben gesteld.

Over 2014 zijn de pensioenuitvoeringskosten van Pensioenfondsen Vervoer zoals berekend door IBI € 76 (2013: € 80) per actieve deelnemer en pensioengerechtigde (geteld volgens de methode zoals tot en met 2014 gehanteerd); dat is conform het gerapporteerde in het jaarverslag 2014 van Pensioenfondsen Vervoer. IBI onderscheidt twee groepen van pensioenfondsen waarmee het resultaat van ons pensioenfonds kan worden vergeleken:

- Alle aan de IBI-benchmarking deelnemende pensioenfondsen:
Aan de IBI Benchmarking betrekking hebbend op boekjaar 2014 deden 29 (boekjaar 2013: 23) Nederlandse pensioenfondsen mee, onderverdeeld in:
15 (2013: 13) bedrijfstakpensioenfondsen en
14 (2013: 10) ondernemingspensioenfondsen.
Deze pensioenfondsen vertegenwoordigen 27,9% (boekjaar 2013: 27,1%) van het pensioenvermogen en 38,7% (2013: 35,8%) van alle deelnemers (incl. uitkeringsgerechtigden) in Nederland. Het gemiddelde van de pensioenuitvoeringskosten in 2014 van alle aan IBI benchmarking deelnemende Nederlandse pensioenfondsen bedraagt € 275 (boekjaar 2013: € 268).
- De IBI benchmark:
Op basis van een aantal pensioenfondskarakteristieken is door IBI een peergroep voor Pensioenfondsen Vervoer samengesteld. Voor pensioenbeheer zijn 15 (boekjaar 2013: 13) pensioenfondsen in de IBI-

peergroep opgenomen. De IBI Benchmark (peergroep) van boekjaar 2014 voor Pensioenfonds Vervoer bedraagt € 154 (boekjaar 2013: € 163).

Conclusie m.b.t. de benchmarking-uitkomsten

De pensioenuitvoeringskosten per actieve deelnemer en pensioengerechtigde van Pensioenfonds Vervoer zijn in de boekjaren 2014 en 2013 aanzienlijk lager dan het IBI-gemiddelde en de IBI-benchmark. Dit ondanks het feit dat Pensioenfonds Vervoer ook hoger scoort op de door IBI gemeten aspecten van dienstverlening.

Kosten vermogensbeheer 2015 (exclusief transactiekosten)

Bij het bepalen van de kosten van het vermogensbeheer streeft Pensioenfonds Vervoer ernaar zo transparant mogelijk te zijn. Dit betekent dat niet alleen de directe kosten, maar ook de kosten die indirect via het beleggingsrendement in rekening zijn gebracht, in de berekening worden meegenomen. De kosten van vermogensbeheer bestaan voorts uit een pro rata deel van de kosten van het bestuursbureau, de integraal vermogensbeheerder en de inhuur van externe adviseurs. De totale kosten van het vermogensbeheer komen in 2015 uit op € 67 miljoen (2014: € 60 miljoen). De toename van de vermogensbeheerkosten in absolute zin in 2015 ten opzichte van 2014 is geheel toe te schrijven aan de stijging van het gemiddeld belegd vermogen in 2015. In relatieve zin zijn de vermogensbeheerkosten echter gedaald. Uitgedrukt als een percentage van het gemiddeld belegd vermogen bedroegen de vermogensbeheerkosten in 2015 0,33% ten opzichte van 2014 0,36% over 2014.

Benchmarking kosten vermogensbeheer 2014 (exclusief transactiekosten)

IBI heeft ook de vermogensbeheerkosten van de deelnemende pensioenfonds vergelijken. Net als bij de pensioenuitvoeringskosten geldt dat de in dit bestuursverslag vermelde resultaten van het IBI-onderzoek betrekking hebben op het jaar voorafgaande aan het verslagjaar en daarmee achterlopen bij het jaarverslag. De uitkomsten van de kostenbenchmarking over 2015 zullen pas in het najaar van 2016 bekend worden.

De door IBI gehanteerde peergroepen voor Pensioenfonds Vervoer zijn verschillend als het gaat om pensioenbeheer of vermogensbeheer. De peergroep voor vermogensbeheer wordt samengesteld op basis van de omvang van het beheerd vermogen ultimo verslagjaar. De peergroep voor Pensioenfonds Vervoer voor boekjaar 2014 bestaat uit 10 (boekjaar 2013: 7) deelnemende pensioenfondsen met een belegd vermogen groter dan € 5 miljard.

De beleggingskosten van Pensioenfonds Vervoer bedroegen in 2014 36 (2013: 45³) basispunten (bps.) van het belegd vermogen. De uitkomst voor Pensioenfonds Vervoer van 2014 is lager dan het gemiddelde van de IBI peergroep (41 bps. over boekjaar 2014 en 39 bps. over boekjaar 2013) en ook lager dan het gemiddelde van het IBI universum (45 bps. over 2014 en 46 bps. over 2013).

Beleggingskosten in 2014 uitgedrukt in basispunten (excl. Transactiekosten)

| | PF Vervoer | Peergroep | Universum |
|--|------------|-----------|-----------|
| Vaste managementfees | 26 | 28 | 29 |
| Performance fees | 0 | 7 | 6 |
| Overlay-kosten | 1 | 1 | 1 |
| Overig (custody, bestuursbureau, toezichtskosten e.d.) | 9 | 5 | 9 |
| Totale VB kosten 2014 | 36 | 41 | 45 |
| Totale VB kosten 2012-2014⁴ | 41 | 43 | 46 |

Daarnaast heeft IBI een benchmark bepaald die aangeeft wat de vermogenskosten zouden zijn geweest indien conform de normportefeuille zou zijn belegd tegen de gemiddelde kosten van de peergroep. Die benchmark komt uit op 29 bps. (2013: 27 bps). De vermogensbeheerkosten van Pensioenfonds Vervoer zijn dus hoger dan die IBI-benchmark. Het gerealiseerde beleggingsrendement was echter ook hoger dan de IBI-benchmark.

³ In de vermogensbeheerkosten van 2013 waren enkele buitengewone lasten verwerkt.

⁴ Over de 3-jaarsperiode zijn geen uitsplitsingen naar vaste en variabele fees, overlay- en overige kosten beschikbaar.

Het beleggingsrendement over 2014 bedroeg +27,6% (2013: -1,5%), terwijl het rendement van de IBI peergroep +20,5% (2013: +0,8%) bedroeg en dat van het IBI universum +22,1% (2013: +1,2%). De rendementsverschillen worden in belangrijke mate bepaald door rentebewegingen en de mate waarin het rentemismatchrisico is afgedekt.

Rendement over 2014 (in %)

| | PF Vervoer | Peergroep | Universum |
|---|-------------|-------------|-------------|
| Rendement uit beleid | 16,1 | 10,3 | 12,0 |
| Rendement uit uitvoering (waaronder actief/passief) gerelateerd aan totale kosten | -0,2 | 0,5 | 0,2 |
| Rendement uit overlay | 11,7 | 9,7 | 9,9 |
| Totaal rendement | 27,6 | 20,5 | 22,1 |

Gemiddelde rendementen over afgelopen 3 jaren (2012-2014), gemeten door IBI

| | PF Vervoer | Peergroep | Universum |
|---|-------------|-------------|-------------|
| Rendement uit beleid | 9,3 | 8,1 | 8,7 |
| Rendement uit uitvoering (waaronder actief/passief) gerelateerd aan totale kosten | 0,4 | 0,5 | 0,2 |
| Rendement uit overlay | 4,0 | 3,4 | 3,4 |
| Totaal rendement | 13,6 | 12,0 | 12,4 |

Conclusie en opmerkingen m.b.t. de benchmarking-uitkomsten

Samengevat zijn de vermogensbeheerkosten van Pensioenfonds Vervoer lager dan gemiddeld bij de IBI-peergroep en bij alle aan de IBI-kostenbenchmarking deelnemende pensioenfondsen. Gecorrigeerd voor het beleid zijn de kosten echter toch relatief hoger. Anders gezegd: we danken onze relatief lage kosten

aan het geformuleerde beleid, maar de wijze waarop het beleid wordt uitgevoerd is relatief duur. Twee elementen spelen daarbij een rol:

1. De vermogensbeheer-overheadkosten vallen bij Pensioenfonds Vervoer relatief hoger uit door onze hoogwaardige operationele risicospreiding, het sterke accent op onafhankelijkheid van strategie, uitvoering en toetsing, en de organisatie die zodanig ingericht is dat een partij altijd vervangen moet kunnen worden zonder dat 'het kaartenhuis in elkaar valt'. Voorbeelden daarvan zijn:
 - o De complexe wijze waarop het vermogensbeheer is georganiseerd. Externe vermogensbeheerders zorgen voor het portefeuillebeheer. Deze worden geselecteerd en gemonitord door een onafhankelijke integraal vermogensbeheerder. De onafhankelijke integraal vermogensbeheerder is tevens verantwoordelijk voor het algehele beheer van alsmede de advisering en de rapportage over de beleggingsportefeuille. De rapportage vereist een continue afstemming met de custodian. Het bestuursbureau, dat als een verlengstuk van het bestuur fungeert, monitort en controleert de onafhankelijke integraal manager. De risicomanager van het bestuursbureau monitort en controleert de invulling van het uit te voeren beleid. Een onafhankelijke custodian draagt zorg voor waardering en administratie en vervult een controlefunctie ten aanzien van de beleggingen van de externe vermogensbeheerders. Ook de backoffice activiteiten met betrekking tot de beleggingen worden gemonitord en getoetst door een onafhankelijke specialistische organisatie. Deze beheert onder meer de uitwisseling van onderpand tussen het pensioenfonds en tegenpartijen. Zowel de onafhankelijke custodian als de onafhankelijke administrateur worden op hun beurt gecontroleerd door de afdeling Finance & Control van het bestuursbureau.
 - o De integraal vermogensbeheerder mag (overlay uitgezonderd) in beginsel in geen enkel beleggingssegment de uitvoering van het beleggingsbeleid zelf ter hand nemen. Te allen tijde worden andere externe vermogensbeheerders geselecteerd. Dat bevordert de onafhankelijkheid, maar heeft uiteraard wel een kosten-opdrijvend effect. Overigens zal dit uitgangspunt in het kader van het beperken van operationele risico's in een 'central clearing'-omgeving (zie hoofdstuk 8, onderdeel 'liquiditeitsrisico') worden versoepeld.

2. De van marktconventies afwijkende fee structuur.

Pensioenfonds Vervoer heeft er ten aanzien van de liquide beleggingen voor gekozen de portefeuille voor een gedeelte actief te laten beheren tegen een gemiddeld hogere basis beheerfee. Het voordeel hiervan is dat in geval van een outperformance geen prestatie gerelateerde vergoeding verschuldigd is. Hier tegenover staat dat in jaren van underperformance structureel een relatief hoge beheerfee wordt betaald.

Transactiekosten vermogensbeheer

De bovengenoemde cijfers over de kosten van het vermogensbeheer zijn exclusief de kosten van transacties. Een deel van die transactiekosten kan lastig precies zichtbaar worden gemaakt omdat deze kosten, met name bij de vastrentende waarden en financiële derivaten, versleuteld zitten in de transactiekoersen. In die gevallen hebben de vermogensbeheerders van Pensioenfonds Vervoer aangegeven wat de omzet en de daarmee gepaard gaande kosten zijn geweest. Voor zover de transactiekosten niet precies of aannemelijk bepaald konden worden, is gebruik gemaakt van een schattingsmethode, die in lijn ligt met de eerder genoemde aanbevelingen van de Pensioenfederatie.

De (deels geraamde) transactiekosten komen over 2015 uit op 0,10% (2014: 0,18%) van het gemiddeld belegd vermogen. Het aangegeven percentage heeft dus niet alleen betrekking op de zichtbare kosten, maar ook op de kosten die een niet zichtbaar deel uitmaken van transactiekoersen. Ook zijn inbegrepen de zichtbare en niet zichtbare transactiekosten die voortvloeien uit transitie, voortvloeiend uit het gefaseerd omzetten van de portefeuille op grond van het door het bestuur bepaalde beleggingsbeleid, het switchen van vermogensbeheerder indien de uitvoering van het beleid daartoe aanleiding geeft, en het stroomlijnen van de rekeningenstructuur met betrekking tot de diverse beleggingen. Daarnaast zijn in het transactiekostenpercentage de kosten inbegrepen van zogenaamde 'restrikes'. Dit betreft het veranderen van derivatenposities die worden aangehouden voor het afdekken van het renterisico, om binnen vooraf afgesproken bandbreedtes te blijven.

De transactiekosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen zijn in 2015 dus aanzienlijk lager uitgekomen dan in 2014. Hoofdoorzaak daarvan is dat in 2014 méér, en in 2015 minder dan gemiddeld portefeuilleomzettingen hebben plaatsgevonden.

9.3 Actuariële paragraaf

Bij de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen worden veronderstellingen gehanteerd ten aanzien van bijvoorbeeld sterftekansen, rendementen en kosten. Gedurende het boekjaar wijken de werkelijke ontwikkelingen onvermijdelijk af van deze veronderstellingen, waardoor er ten opzichte van de veronderstellingen winst of verlies wordt gerealiseerd. In onderstaand overzicht van de actuariële analyse wordt het saldo van de baten en lasten uitgesplitst naar de diverse bronnen.

Saldo van baten en lasten (bedragen x 1.000.000)

| | 2015 | 2014 |
|--|---------------|------------|
| Resultaat op premie: | | |
| Toegerekende feitelijke premie | 568 | 656 |
| Benodigd voor kosten | -18 | -17 |
| Benodigd voor pensioenopbouw | -741 | -569 |
| Naar premie-egalisereserve | 124 | 0 |
| Overige mutaties | -2 | 2 |
| Totaal resultaat op premie | -69 | 72 |
| Resultaat op beleggingen en verplichtingen: | | |
| Resultaat op beleggingen | -327 | 4.130 |
| Af: rendementstoevoeging VPL | 17 | -294 |
| Benodigd voor rekenrente | -32 | -52 |
| Wijziging rekenrente | -1.323 | -3.157 |
| Totaal resultaat op beleggingen en verplichtingen | -1.665 | 627 |
| Resultaat op toeslagverlening: | | |
| Toeslag excedent | 1 | 1 |
| Totaal resultaat op toeslagverlening | 1 | 1 |

| | | |
|---|---------------|------------|
| Resultaat op sterfte: | | |
| Saldo afname wegens kansstelsel | -29 | -21 |
| Saldo afname wegens overlijden | 128 | 109 |
| Benodigd voor overlijden | -82 | -63 |
| Totaal resultaat op sterfte | 17 | 25 |
| Resultaat op arbeidsongeschiktheid: | | |
| Resultaat op aanvullende verzekering | 10 | -24 |
| Resultaat op premievrijstelling | -2 | -6 |
| Incidentele correctie n.a.v. SUAG aanlevering | 0 | 35 |
| Totaal resultaat op AO | 8 | 5 |
| Resultaat op kosten: | | |
| Beschikbaar uit premie | 18 | 17 |
| Beschikbaar uit voorziening | 6 | 5 |
| Benodigd voor werkelijke kosten | -20 | -18 |
| Totaal resultaat op kosten | 4 | 4 |
| Overige resultaten: | | |
| Anw-hiaat en wezenpensioen | 2 | 3 |
| VPL | 4 | 8 |
| Pensionering en flexibilisering | 20 | 5 |
| Verval van niet opgevraagde uitkeringen | 4 | 6 |
| Naar premie-egaliseringsreserve | -124 | 0 |
| Overige | 6 | 12 |
| Totaal overige resultaten | -88 | 34 |
| Omrekening grondslagen: | -5 | 3 |
| Totaal omrekening grondslagen | -5 | 3 |
| Totaal resultaat | -1.797 | 771 |

Nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK)

Het nieuwe kader bevat in de eerste plaats hogere buffereisen. Het vereist eigen vermogen (VEV) wordt hoger als gevolg van een gewijzigde berekeningsmethodiek. In het toetsingskader dat gold tot 1 januari 2015 was de dekkingsgraad op basis van een 'UFR' (Ultimate Forward Rate) met 3-maands rentemiddeling leidend. Om de invloed van dagkoersen te beperken, moeten pensioenfondsen vanaf 1 januari 2015 hun beleidsmaatregelen baseren op de zogenoemde 'beleidsdekkingsgraad'. Deze beleidsdekkingsgraad wordt berekend als het voortschrijdend gemiddelde van de gepubliceerde dekkingsgraden over de afgelopen 12 maanden. Er is sprake van een reservetekort als de beleidsdekkingsgraad onder het niveau van het vereist eigen vermogen komt. Bij een tekort dienen pensioenfondsen op 1 april van het jaar, berekend op basis van de uitkomsten tot en met het eind van het voorafgaande jaar, een (nieuw) herstelplan op te stellen. Het herstelplan moet jaarlijks worden vernieuwd zolang als er sprake is van een reservetekort.

Daarnaast zijn er regels geïntroduceerd voor de toeslagverlening. Zo kan er alleen toeslag worden verleend vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110%. De toeslag die verleend mag worden, is afhankelijk van de dekkingsgraad. Zo mag er circa 0,5% toeslag verleend worden bij een dekkingsgraad van 115%, circa 1,0% toeslag bij een dekkingsgraad van 120%, et cetera. De toegestane toeslagen worden zodanig vastgesteld dat deze naar verwachting blijvend op hetzelfde niveau kunnen worden gegeven. Of daadwerkelijk sprake zal zijn van toeslagverlening zal te allen tijde door het bestuur beoordeeld en besloten moeten worden, waarbij naast de dekkingsgraadontwikkeling ook andere relevante facetten in acht genomen moeten worden. Evenwichtige belangenbehartiging zal daarbij altijd centraal staan.

De premie mag worden vastgesteld op basis van tienjaars rentemiddeling of – onder voorwaarden – op basis van verwacht rendement.

In het herstelplan wordt onder meer de 'kritische dekkingsgraad' bepaald. Dat is de dekkingsgraad vanaf welke het nog precies mogelijk is om, gebaseerd op alle in het herstelplan gehanteerde uitgangspunten, binnen een termijn van tien jaar te herstellen. Op 31 december 2015 bedraagt de kritische dekkingsgraad

voor Pensioenfonds Vervoer: 88,5%. Zou de beleidsdekkingsgraad op enig moment onder de kritische dekkingsgraad komen, dan dient een korting op pensioenaanspraken en –uitkeringen te worden aangekondigd. Deze korting mag overigens wel over tien jaar worden uitgesmeerd. Kortten is daarnaast verplicht als de beleidsdekkingsgraad zich 5 jaar lang onafgebroken onder de minimaal vereiste dekkingsgraad (voor Pensioenfonds Vervoer bedraagt deze op 31 december 2015: 104,4%) zou hebben bevonden.

Risicohouding

Mede in het kader van het nFTK heeft het bestuur, na overleg met cao-partijen, de gewenste risicohouding vastgesteld, waarbij een evenwichtige belangenafweging centraal heeft gestaan. Deze risicohouding komt in termen van het risicoprofiel van de beleggingen overeen met de huidige strategische norm.

De risicohouding van het pensioenfonds, zoals vastgelegd in het besluit financieel toetsingskader van december 2014, bestaat uit drie onderdelen:

1. **Kwalitatieve** beschrijving van de risicohouding;
2. Kwantitatieve beschrijving van de **korte termijn** risicohouding;
3. Kwantitatieve beschrijving van de **lange termijn** risicohouding.

De risicohouding van het pensioenfonds voldoet aan de 'prudent person-regel'. Voor de korte termijn komt de risicohouding tot uitdrukking in de hoogte van (een bandbreedte voor) het vereist eigen vermogen. Voor de lange termijn komt de risicohouding tot uitdrukking in de door het pensioenfonds gekozen ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets.

De haalbaarheidstoets is een stochastische toets die inzicht geeft in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden. De economische scenario's zijn door DNB voorgeschreven.

Ad 1: Kwalitatieve beschrijving van de risicohouding:

- De premie is minimaal en maximaal gelijk aan 30% van de pensioengrondslag.

- De premie dient (inclusief financiering van de VPL-verplichting) kostendekkend te zijn.
- Bij de bepaling van de kostendekkende premie voor de pensioenopbouw wordt rekening gehouden met een 120-maands middeling van de rente. Bij de bepaling van de gedempte kostendekkende premie voor de VPL-regeling wordt een rentevoet gehanteerd die gelijk aan het gemiddelde van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuren over de aan het desbetreffende kalenderjaar voorafgaande vijf jaren waarbij de rentetermijnstructuur van 30 september als basis dient.
- Het niet hoeven korten van pensioenen is voorlopig belangrijker dan de toeslagverlening. Dit betekent dat de kans op korting klein moet zijn.

Ad 2: Kwantitatieve beschrijving van de korte termijn risicohouding.

De korte termijn risicohouding is vertaald in een strategische beleggingsportefeuille met bandbreedtes. Het risico, gemeten door midden van het vereist eigen vermogen bij de strategische portefeuille bedraagt circa 18%. Toekomstige wijzigingen van het vereist eigen vermogen veroorzaakt door fluctuaties in de rentestand zijn toegestaan. Het bestuur heeft besloten voor de vereist vermogen-bandbreedte een ondergrens van 85% en een bovengrens van 125% op basis van de strategische portefeuille te hanteren. Ten opzichte van het vereist eigen vermogen van de strategische portefeuille van circa 18% betekent dit een bandbreedte van 15,3% tot 22,5%. Met dit beleid heeft het bestuur beoordeeld dat deze bandbreedte acceptabel is uit hoofde van balansrisicomanagement.

Ad 3: Kwantitatieve beschrijving van de lange termijn risicohouding.

Om invulling te geven aan het bepaalde in artikel 22 van het Besluit Financieel Toetsingskader kiest het pensioenfonds de volgende grenzen in het kader van de uitvoering van de aanvangshaalbaarheidstoets:

- De ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat vanuit de situatie dat het pensioenfonds precies beschikt over het vereist eigen vermogen is gelijk aan 85%.
- De ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat vanuit de feitelijke dekkingsgraad van het pensioenfonds bij het van toepassing worden van het nieuwe financiële toetsingskader is gelijk aan 85%.

- Bij de jaarlijkse haalbaarheidstoets berekent het pensioenfonds vanuit de feitelijke dekkinggraad zowel het verwachte pensioenresultaat als het pensioenresultaat in een slechtweerscenario. De maximale relatieve afwijking tussen het verwachte pensioenresultaat en het pensioenresultaat in het slecht weer scenario die het pensioenfonds dan acceptabel vindt is 33%. Dit betekent dat het pensioenresultaat in slechts 5% van de scenario's meer dan 33% lager mag zijn dan het verwachte pensioenresultaat vanuit de feitelijke dekkinggraad.

Aanvangshaalbaarheidstoets

De (aanvangs)haalbaarheidstoets is de opvolger van de continuïteitsanalyse. Dit instrument heeft als doel onder andere:

- Aandacht voor de verwachtingen en risico's bij de opdrachtaanvaarding en totstandkoming van het strategische beleid;
- Onderbouwing van evenwichtige belangenafweging tussen groepen en over generaties;
- Toetsing van de herstelkracht;
- Onderbouwing van realistisch en haalbaar premiebeleid.

Op grond van de aanvangshaalbaarheidstoets heeft het bestuur normen vastgesteld voor het pensioenresultaat op lange termijn (60 jaar). Aan de hand hiervan is in de Abtn de risicohouding op de lange termijn omschreven middels de normering van het pensioenresultaat (kwantitatieve risicohouding). Jaarlijks zal een haalbaarheidstoets worden uitgevoerd om te bezien of de uitkomsten aansluiten bij de vooraf gestelde normen.

Financiële positie van het pensioenfonds

Het **Pensioenvermogen** van het pensioenfonds wordt berekend als het eigen vermogen vermeerderd met de technische voorzieningen. Het aldus bepaalde pensioenvermogen op 31 december 2015 bedraagt 18.967.106 (x € 1.000). Het pensioenvermogen gedeeld door de technische voorzieningen (18.785.936 x € 1.000) leidt tot een dekkinggraad van 101,0%.

In het boekjaar is de dekkingsgraad gedaald van 111,7% op 31 december 2014 naar genoemde 101,0% op 31 december 2015. De beleidsdekkingsgraad is in 2015 eveneens gedaald, en wel van 112,7% op 31 december 2014 naar 104,5% op 31 december 2015. De beleidsdekkingsgraad is bepalend voor de solvabiliteitstoetsen.

Onder het nFTK worden twee toetsingsgrenzen gedefinieerd:

Het **'minimaal vereist vermogen'** is gelijk aan de voorziening pensioenverplichtingen verhoogd met een opslag ("minimaal vereist eigen vermogen") voor algemene risico's. De uitkomst van deze exercitie bedroeg op 31 december 2015 104,4% (31 december 2014: 104,6%). Gelet op de op 31 december 2015 aanwezige beleidsdekkingsgraad van 104,5% was er onder het FTK op die datum geen sprake van een **'dekkingstekort'**. Ook op 31 december 2014 was er geen dekkingstekort.

Het **'vereist vermogen'** is gelijk aan de voorziening pensioenverplichtingen, verhoogd met een zodanige opslag ('vereist eigen vermogen'), dat de kans maximaal 2,5% is dat de aanwezige dekkingsgraad van het pensioenfonds in een periode van één jaar lager wordt dan 100%. Voor de vaststelling van deze opslag is door DNB een standaardtoets ontwikkeld. Met name het renterisico en het zakelijke waarden risico zijn bepalend voor de uitkomst van deze toets bij Pensioenfonds Vervoer. Het vereist vermogen op basis van de strategische portefeuille bedroeg op 31 december 2015 19,0% van de nominale pensioenverplichtingen. De vereiste dekkingsgraad komt daarmee uit op 119,0% (eind 2014: 112,3% onder het in 2014 van toepassing zijnde FTK, en 117,9% gemeten onder het nieuwe regime). Gelet op de aanwezige beleidsdekkingsgraad van 104,5% is eind 2015 (net als eind 2014) sprake van een **'reservetekort'**. Voor de volledigheid vermelden we het op eind 2015 vereist vermogen tevens op basis van de feitelijke beleggingsmix: de uitkomst is dan 119,6%.

Herstelplan en ontwikkeling dekkingsgraad

Op grond van het eind 2014 geconstateerde reservetekort heeft het bestuur in 2015 een herstelplan opgesteld en bij DNB ingediend. Uit het herstelplan blijkt dat het pensioenfonds binnen de wettelijke

termijnen kan herstellen naar het vereiste vermogen, zonder dat hiervoor aanvullende maatregelen noodzakelijk zijn. DNB heeft in augustus 2015 laten weten in te stemmen met het ingediende herstelplan.

Onderstaande tabel geeft inzicht in het daadwerkelijke verloop van de dekkingsgraad in 2015 ten opzichte van het verloop zoals geschat in het nieuwe herstelplan.

Verloop dekkingsgraad in 2015

| | Feitelijk | Herstelplan | Verskil |
|--|---------------|---------------|--------------|
| Feitelijke dekkingsgraad per 31 december 2014 | 111,7% | | |
| Startdekkingsgraad in herstelplan | 106,3% | 106,3% | 0,0% |
| Verandering van de dekkingsgraad als gevolg van: | | | |
| Nieuwe aanspraken | -1,3% | -1,4% | 0,1% |
| Gedane uitkeringen | 0,1% | 0,1% | 0,0% |
| Toeslagverlening ⁵ | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Wijziging rente (RTS) | -2,7% | -0,1% | -2,6% |
| Beleggingsresultaat | -1,8% | 2,5% | -4,3% |
| Overige oorzaken | 0,4% | 0,1% | 0,3% |
| Dekkingsgraad per 31 december 2015 | 101,0% | 107,5% | -6,5% |

Uit dit overzicht blijkt dat de daling van de dekkingsgraad in het boekjaar vooral is veroorzaakt door de invloed van het beleggingsresultaat (inclusief het effect van de gedaalde rente op de technische voorzieningen). Het effect van de 'overige oorzaken' van 0,4% wordt veroorzaakt door resultaten op sterfte, op de overdracht van Pensioenfonds Orsima en op de inkoop van VPL waarbij de solvabiliteitsopslag vrijvalt in het vermogen. Tevens is eind 2015 een extra voorziening en overige schuld

⁵ Door afronding is het effect van de onvoorwaardelijke toeslagverlening op de tot 1 januari 2010 opgebouwde pensioenaanspraken en –rechten in de excedentregeling niet in dit staatje zichtbaar.

opgenomen voor eerder vrijgevallen niet opgevraagd pensioen. Dit betreft een pensioenvoorziening van aanvankelijk niet getraceerde deelnemers, waarvan door nieuwe informatiebronnen nu het adres alsnog is achterhaald.

Gelet op het feit dat eind 2015 nog steeds sprake is van een reservetekort, heeft het bestuur op 31 maart 2016 een nieuw herstelplan bij DNB ingediend, gebaseerd op de situatie van eind 2015. Uit dit nieuwe herstelplan blijkt dat Pensioenfonds Vervoer, op basis van het vermogen en de verplichtingen per eind 2015 en de veronderstellingen voor de komende jaren, bijvoorbeeld ten aanzien van het verwachte toekomstige rendement, in een periode van circa zeven jaar in staat zou zijn om het reservetekort op te heffen. Ten tijde van het schrijven van deze tekst had DNB nog niet op het herstelplan gereageerd.

Kostendekkende premie

Onder het FTK wordt een kostendekkende premie gedefinieerd voor nieuwe pensioenaanspraken. De verschuldigde premie wordt getoetst op kostendekkendheid door een vergelijking met de kostendekkende (toets)premie. Als toetsingsmoment wordt uitgegaan van 30 september van het jaar voorafgaand aan het boekjaar; in dit geval dus 30 september 2014. De kostendekkende (toets)premie is naar de omstandigheden op dat moment dan ook maatgevend voor de toetsing in het boekjaar. In de kostendekkende (toets)premie is uitgegaan van een gedempte rentevoet, namelijk het gemiddelde van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuren (RTS) over de afgelopen 120 maanden, voorafgaand aan het toetsmoment.

De onderdelen van de kostendekkende premie worden samengevat in de volgende tabel:

Feitelijke versus kostendekkende (toets)premie

| | Feitelijke premie | Ex-post kosten dekkende premie 'toetspremie' op basis van gemiddelde RTS over 120 maanden per 30 sept. 2014 | Kosten dekkende premie op basis van RTS 31 dec. 2014 |
|---|-------------------|---|--|
| a) Actuarieel benodigd voor pensioenopbouw | | 494 | 712 |
| b) Uitvoeringskosten in boekjaar | | 14 | 14 |
| c) Solvabiliteitsopslag (vereist eigen vermogen) | | 60 | 87 |
| TOTAAL | [A] 694 | [B] 568 | [C] 813 |
| d) Positief verschil feitelijke en kostendekkende premie [A] - [B] | | 126 | |
| e) Rendementstoevoeging | | -2 | |
| f) Naar premie-egalisedepot | | 124 | |

We lichten de diverse componenten toe:

- Dit betreft de jaarinkoop voor ouderdoms-, partner- en prepensioen, alsmede de risicopremies voor het overlijdens- en de arbeidsongeschiktheidsrisico's. De in de technische voorzieningen op te nemen excassokosten zijn eveneens in deze post begrepen.
- De opslag voor uitvoeringskosten betreft de daadwerkelijke uitvoeringskosten na verrekening van de vrijval uit gedane uitkeringen.
- De solvabiliteitsopslag zorgt ervoor dat door de inkoop van de nieuwe aanspraken de dekkingsgraad op het benodigde peil blijft en/of komt. Het pensioenfonds dient immers ook voor de nieuwe aanspraken over weerstandsvermogen te beschikken, hetgeen nog niet begrepen is in onderdeel a. De hoogte van

de solvabiliteitsopslag hangt af van het Vereist Eigen Vermogen (zie 'Financiële positie van het pensioenfonds'). Per het toetsmoment 30 september 2014 bedroeg het Vereist Eigen Vermogen 12,1%. Uitgedrukt over post a. bedraagt deze solvabiliteitsopslag afgerond € 60 miljoen (zie de middelste kolom met cijfers van bovenstaande tabel, rij c). Ten behoeve van de kostendeekkende premie wordt uitgegaan van het Vereist Eigen vermogen op 31 december 2014 van 12,3% (op basis van het oude FTK), wat resulteert in een bedrag van afgerond € 87 miljoen (zie de meest rechtse kolom met cijfers, rij c).

De feitelijke (verschuldigde) wordt vastgesteld op basis van een doorsneepremie. De doorsneepremie in 2015 bedraagt € 825. Daarop wordt eerst de premie in mindering gebracht die benodigd is in het kader van de VPL-verplichting. Het saldo daarvan (€ 694) wordt vergeleken met de kostendeekkende toetspremie (€ 568). Het saldo van € 126 miljoen (rij d.) is, na toevoeging van het bijbehorende rendement (€ 2 miljoen negatief, rij e.) toegevoegd aan het premie egalisatiedepot (rij f.).

Toeslagverlening

De toeslagen op pensioenrechten en pensioenaanspraken worden jaarlijks vastgesteld door het bestuur van het pensioenfonds. De daadwerkelijke toeslag in een jaar is voorwaardelijk en afhankelijk van de hoogte van de beschikbare middelen.

Er is geen recht op toekomstige toeslagen. Het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst toeslagverlening wordt gegeven. Het pensioenfonds heeft geen geld gereserveerd voor toekomstige toeslagen; de premiestelling is gebaseerd op de ambitie om een nominaal pensioen te kunnen verstrekken. Toeslagen zijn afhankelijk van de middelen van het pensioenfonds, die voor een belangrijk deel worden beïnvloed door de jaarlijkse beleggingsresultaten.

Vanwege de financiële positie van het pensioenfonds heeft het bestuur besloten om op 1 januari 2015 geen toeslag te verlenen op de opgebouwde pensioenaanspraken en –rechten, de opgebouwde prepensioenaanspraken en –rechten en de opgebouwde rechten in de excedentregeling. Op 1 januari 2015 zijn alleen de prepensioenaanspraken van Personenvervoer met 0,22% verhoogd; deze wijziging is

nog niet verwerkt in de technische voorzieningen op 31 december 2014. Per 1 januari 2016 heeft er geen voorwaardelijke toeslagverlening plaatsgevonden.

Voor zover niet met regelgeving strijdig worden onvoorwaardelijke toeslagen verleend op de tot 1 januari 2010 opgebouwde pensioenaanspraken en –rechten in de excedentregeling. De verhoging op 1 januari 2015 van de tot 1 januari 2010 opgebouwde pensioenaanspraken in de excedentregelingen bedroeg 0,81% (verhoging per 1 januari 2015: 0,59%). De benodigde koopsom voor deze verhoging is onttrokken aan de voorziening voor onvoorwaardelijke toeslagverlening die onderdeel uitmaakt van de technische voorzieningen. Daarbij werd rekening gehouden met een jaarlijkse verhoging van 2%. Derhalve leidde de daadwerkelijke verhoging op 1 januari 2016 met 0,81% tot een positief resultaat op toeslagverlening.

In boekjaar 2015 is ook de collectieve overdracht van pensioenfonds Orsima verwerkt. Hierbij is een eenmalige toeslag in verband met een liquiditeitenoverschot na liquidatie van pensioenfonds Orsima toegekend van 1,78%.

Invloed van ontwikkeling rente en zakelijke waarden op de financiële positie

In de volgende tabel wordt getoond hoe de UFR-dekkingsgraad zich zal ontwikkelen bij bepaalde ontwikkelingen van de zakelijke waarden (de beleggingen in aandelen, vastgoed en infrastructuur) en hoe deze wordt beïnvloed door de renteontwikkeling, onder overigens gelijkblijvende omstandigheden.

| | | procentuele verandering zakelijke waarden portefeuille | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|--|--------|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| rentestand | | -40.0% | -35.0% | -30.0% | -25.0% | -20.0% | -15.0% | -10.0% | -5.0% | 0.0% | 5.0% | 10.0% | 15.0% | 20.0% | 25.0% | 30.0% | 35.0% | 40.0% | |
| r e n t e v e r a n d e r i n g | -2.00% | -0.18% | 89% | 90% | 92% | 93% | 94% | 95% | 96% | 97% | 98% | 100% | 101% | 102% | 103% | 104% | 106% | 107% | 108% |
| | -1.75% | 0.00% | 89% | 90% | 91% | 92% | 94% | 95% | 96% | 97% | 98% | 100% | 101% | 102% | 103% | 104% | 106% | 107% | 108% |
| | -1.50% | 0.31% | 88% | 89% | 91% | 92% | 93% | 94% | 96% | 97% | 98% | 100% | 101% | 102% | 103% | 105% | 106% | 107% | 108% |
| | -1.25% | 0.58% | 88% | 88% | 90% | 92% | 93% | 94% | 96% | 97% | 98% | 100% | 101% | 102% | 104% | 105% | 106% | 108% | 108% |
| | -1.00% | 0.81% | 87% | 89% | 90% | 91% | 93% | 94% | 96% | 97% | 98% | 100% | 101% | 103% | 104% | 106% | 107% | 108% | 110% |
| | -0.75% | 1.08% | 87% | 88% | 90% | 91% | 93% | 94% | 96% | 97% | 98% | 100% | 102% | 103% | 105% | 106% | 108% | 108% | 111% |
| | -0.50% | 1.31% | 87% | 88% | 90% | 91% | 93% | 95% | 96% | 98% | 99% | 101% | 102% | 104% | 105% | 107% | 108% | 110% | 112% |
| | -0.25% | 1.58% | 87% | 88% | 90% | 92% | 93% | 95% | 97% | 98% | 100% | 101% | 103% | 105% | 106% | 108% | 109% | 111% | 113% |
| | 0.00% | 1.81% | 87% | 89% | 90% | 92% | 94% | 95% | 97% | 98% | 101% | 102% | 104% | 106% | 107% | 109% | 111% | 112% | 114% |
| | 0.25% | 2.08% | 87% | 89% | 91% | 93% | 94% | 96% | 98% | 99% | 100% | 101% | 103% | 105% | 107% | 109% | 110% | 112% | 116% |
| | 0.50% | 2.31% | 88% | 90% | 91% | 93% | 95% | 97% | 99% | 101% | 103% | 104% | 106% | 108% | 110% | 112% | 114% | 116% | 118% |
| | 0.75% | 2.58% | 89% | 90% | 92% | 94% | 96% | 98% | 100% | 102% | 104% | 106% | 108% | 110% | 112% | 114% | 116% | 118% | 120% |
| | 1.00% | 2.81% | 89% | 91% | 93% | 96% | 98% | 100% | 102% | 104% | 106% | 108% | 110% | 112% | 114% | 116% | 118% | 120% | 122% |
| | 1.25% | 3.08% | 91% | 93% | 95% | 97% | 99% | 101% | 103% | 106% | 108% | 110% | 112% | 114% | 116% | 119% | 121% | 123% | 125% |
| 1.50% | 3.31% | 92% | 94% | 97% | 98% | 101% | 103% | 106% | 108% | 110% | 112% | 115% | 117% | 119% | 121% | 124% | 126% | 128% | |
| 1.75% | 3.58% | 94% | 96% | 99% | 101% | 103% | 106% | 108% | 110% | 113% | 115% | 118% | 120% | 122% | 125% | 127% | 129% | 132% | |
| 2.00% | 3.81% | 96% | 98% | 101% | 104% | 106% | 109% | 111% | 113% | 116% | 118% | 121% | 123% | 126% | 128% | 131% | 133% | 136% | |

10. Ontwikkelingen na afloop verslagjaar

Het jaar 2016 is op de financiële markten onrustig begonnen. Zorgen waren er onder meer over de economische situatie in China, de daling van de olieprijs en de staat van de economie in het algemeen. Later volgde enig herstel op de beurzen. Dat was niet zozeer te danken aan fundamentele veranderingen in de economische situatie, maar meer aan verbetering van het sentiment. De financiële partijen volgden daarbij nauwgezet het (verwachte) handelen van de centrale banken.

Per saldo zijn de aandelenmarkten op het moment van schrijven redelijk hersteld ten opzichte van het eind van 2015. De rente bevindt zich echter op een lager niveau. Daardoor staan de dekkingsgraden van pensioenfondsen, waaronder die van Pensioenfonds Vervoer, verder onder druk. De UFR-dekkingsgraad van Pensioenfonds Vervoer is in het eerste kwartaal gedaald van 101,0% naar 97,7%. De beleidsdekkingsgraad is in dezelfde periode gedaald van 104,5% naar 102,0%. Dit heeft echter nog geen directe gevolgen voor het vermogen van het pensioenfonds om te kunnen herstellen.

Den Haag, 12 Mei 2016

Het bestuur

Mw. R. Hidding

Dhr. Mr. L.J.H. Ceelen

Mw. drs. S. Kraaijenoord

Dhr. drs. M. van Ballegooijen

Dhr. Mr. P.W. Kievit

Mw. drs. L.F.A.M. Jansen

Dhr. Mr. W. Kusters

JAARREKENING

11. Balans op 31 december 2015

| | | 31-12-2015 | 31-12-2014 |
|--|-----|---------------|---------------|
| | | € | € |
| ACTIVA | | | |
| Beleggingen voor risico pensioenfonds | (1) | | |
| Vastgoedbeleggingen | | 601 | 529 |
| Aandelen | | 5.857 | 5.516 |
| Vastrentende waarden | | 12.749 | 11.156 |
| Derivaten | | 1.189 | 2.400 |
| Overige beleggingen | | 1.047 | 1.441 |
| | | 21.443 | 21.042 |
| Vorderingen en overlopende activa | (2) | 1.174 | 1.175 |
| Overige activa | (3) | 30 | 25 |
| | | 22.647 | 22.242 |
| TOTAAL ACTIVA | | | |
| PASSIVA | | | |
| Stichtingskapitaal en reserves | (4) | | |
| Stichtingskapitaal | | 0 | 0 |
| Solvabiliteitsreserve | | 181 | 1.978 |
| | | 181 | 1.978 |
| Technische voorzieningen | (5) | 18.786 | 16.849 |
| Premie-egalisatiedepot | (6) | 124 | 0 |
| VPL-verplichting | (7) | 967 | 876 |
| Derivaten | (8) | 1.632 | 1.580 |
| Overige schulden en overlopende passiva | (9) | 957 | 959 |
| | | 22.647 | 22.242 |
| TOTAAL PASSIVA | | | |

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans vanaf pagina 117.

12. Staat van baten en lasten

| | | 2015 | | 2014 | |
|--|------|-------|------------|-------|--------------|
| | | € | € | € | € |
| Baten | | | | | |
| Premiebijdragen voor risico pensioenfonds | (10) | | 699 | | 722 |
| Beleggingsresultaten risico pensioenfonds | (11) | | -327 | | 4.130 |
| Overige baten | (12) | | 14 | | 2 |
| Totaal baten | | | 386 | | 4.854 |
| Lasten | | | | | |
| Pensioenuitkeringen | (13) | | 327 | | 310 |
| Pensioenuitvoeringskosten | (14) | | 20 | | 19 |
| Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds | | | | | |
| - Pensioenopbouw | | 741 | | 569 | |
| - Toeslagverlening | | -1 | | 0 | |
| - Rentetoevoeging | | 30 | | 52 | |
| - Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten | | -303 | | -302 | |
| - Wijziging marktrente | | 1.323 | | 3.157 | |
| - Wijziging uit hoofd van overdracht van rechten | | 76 | | 16 | |
| - Aanpassing sterfttekansen | | 0 | | -2 | |
| - Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen | | 6 | | 0 | |
| Overige mutaties | | 65 | | -1 | |
| | | | 1.937 | | 3.489 |
| Mutatie overige voorzieningen | | | 0 | | -2 |
| Beleggingsrendement premie-egalisatiepot | (15) | | -2 | | 0 |
| Beleggingsrendementen inzake VPL | (16) | | -17 | | 294 |
| Saldo herverzekering | (17) | | 0 | | -1 |

| | | | |
|---|------|---------------|--------------|
| Saldo overdracht van derden | (18) | -87 | -16 |
| Overige lasten | (19) | 5 | -10 |
| Totaal lasten | | 2.183 | 4.083 |
| Saldo van baten en lasten | | -1.797 | 771 |
| <i>Bestemming van het saldo baten en lasten</i> | | | |
| Solvabiliteitsreserve | | -1.797 | 771 |

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de staat van baten en lasten vanaf pagina 167.

13. Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

| | 2015 | | 2014 | |
|--|---------|-------------|---------|-------------|
| | € | € | € | € |
| Kasstroom uit pensioenactiviteiten | | | | |
| Ontvangsten | | | | |
| Ontvangen premies (incl. VPL-premie) | 932 | | 918 | |
| Ontvangen in verband met overdracht van rechten | 112 | | 40 | |
| Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars | 1 | | 0 | |
| | | 1.045 | | 958 |
| Uitgaven | | | | |
| Betaalde pensioenuitkeringen | -313 | | -309 | |
| Betaald in verband met overdracht van rechten | -19 | | -24 | |
| Betaalde premies herverzekering | -1 | | 0 | |
| Betaalde pensioenuitvoeringskosten | -15 | | -22 | |
| | | -348 | | -355 |
| Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten | | 697 | | 603 |
| Kasstroom uit beleggingsactiviteiten | | | | |
| Ontvangsten | | | | |
| Ontvangen directe beleggingsopbrengsten | 697 | | 714 | |
| Verkopen en aflossingen van beleggingen | 9.778 | | 10.523 | |
| | | 10.475 | | 11.237 |
| Uitgaven | | | | |
| Aankopen beleggingen | -11.106 | | -11.771 | |
| Betaalde kosten van vermogensbeheer | -61 | | -63 | |
| | | -11.167 | | -11.834 |
| Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten | | -692 | | -597 |
| Netto kasstroom | | 5 | | 6 |
| Mutatie geldmiddelen | | 5 | | 6 |

Samenstelling geldmiddelen

| | | |
|----------------------------------|----|----|
| Liquide middelen primo boekjaar | 25 | 19 |
| Liquide middelen ultimo boekjaar | 30 | 25 |
| Waarvan: | | |
| Voor risico pensioenfonds | 30 | 25 |
| Voor risico deelnemers | 0 | 0 |

14. Toelichting op de jaarrekening

14.1 Algemeen

Activiteiten

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Beroepsvervoer over de Weg (hierna 'het fonds') is opgericht in 1963, statutair gevestigd te Amsterdam en kantoorhoudend te Den Haag.

De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41199575.

Het fonds heeft overeenkomstig artikel 4 van de statuten als doel om binnen de kring van aangesloten werkgevers en overeenkomstig de bepalingen van de statuten en de reglementen van het fonds aan de deelnemers, de gewezen deelnemers, de pensioengerechtigden alsmede hun nabestaanden aanspraken c.q. rechten toe te kennen op uitkering bij ouderdom, arbeidsongeschiktheid of overlijden en/of op uitkering wegens vervroegde uittreding.

Onder toelichting 5 bij de technische voorzieningen is een korte beschrijving van de verschillende pensioenregelingen opgenomen.

Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 610 Pensioenfondsen. Het bestuur heeft op 12 mei 2016 de jaarrekening opgemaakt.

Alle bedragen zijn vermeld in euro's x 1.000.000, tenzij anders aangegeven.

Referenties

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

14.2 Grondslagen

14.2.1 ALGEMENE GRONDSLAGEN

Continuïteitsveronderstelling

De jaarrekening is opgesteld met inachtneming van de continuïteitsveronderstelling.

Opname van een actief of een verplichting

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het fonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Verantwoording van baten en lasten

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

Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Als een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen,

wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

Saldering van een actief en een verplichting

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

Vreemde valuta

Functionele valuta

De jaarrekening is opgesteld in euro's, zijnde de functionele en presentatievaluta van het fonds.

Transacties, vorderingen en schulden

Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de jaarrekening verwerkt tegen de koers op transactiedatum. Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. De uit de afwikkeling en omrekening voortvloeiende koersverschillen komen ten gunste of ten laste van de staat van baten en lasten.

De koersen van de belangrijkste valuta

| | 31 december | gemiddeld | 31 december | gemiddeld |
|-----|-------------|-----------|-------------|-----------|
| | 2015 | 2015 | 2014 | 2014 |
| USD | 0,9205 | 0,9060 | 0,8264 | 0,7543 |
| GBP | 1,3568 | 1,3818 | 1,2885 | 1,2429 |
| JPY | 0,0076 | 0,0074 | 0,0068 | 0,0071 |

Schattingswijziging

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 onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

De methode voor het bepalen van de rentetermijnstructuur is in 2015 op twee momenten veranderd. Als gevolg van een besluit van DNB is de driemaandsmiddeling, die tot eind 2014 onderdeel was van de rentetermijnstructuur, per 1 januari 2015 komen te vervallen. Deze wijziging heeft per 1 januari 2015 geleid tot een stijging van de technische voorziening van € 858.

Daarnaast heeft DNB op 15 juli 2015 besloten de UFR-systematiek te wijzigen. Door DNB is geen nieuwe RTS gepubliceerd waarin deze gewijzigde RTS is meegenomen. Het bestuur heeft besloten het effect van de aanpassing van de UFR-systematiek te kwantificeren op de rentetermijnstructuur per 31 december 2015. Dit heeft geleid tot een stijging van de technische voorziening van € 684.

Eén van de componenten in het Minimaal Vereist Vermogen is: 0,3 procent van het aanwezige risicokapitaal bij overlijden. Dit risicokapitaal is in voorgaande jaren vastgesteld als de contante waarde van een direct ingaand partnerpensioen minus de aanwezige technische voorziening voor het latent opgebouwd partnerpensioen. Met ingang van boekjaar 2015 wordt in eerdergenoemde berekening de technische voorziening van het opgebouwde ouderdomspensioen (levenslang en tijdelijk) op het aanwezige risicokapitaal bij overlijden in mindering gebracht. Het fonds voert immers zowel langlevens als kortlevens uit, zodat er een natuurlijke dekking is binnen het fonds. Vanuit deze visie is er geen reden om bij de vaststelling van het minimaal vereist vermogen het langlevens- en kortlevensrisico volledig los van elkaar te bezien. In de berekening worden negatieve uitkomsten op nihil gezet, waardoor de negatieve risicokapitalen niet de positieve risicokapitalen compenseren. Voor de gehuwde gepensioneerden met een

ouderdomspensioen is er dan alleen voor de zeer jonge gepensioneerden een (klein) risicokapitaal aanwezig. De nieuwe schattingsmethode sluit beter dan de oude methode aan bij de Europese regelgeving. In deze regelgeving – waar de Nederlandse regelgeving op berust – is het risicokapitaal in Richtlijn 2002/83/EG als volgt gedefinieerd: "risicodragend kapitaal: het bedrag dat gelijk is aan het overlijdenskapitaal verminderd met de wiskundige voorziening van het hoofdrisico". Door deze schattingswijziging daalt het Minimaal Vereist Vermogen per eind 2015 van 104,6% naar 104,4%.

Dekkingsgraden

De beleidsdekkingsgraad is gebaseerd op het rekenkundig gemiddelde van de nominale dekkingsgraden over de laatste 12 maanden. Hierbij wordt steeds gebruik gemaakt van de meest actuele inschatting van de betreffende dekkingsgraden.

De (nominale) dekkingsgraad van het fonds wordt berekend door op balansdatum het balanstotaal minus de kortlopende en langlopende verplichtingen inzake VPL en Premie-egalitatie te delen op de technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans.

De reële dekkingsgraad is gedefinieerd als de beleidsdekkingsgraad gedeeld door de 'indexatiedekkingsgraad', de dekkingsgraad waarbij volledige toeslagverlening op basis van prijsinflatie mogelijk is, onafhankelijk van de eigen toeslagambitie van het fonds.

14.2.2 GRONDSLAGEN VOOR WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd tegen actuele waarde. Onder waardering op actuele waarde wordt verstaan: het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een passief kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn.

De waardering van participaties in beleggingsinstellingen geschiedt tegen actuele waarde. Voor beursgenoteerde beleggingsinstellingen is dit de marktnotering per balansdatum. De waardering in niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen geschiedt tegen de netto vermogenswaarde per balansdatum, welke gebaseerd is op de actuele waarde.

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

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

De gerealiseerde waardeveranderingen zijn verwerkt onder de verkopen. Alle gerealiseerde- en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen.

Vastgoedbeleggingen

Vastgoed wordt gewaardeerd tegen actuele waarde per 31 december van het boekjaar. De actuele waarde van de directe belangen wordt bepaald middels gedurende het jaar uitgevoerde externe taxaties. Elk kwartaal wordt circa 25% van de vastgoed portefeuille extern getaxeerd door een erkende taxateur conform de richtlijnen. Deze richtlijnen sluiten aan bij de richtlijnen van de ROZ/IPD-index. Het overige deel van de portefeuille wordt per kwartaal gewaardeerd op basis van interne indexering. Deze is gebaseerd op externe taxaties per sector per kwartaal. Ten aanzien van de waardering per 31 december van de objecten die niet extern zijn getaxeerd, is ten behoeve van de interne waardering in het laatste kwartaal een sectorupdate van de externe taxateur ontvangen.

De actuele waarde wordt gebaseerd op de onderhandse verkoopwaarde, welke bij aanbidding in verhuurde staat, op de voor het onroerend goed meest geschikte wijze, na de beste voorbereiding, door de meest biedende gegadigde – niet zijnde de huurder – zou kunnen worden verkregen. De kosten van verwerving, bestaande uit notariskosten, verschuldigde overdrachtsbelasting en dergelijke, komen voor rekening van de koper en zijn derhalve in de actuele waarde begrepen.

De onderhandse verkoopwaarde is gebaseerd op actuele marktprijzen, indien noodzakelijk, aangepast voor specifieke omstandigheden en courantheid van het object. Als deze informatie onvoldoende beschikbaar is, worden marktprijzen geschat op basis van de gekapitaliseerde huurwaardemethode of contante waarde methode.

De actuele waarde voor niet beursgenoteerde participaties en deelnemingen in vastgoedmaatschappijen is de berekende intrinsieke waarde van de onderliggende beleggingen.

Vastgoed in ontwikkeling wordt gewaardeerd op basis van gedane uitgaven, inclusief bouwrente, waarbij wordt getoetst of die uitgaven tot waardewijzigingen leiden. Na oplevering worden (her)ontwikkelde objecten naar actuele waarde geherwaardeerd. Objecten in het boekjaar verkocht maar met levering in het volgende boekjaar zijn niet als verkoop in het boekjaar verantwoord.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen actuele waarde, zijnde de beurswaarde per balansdatum.

De actuele waarde van de in deze categorie mede opgenomen niet-beursgenoteerde aandelen en participaties in beleggingsfondsen, met name infrastructuurbeleggingen, is gebaseerd op het aandeel dat het fonds heeft in het eigen vermogen van de betreffende beleggingsvehikels per balansdatum.

De marktwaarde van de beleggingen in private equity is berekend door middel van de 'discounted cash flow'- methode (Hierna: DCF-model). Bij de reële waardeberekening is uitgegaan van een aantal parameters en/of veronderstellingen met betrekking tot de disconteringsvoet en de verwachte kasstroom. Eén van de private equity beleggingen heeft ook een vastgoedcomponent, waarbij periodieke externe taxatie plaatsvindt op een wijze die vergelijkbaar is met wat is beschreven bij vastgoed.

Vastrentende waarden

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

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

Hypothecaire leningen worden gewaardeerd tegen marktwaarde. De marktwaarde van de hypotheek is berekend door middel van de DCF-methode. Bij de reële waardeberekening is uitgegaan van een aantal parameters en/of veronderstellingen met betrekking tot de disconteringsvoet en de verwachte kasstromen. De disconteringsvoet bestaat uit een basisrente gelijk aan de euroswapcurve plus opslagen voor type onderpand, soort financiering en risicocategorie. De verwachte kasstroom is de te ontvangen rente en aflossing op basis van de gewogen gemiddelde momenten van de ontvangst inclusief het vervroegd aflossingsrisico. De gehanteerde parameters in het DCF-model zijn ultimo boekjaar geactualiseerd.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, te weten de relevante marktnoteringen of, als die niet beschikbaar zijn, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingmodellen. Voor het berekenen van de marktwaarde van renteswaps wordt als basis een 'Overnight Indexed Swap (OIS)'-curve gebruikt.

Indien een derivatenpositie negatief is, wordt het bedrag onder de schulden verantwoord.

Overige beleggingen

Overige beleggingen worden gewaardeerd op actuele waarde.

Securities lending

Het fonds neemt deel aan een securities lendingprogramma, waarbij bepaalde effecten voor een korte periode worden uitgeleend aan andere marktpartijen. Beleggingen die in het kader van een securities lendingcontract worden uitgeleend, blijven deel uitmaken van de balans en worden gewaardeerd conform de grondslag voor waardering en resultaatbepaling zoals die geldt voor deze beleggingen. Als onderpand ontvangen geldmiddelen worden opgenomen onder kortlopende beleggingsdebiteuren. Indien als onderpand ontvangen geldmiddelen zijn herbelegd, worden deze beleggingen opgenomen onder de desbetreffende beleggingencategorie. De schuld uit hoofde van de ontvangen zekerheden is opgenomen onder de overige schulden. Indien uit hoofde van een securities lendingprogramma als zekerheid beleggingen zijn ontvangen worden deze beleggingen en de daarmee samenhangende verplichtingen niet in de balans van het fonds opgenomen. Alle uit het securities lendingprogramma voortvloeiende baten en lasten worden volgens het toerekenbeginsel over de looptijd van de desbetreffende transacties verantwoord en in de rentebaten of -lasten in de staat van baten en lasten.

Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen en overlopende activa worden bij eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. Na eerste verwerking worden vorderingen gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten) onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, indien sprake is van oninbaarheid.

Liquide middelen

Liquide middelen worden tegen nominale waarde gewaardeerd. Onder de liquide middelen zijn opgenomen die kas- en banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen. Rekening-courantschulden bij banken zijn opgenomen onder schulden aan kredietinstellingen onder overige schulden.

Stichtingskapitaal en reserves

Stichtingskapitaal en reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds en overige technische voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen in de balans zijn opgenomen.

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

De voorziening voor pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toezeggingen tot) toeslagen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de marktrente, waarvoor de actuele rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB wordt gebruikt.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of toeslagen op de opgebouwde pensioenaanspraken worden verleend. Alle per balansdatum bestaande besluiten tot toeslagverlening (ook voor besluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex ante condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van de contante waarde van de toekomstige pensioenopbouw waarvoor premievrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid, waarbij rekening wordt gehouden met revalidatiekansen.

In de voorziening pensioenverplichtingen zijn verder de volgende posten opgenomen:

- Een voorziening voor het tweejarig uitlooprisico met betrekking tot arbeidsongeschiktheid.
- Een voorziening voor onvoorwaardelijke toeslagen voor de tot 1 januari 2010 opgebouwde rechten in excedentregelingen. Hierbij is verondersteld dat er jaarlijks 2% wordt geïndexeerd.
- Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van voor de toezichthouder acceptabele grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen.
- Markttrente: de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per balansdatum, dit is de RTS inclusief UFR.
- Sterftegrondslagen: AG prognosetafel 2014, startjaar 2016, met leeftijds-afhankelijke correctiefactoren op de sterftetekansen.
- Gehuwdheidsfrequenties: Voor pensioengerechtigden geboren in of voor 1935 wordt de volgende gehuwdheidsfrequentie toegepast.
- Voor mannen bedraagt de gehuwdheidsfrequentie op 60-jarige leeftijd 90% en neemt daarna af met de sterftetekans voor vrouwen.
- Voor vrouwen bedraagt de gehuwdheidsfrequentie op 65-jarige leeftijd 70% en neemt daarna af met de sterftetekans voor mannen.
- Voor pensioengerechtigden uit de overige geboortejaren wordt het bepaalde partnertarief gehanteerd. Hierbij is tot de pensioendatum voor iedereen een partnerpensioen verzekerd. Na de pensioendatum wordt het bepaalde partnertarief vermenigvuldigd met de overlevingskans van de partner. Op leeftijd 65 bedraagt de gehuwdheidsfrequentie 1 en neemt daarna af met de sterftetekans van de partner.
- Voor alle actieve deelnemers en alle nog niet gepensioneerde gewezen deelnemers wordt tot de pensioendatum de gehuwdheidsfrequentie gehanteerd conform de tafels Gehele Bevolking 1980-1985 (onbepaalde partnertarief). Op de pensioenrichtleeftijd bedraagt de gehuwdheidsfrequentie 1 en neemt daarna af met de sterftetekans van de partner.
- Leeftijdsverschil Man-Vrouw: 3 jaar.

- Arbeidsongeschiktheid en revalideringskansen bij arbeidsongeschiktheid: Afgeleid uit gegevens van UWV over 2006 t/m 2008.
- Kostenopslag excasso: 1% van de netto pre-pensioenenverplichtingen, 2% van de netto overige pensioenenverplichtingen.
- Kostenopslag lopende kosten: 0,55% van de pensioengrondslag.

Premie-egalisatiedepot

Per 1 januari 2015 zijn de pensioenregelingen en (VPL-overgangsregelingen) van het fonds gewijzigd. Eén van de onderdelen van de nieuwe regeling 2015 is de vorming van een premie-egalisatiedepot. De premie-egalisatie is onderdeel van de CDC-financieringsafspraken tussen de sociale partners en de werkgever. Het is een reserve ter egalisatie van de premie over de looptijd van de cao afspraak tot en met 31 december 2020. De middelen kunnen tijdens de looptijd niet anders gebruikt worden als voor dekking van de gedempte kostendeckende premie in enig jaar en of (extra) indexatie, in casu de opbouw van de pensioenaanspraken van actieve deelnemers. In feite wordt in het premie-egalisatiedepot een stukje vooruit ontvangen premie voor toekomstige opbouw opgenomen.

In de jaren 2015 tot en met 2019 waarin de ontvangen doorsneepremie voor de pensioenregelingen en (VPL)-overgangsregelingen van de sector Vervoer (na aftrek van de dotatie aan de VPL-verplichting) hoger is dan de gedempte kostendeckende premie voor de pensioenregelingen van de sector Vervoer, wordt dit verschil (overschot ten opzichte van de gedempte kostendeckende premie) toegevoegd aan het premie-egalisatiedepot.

In de jaren tot en met 2020 waarin de ontvangen doorsneepremie voor de pensioenregelingen en (VPL-) overgangsregelingen van de sector Vervoer (na aftrek van de dotatie aan de VPL-verplichting) lager is dan de gedempte kostendeckende premie voor de pensioenregelingen van de sector Vervoer, wordt dit verschil (tekort ten opzichte van de gedempte kostendeckende premie) onttrokken aan het premie-egalisatiedepot indien en voor zover het depot toereikend is. Een eventueel resterend positief saldo per 31 december 2020 in het depot zal worden toegevoegd aan een te vormen depot toeslagverlening. Indien het premie-

egalisatie depot niet toereikend is, wordt de pensioenopbouw in dat jaar zodanig verlaagd dat de ontvangen premie (na aftrek van de dotatie aan de schuld financiering overgangsregeling) alsnog kostendekkend is.

Voor de sector Orsima is de systematiek eveneens van toepassing. Voor deze sector gaat het echter om een overschot dan wel tekort van de doorsneepremie voor de pensioenregeling sector Orsima ten opzichte van de gedempte kostendekkende premie voor de pensioenregeling sector Orsima.

Jaarlijks wordt het beleggingsrendement van het fonds toegevoegd dan wel onttrokken aan het premie-egalisatie depot.

VPL-verplichting

De VPL-verplichting betreft de vooruit ontvangen gelden uit hoofde van VPL. Aan het saldo wordt een verondersteld rendement toegerekend, waarbij de middelen worden verondersteld te zijn belegd in een portefeuille die het renterisico, dat over de nog in te kopen aanspraken wordt gelopen, zo goed mogelijk afdekt. Voorts wordt de inkoop som van de extra pensioenaanspraken in enig jaar onttrokken aan het saldo. De regeling is door de sociale partners van het fonds in het leven geroepen waarbij in een overeenkomst is opgenomen dat de uitvoering is gedelegeerd aan het fonds. Het fonds heeft derhalve een verplichting op de balans opgenomen op basis van de overeenkomst.

Overige schulden en overlopende passiva

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

Kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan een jaar.

14.2.3 GRONDSLAGEN VOOR BEPALING VAN HET RESULTAAT

Algemeen

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 voorziening pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)

Onder premiebijdragen van werkgevers en werknemers wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte of te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen onder aftrek van kortingen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. Extra stortingen en opslagen op de premie zijn eveneens als premiebijdragen verantwoord.

Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde- en ongerealiseerde wijzigingen in de waarderingsuitkomsten van de beleggingen inclusief wijzigingen in de koersen van de valuta waarin de beleggingsobjecten luiden ten opzichte van de verslagvaluta (Euro). In de jaarrekening 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. Indirecte beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Directe beleggingsopbrengsten

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

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Kosten vermogensbeheer

Onder kosten van vermogensbeheer worden zowel de externe als de daaraan toegerekende interne kosten verstaan. Afschrijvingen en andere exploitatiekosten van onroerende zaken in exploitatie zijn in de kosten van vermogensbeheer opgenomen.

Verrekening van kosten

Met de directe en indirecte beleggingsopbrengsten zijn verrekend de aan de opbrengsten gerelateerde transactiekosten, provisies, valutaverschillen en overige kostencomponenten.

Pensioenuitkeringen

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

Pensioenuitvoeringskosten

De pensioenuitvoeringskosten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

Pensioenopbouw

Bij de pensioenopbouw zijn aanspraken en rechten over het boekjaar gewaardeerd naar het niveau dat zij op balansdatum hebben.

Rentetoevoeging

De rentetoevoeging betreft de verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen op basis van de éénjaarsrente op de interbancaire swapmarkt aan het begin van het verslagjaar.

Ottrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Vooraf wordt een actuariële berekening gemaakt van de toekomstige pensioenuitvoeringskosten (met name excassokosten) en pensioenuitkeringen die in de voorziening pensioenverplichtingen worden opgenomen. Deze post betreft de vrijval ten behoeve van de financiering van de kosten en uitkeringen van het verslagjaar.

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de voorziening pensioenverplichtingen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur.

Wijzigingen actuariële uitgangspunten

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

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

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Hieronder is opgenomen het saldo van de actuariële benodigde koopsommen voor overgenomen pensioenverplichtingen en de vrijval van de voorziening pensioenverplichtingen die betrekking heeft op de overgedragen pensioenverplichtingen.

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

De overige mutaties betreft een vrijval van de voorziening voor arbeidsongeschikte deelnemers. Verder worden hier verschillende mutatierechten samengenomen die niet onder een eerdere mutatierechten zijn opgenomen.

Saldo overdrachten van rechten

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

Overige baten en lasten

Overige baten en lasten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

1.4.3 Toelichting op de balans per 31 december 2015

ACTIVA

(1) Beleggingen voor risico van het pensioenfonds

Beleggingen voor risico pensioenfonds 2015

| | Vastgoed- beleggingen | Aandelen | Vastrentende waarden | Derivaten | Overige beleggingen | Totaal |
|----------------------------------|--------------------------|----------|-------------------------|-----------|------------------------|---------------|
| | € | € | € | € | € | € |
| Stand per 01/01/2015 | 529 | 5.516 | 11.156 | 820 | 1.441 | 19.462 |
| Aankopen | 336 | 2.198 | 6.671 | 1.816 | 115 | 11.136 |
| Verkopen | -275 | -2.368 | -5.144 | -1.477 | -509 | -9.773 |
| Herwaardering | 12 | 511 | 63 | -1.602 | 0 | -1.016 |
| Overige mutaties | -1 | 0 | 3 | 0 | 0 | 2 |
| Stand per 31/12/2015 | 601 | 5.857 | 12.749 | -443 | 1.047 | 19.811 |
| Schuldpositie derivaten (credit) | | | | | | 1.632 |
| | | | | | | 21.443 |

Beleggingen voor risico pensioenfonds 2014

| | Vastgoed- beleggingen | Aandelen | Vastrentende waarden | Derivaten | Overige beleggingen | Totaal |
|----------------------------------|--------------------------|----------|-------------------------|-----------|------------------------|----------------|
| | € | € | € | € | € | € |
| Stand per 01/01/2014 | 396 | 4.033 | 9.056 | 6 | 1.240 | 14.731 |
| Aankopen | 134 | 2.171 | 7.831 | 648 | 987 | 11.771 |
| Verkopen | -12 | -1.474 | -6.811 | -1.442 | -395 | -10.134 |
| Herwaardering | 9 | 618 | 1.180 | 1.608 | 0 | 3.415 |
| Overige mutaties | 2 | 168 | -100 | 0 | -391 | -321 |
| Stand per 31/12/2014 | 529 | 5.516 | 11.156 | 820 | 1.441 | 19.462 |
| Schuldpositie derivaten (credit) | | | | | | 1.580 |
| | | | | | | 21.042 |

Vastgoedbeleggingen

| | 31-12-2015 | 31-12-2014 |
|--|------------|------------|
| | € | € |
| Directe vastgoedbeleggingen in exploitatie | 141 | 139 |
| Indirecte vastgoedbeleggingen, zijnde participaties in beleggen in vastgoed | 452 | 381 |
| Liquide middelen | 8 | 9 |
| Totaal | 601 | 529 |

Binnen de totale vastgoedportefeuille wordt een vastgoedmandaat aangehouden. Binnen dit mandaat zijn 25 objecten eigendom van het fonds. Deze objecten zijn eind 2015 allemaal getaxeerd door een beëdigd taxateur waarvan één object intern en 24 objecten extern. De interne taxatie is dit jaar voorzien van een externe validatie.

Ultimo boekjaar zijn er geen posities binnen de betreffende beleggingscategorie met een belang groter dan 5%.

Aandelen

| | 2015 | | 2014 | |
|-------------------------------|---------------------|--------------------------|---------------------|--------------------------|
| | Beurs- genoteerd | Niet beurs- genoteerd | Beurs- genoteerd | Niet beurs- genoteerd |
| | € | € | € | € |
| Directe aandelenbeleggingen | | | | |
| Aandelen | 5.584 | 1 | 5.258 | 1 |
| Indirecte aandelenbeleggingen | | | | |
| Aandelen | 25 | 99 | 43 | 50 |
| Private equity | 0 | 148 | 0 | 164 |
| Totaal | 5.609 | 248 | 5.301 | 215 |

Ultimo boekjaar zijn er geen posities binnen de betreffende beleggingscategorie met een belang groter dan 5%.

Vastrentende waarden

| | 31-12-2015 | 31-12-2014 |
|---|---------------|---------------|
| | € | € |
| Staatsobligaties | 5.558 | 4.921 |
| Inflatie gerelateerde obligaties | 26 | 40 |
| Bedrijfsobligaties | 5.755 | 4.755 |
| Particuliere hypothekeken via beleggingsfondsen | 1.018 | 899 |
| Zakelijke hypothekeken via beleggingsfondsen | 341 | 371 |
| Overige hypothecaire leningen via beleggingsfondsen | 18 | 141 |
| Overige | 33 | 29 |
| Totaal | 12.749 | 11.156 |

Van de obligatieportefeuille is een deel groot € 4.394 (2014: € 1.999) gestort in een gesepareerd depot als zekerheid voor derivaten, voor het geval deze een negatieve marktwaarde zouden krijgen. In 2015 heeft zich enige tijd een situatie van rentestijging voorgedaan. Daardoor moest extra onderpand worden geleverd tegenover de rentederivaten die worden aangehouden ter afdekking van het renterisico. Vanwege de sterke toename van de behoefte aan onderpand zijn naast langlopende Europese staatsobligaties op enig moment ook korter lopende obligaties hiervoor ingezet. De gesepareerde obligaties staan niet zonder meer ter vrije beschikking van het fonds. Het feit dat genoemde bedragen beschikbaar zijn om als zekerheid te dienen, betekent niet dat deze bedragen ook volledig benodigd zijn als onderpand. De feitelijke behoefte aan onderpand hangt samen met de dagelijkse waardering van de derivaten.

Ultimo boekjaar bedragen de volgende posten meer dan 5,0% van de betreffende beleggingscategorie:

| | 31-12-2015 | | 31-12-2014 | |
|--------------------------------|--------------|-------------|--------------|-------------|
| | € | % | € | % |
| Duitse Staatsobligaties | 2.065 | 16,2 | 1.896 | 17,0 |
| Nederlandse Staatsobligaties | 2.290 | 18,0 | 1.967 | 17,6 |
| Totaal staatsobligaties | 4.355 | 34,2 | 3.863 | 34,6 |

Derivaten

| | 31-12-2015 | | 31-12-2014 | |
|--------------------------|-------------|--|------------|--|
| | € | | € | |
| Valutatermijn contracten | -73 | | -294 | |
| Renteswaps | -371 | | 1.108 | |
| CDS | 1 | | 6 | |
| Totaal derivaten | -443 | | 820 | |

Overige beleggingen

| | 31-12-2015 | 31-12-2014 |
|-----------------------------------|--------------|--------------|
| | € | € |
| Hedgefondsen | 1 | 1 |
| Liquide middelen en deposito's | 1.046 | 1.440 |
| Totaal overige beleggingen | 1.047 | 1.441 |

De liquide middelen worden aangehouden in de vorm van geldmarktfondsen.

| | 31-12-2015 | | 31-12-2014 | |
|---|------------|-------------|--------------|-------------|
| | € | % | € | % |
| Northern Trust Global PLC - Euro Liquidity Fund | 338 | 32,2 | 846 | 58,7 |
| BlackRock liquidity fund | 0 | - | 211 | 14,6 |
| Institutional Cash Series Eur Liquidity | 210 | 20,1 | 0 | - |
| Totaal | 548 | 52,3 | 1.057 | 73,3 |

Securities lending

Het fonds stelt een deel van de aandelen- en obligatieleningen beschikbaar voor het in bruikleen geven van effecten (securities lending). Het fonds behoudt economisch eigendom. Voor het risico van niet terug levering zijn zekerheden in stukken en geld ontvangen. De afdekking (verhouding tussen de ontvangen zekerheden en de uitgeleende effecten) bedraagt per eind 2015 103% (2014: 103%). De in geld ontvangen zekerheden worden herbelegd in kasfondsen. De waarde van de kasfondsen is verantwoord onder 'Vorderingen en overlopende activa'. De verplichting tot terugstorten van de ontvangen zekerheden is opgenomen onder 'Overige schulden en overlopende passiva'. Dit alles kan als volgt worden samengevat:

| | 31-12-2015 | | 31-12-2014 | |
|-----------------------------|------------|--------------|------------|--------------|
| | € | € | € | € |
| Uitgeleende effecten | | | | |
| Aandelen | 575 | | 474 | |
| Vastrentende waarden | 1.272 | | 1.458 | |
| Totaal | | 1.847 | | 1.932 |
| Zekerheden | | | | |
| In stukken | 1.118 | | 1.191 | |
| In geld | 783 | | 802 | |
| Totaal | | 1.901 | | 1.993 |

Eén van de grotere risico's in het securities lendingprogramma betreft een default (faillissement) van een partij die effecten heeft geleend van Pensioenfonds Vervoer. De kans bestaat dan dat het fonds de uitgeleende stukken niet terug zal ontvangen.

Dit risico is (in grote mate) beheerst door:

- De vereiste financiële stabiliteit van in het programma participerende tegenpartijen (minimaal A-);
- De afspraak dat voor alle uitgeleende stukken een hogere waarde aan onderpand wordt gestort (minimaal 102%);
- De mogelijkheid voor het fonds om partijen (ongeacht rating) uit te sluiten. Dit kan gewenst zijn om de blootstelling per tegenpartij (ook vanuit andere activiteiten, zoals de renteoverlay) niet te groot te laten worden;
- De 'indemnification' van de custodian. Hierin is geregeld dat de custodian de plicht heeft om in geval van default van een tegenpartij het ontvangen onderpand weer om te zetten in de oorspronkelijk uitgeleende stukken.

Het resterende risico heeft vooral betrekking op de situatie dat de uitvoering van laatstgenoemd punt markttechnisch onmogelijk blijkt te zijn in tijden van grote marktstress, veroorzaakt door het in default geraken van een grote financiële partij. In dat geval zal de custodian proberen de originele positie van het fonds te herstellen. Indien dat niet lukt, zal de waarde van de uitgeleende stukken op moment van default worden uitgekeerd. Het is mogelijk dat de betreffende stukken op dat moment duurder zijn waardoor een direct financieel verlies zal optreden. Hierdoor kunnen afwijkingen ontstaan tussen de werkelijke asset mix en de benchmark, met z-scorerisico tot gevolg.

Schattingen en oordelen

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

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

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

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

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

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

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

| | Afgeleide | | | Totaal |
|----------------------|-----------------------------|----------------------|-------------------------|---------------|
| | Direct markt- noteringen | markt- noteringen | Waarderings modellen | |
| Per 31 december 2015 | | | | |
| Vastgoedbeleggingen | 192 | 0 | 409 | 601 |
| Aandelen | 5.604 | 6 | 247 | 5.857 |
| Vastrentende waarden | 7.633 | 3.626 | 1.490 | 12.749 |
| Derivaten | 0 | -443 | 0 | -443 |
| Overige beleggingen | 1.039 | 8 | 0 | 1.047 |
| | 14.468 | 3.197 | 2.146 | 19.811 |
| Per 31 december 2014 | | | | |
| Vastgoedbeleggingen | 135 | 0 | 394 | 529 |
| Aandelen | 5.353 | 0 | 163 | 5.516 |
| Vastrentende waarden | 9.403 | 0 | 1.753 | 11.156 |
| Derivaten | 0 | 820 | 0 | 820 |
| Overige beleggingen | 1.439 | 0 | 2 | 1.441 |
| | 16.330 | 820 | 2.312 | 19.462 |

Per eind 2015 zijn ten opzichte van eind 2014 vooral meer aandelen en meer vastrentende waarden in portefeuille. Dat heeft te maken met respectievelijk de in 2015 positief gestemde aandelenbeurzen en de per saldo gedaalde rente. Bij de vastrentende waarden leidt dit tot een groei van zowel de beleggingen met directe marktnotering als die met afgeleide marktnotering, alsmede de beleggingen waarvan de waardering mede op basis van modellen tot stand is gekomen.

De afgeleide marktnoteringen bestaan volledig uit derivaten en beursgenoteerde beleggingen met lage handelsfrequentie. Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, te weten de relevante marktnoteringen of, als die niet beschikbaar zijn, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen. Voor het berekenen van de marktwaarde van renteswaps wordt als basis een 'Overnight Indexed Swap (OIS)'-curve gebruikt.

De beleggingen in niveau 3 bestaan vooral uit vastgoed, hypotheeklen, bank lenen en infrastructuur beleggingen. Het vastgoed wordt gewaardeerd op basis van taxaties, volgens algemeen gangbare modellen.

De marktwaarde van deze hypotheeklen is berekend door middel van de DCF-methode. Bij de reële waardeberekening is uitgegaan van een aantal parameters en/of veronderstellingen met betrekking tot de disconteringsvoet en de verwachte kasstroom. De disconteringsvoet bestaat uit een basisrente gelijk aan de euroswapcurve plus opslagen voor type onderpand, soort financiering en risicocategorie. De verwachte kasstroom is de te ontvangen rente en aflossing op basis van de het gewogen gemiddelde momenten van de ontvangst inclusief het vervroegd aflossingsrisico. De gehanteerde parameters in het DCF-model zijn ultimo boekjaar geactualiseerd.

De waarde van de bank lenen wordt bepaald met behulp van theoretische modellen die worden gevoed met actuele gegevens vanuit de financiële markten, gebaseerd op de specifieke kenmerken van de betreffende bank lenen. Voor de waardering van de hierin opgenomen vastgoedbeleggingen en aandelen wordt verwezen naar de hiervoor opgenomen grondslagen voor waardering van activa en passiva.

De marktwaarde van de infrastructuur-beleggingen is ook berekend door middel van de DCF- methode. Bij de reële waardeberekening is uitgegaan van een aantal parameters en/of veronderstellingen met betrekking tot de disconteringsvoet en de verwachte kasstroom. Eén van de private equity beleggingen heeft ook een vastgoedcomponent, waarbij periodieke externe taxatie plaatsvindt.

(2) Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen en overlopende activa

| | 31-12-2015 | 31-12-2014 |
|---|--------------|--------------|
| | € | € |
| Premievorderingen | 168 | 168 |
| Beleggingsdebiteuren | 1.001 | 1.002 |
| Overige vorderingen en overlopende activa | 5 | 5 |
| Totaal | 1.174 | 1.175 |

De overige vorderingen en overlopende activa bestaan vooral uit vooruitbetaalde fee pensioenuitvoering over het eerste kwartaal van 2016 en een claim op het UWV in verband met faillissementen werkgevers.

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

Premievorderingen

| | 31-12-2015 | 31-12-2014 |
|-----------------------------------|------------|------------|
| | € | € |
| Premie debiteuren | 181 | 181 |
| Voorzieningen dubieuze debiteuren | -13 | -13 |
| Totaal | 168 | 168 |

Verloop van de voorziening dubieuze debiteuren

| | 2015 | 2014 |
|---|-----------|-----------|
| | € | € |
| Stand per 1 januari | 13 | 32 |
| Afboeking wegens oninbaarheid | 4 | -8 |
| Toevoeging/onttrekkingen ten laste/bate van staat van baten en lasten | -4 | -11 |
| Stand per 31 december | 13 | 13 |

Beleggingsdebiteuren

| | 31-12-2015 | 31-12-2014 |
|--|--------------|--------------|
| | € | € |
| Te ontvangen interest en dividend | 164 | 145 |
| Te ontvangen uit hoofde van transacties | 47 | 52 |
| Herbelegging van ontvangen cash collateral | 783 | 802 |
| Terug te vorderen dividendbelasting | 7 | 3 |
| Totaal | 1.001 | 1.002 |

(3) Overige activa

| | 31-12-2015 | 31-12-2014 |
|------------------|------------|------------|
| | € | € |
| Liquide middelen | 30 | 25 |

De liquide middelen worden aangehouden bij Nederlandse kredietinstellingen. De tegoeden staan ter vrije beschikking van het fonds.

PASSIVA

(4) Stichtingskapitaal en reserves

Solvabiliteitsreserve

| | € |
|--------------------------------------|------------|
| Stand per 1 januari 2014 | 1.207 |
| Bestemming van saldo baten en lasten | 771 |
| Stand per 1 januari 2015 | 1.978 |
| Bestemming van saldo baten en lasten | -1.797 |
| Stand per 31 december 2015 | 181 |

De algemene reserve is gelijk aan het verschil tussen het totaal eigen vermogen van het fonds en de bedragen die benodigd zijn voor de vorming van de solvabiliteitsreserve. De solvabiliteitsreserve is maximaal gelijk aan het vereist eigen vermogen en kan nooit negatief zijn. Omdat het totaal eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen is de algemene reserve nihil. Het stichtingskapitaal is € 0.

| | 31-12-2015 | 31-12-2014 |
|---|------------|------------|
| | € | € |
| Solvabiliteitsreserve | 181 | 1.978 |
| De solvabiliteitsreserve is maximaal gelijk aan het vereist eigen vermogen. | | |

Dekkingsgraad, vermogenspositie en herstelplan

| | 31-1-2015 | 31-12-2014 |
|------------------------|-----------|------------|
| | % | % |
| Nominale dekkingsgraad | 101,0 | 111,7 |
| Reële dekkingsgraad | 83,9 | 75,3 |
| Beleidsdekkingsgraad | 104,5 | - |

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt het fonds gebruik van het standaard model. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van het fonds. De uitkomsten van de solvabiliteitstoets zijn opgenomen in de paragraaf 'Risicobeheer'.

Op basis hiervan bedraagt het (minimaal) vereist vermogen

| | 31-12-2015 | 31-12-2014 |
|---------------------------------|------------|------------|
| | € | € |
| Stichtingskapitaal en reserves | 181 | 1.978 |
| Minimaal vereist eigen vermogen | 826 | 775 |
| Vereist eigen vermogen | 3.565 | 2.072 |

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds per 31 december 2015 is lager dan de vereiste dekkingsgraad, maar hoger dan de minimaal vereiste dekkingsgraad. De vermogenspositie van het pensioenfonds per 31 december 2015 kan derhalve worden gekarakteriseerd als een reservetekort.

Evaluatie herstelplan, geen korting op ingegane pensioenen

Als gevolg van het per 1 januari 2015 gewijzigde financieel toetsingskader, heeft het fonds een nieuw herstelplan ingediend bij de toezichthouder. De toezichthouder heeft het herstelplan goedgekeurd.

Het herstelplan laat zien dat, gegeven de wettelijk voorgeschreven manier van berekenen, het fonds verwacht dat het binnen 10 jaar een beleidsdekkingsgraad heeft gelijk aan de vereiste dekkingsgraad (circa 119%).

Op grond van het per 1 januari 2015 gewijzigde financieel toetsingskader, moet een fonds jaarlijks een (aanvangs) haalbaarheidstoets uitvoeren en moet het fonds laten zien dat het afgesproken premiebeleid reëel en haalbaar is, als ook dat het fonds een voldoende herstelkracht heeft vanuit het niveau van de minimaal vereiste dekkingsgraad.

In september 2015 is de aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. De uitkomsten van deze toets zijn getoetst aan de risicohouding op lange termijn. De door het pensioenfonds vastgestelde beleidsgrenzen voldoen aan de uitkomsten van de aanvangshaalbaarheidstoets.

(5) Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

| | 2015 | 2014 |
|---|--------|--------|
| | € | € |
| Stand per begin boekjaar | 16.849 | 13.360 |
| Pensioenopbouw | 741 | 569 |
| Toeslagverlening | -1 | 0 |
| Rentetoevoeging | 30 | 52 |
| Ottrekking voor pensioenuitkeringen | -303 | -302 |
| Wijziging marktrente | 1.323 | 3.157 |
| Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten | 76 | 16 |
| Aanpassing sterftekanssen | 0 | -2 |

| | | |
|--|---------------|---------------|
| Wijziging overige actuariële uitgangspunten | 6 | 0 |
| Overige mutaties | 65 | -1 |
| Stand per eind boekjaar | 18.786 | 16.849 |
| Ultimo boekjaar bedraagt de gemiddelde discontovoet 1,81% (2014: 2,05%). | | |
| Pensioenregeling | | |
| Stand per begin boekjaar | 15.724 | 12.295 |
| Pensioenopbouw | 741 | 568 |
| Toeslagverlening | -1 | -1 |
| Rentetoevoeging | 28 | 48 |
| Onttrekking voor uitkering en kosten | -278 | -247 |
| Wijziging marktrente | 1.295 | 3.005 |
| Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten | 77 | 18 |
| Aanpassing sterftekansen | 0 | 1 |
| Wijziging overige actuariële uitgangspunten | 7 | 0 |
| Overige mutaties | 89 | 37 |
| Stand per eind boekjaar | 17.682 | 15.724 |
| Pré-pensioenregeling | | |
| Stand per begin boekjaar | 1.125 | 1.065 |
| Pensioenopbouw | 0 | 1 |
| Toeslagverlening | 0 | 1 |
| Rentetoevoeging | 2 | 4 |
| Onttrekking voor uitkering en kosten | -25 | -55 |
| Wijziging marktrente | 28 | 152 |
| Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten | -1 | -2 |
| Aanpassing sterftekansen | 0 | -3 |

| | | |
|---|--------------|--------------|
| Wijziging overige actuariële uitgangspunten | -1 | 0 |
| Overige mutaties | -24 | -38 |
| Stand per eind boekjaar | 1.104 | 1.125 |

Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuariel berekende waarde van de pensioenopbouw in het boekjaar. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten op ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Ook de premie voor de dekking van de risico's ten aanzien van overlijden en arbeidsongeschiktheid is hierin opgenomen.

Toeslagverlening

Het fonds kent voorwaardelijke en onvoorwaardelijke toeslagverlening. Vanwege de financiële positie van het fonds heeft het bestuur besloten per 1 januari 2014 geen toeslag te verlenen op deze aanspraken en rechten.

Voor de onvoorwaardelijke rechten van de tot 1 januari 2010 opgebouwde aanspraken in de excedentregeling is wel een toeslag verleend. Per 1 januari 2016 bedroeg de toekenning 0,81%. In de technische voorziening is een reservering opgenomen van 2% voor onvoorwaardelijke toeslagverlening welke wordt verrekend met de werkelijk toegekende toeslag.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn aan het begin van het verslagjaar 2015 opgerent met 0,159% (2014: 0,379%), op basis van de éénjaarsrente op de interbancaire swapmarkt aan het begin van het verslagjaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

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

De onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten bedraagt 2% (pensioenregeling) respectievelijk 1% (prepensioenregeling) van de verwachte afname van de voorziening pensioenverplichtingen voor het doen van uitkeringen en is bestemd voor het betalen van de uitvoeringskosten.

Wijziging rente

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 rente.

| | Rentepercentage per 31 december |
|------|------------------------------------|
| 2013 | 2,86 |
| 2014 | 2,05 |
| 2015 | 1,81 |

Wijziging overige actuariële uitgangspunten

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

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

Onder deze mutatiereiden worden de gevolgen op de voorziening pensioenverplichtingen van flexibilisering opgenomen alsmede de vrijval van de voorziening pensioenverplichtingen ten behoeve van de niet opgevraagde uitkeringen na het bereiken van de leeftijd van 70 jaar.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

| | 2015 | 2014 |
|---|-----------|-----------|
| | € | € |
| Toevoeging aan de technische voorzieningen | 98 | 0 |
| Onttrekking aan de technische voorzieningen | -22 | 16 |
| Totaal | 76 | 16 |

Per 31 december 2014 heeft er een collectieve overdracht plaatsgevonden. Deze overdracht waarbij de pensioenaanspraken van pensioenfonds Orsima zijn overgedragen maken onderdeel uit van de toevoeging aan de technische voorzieningen. Het verschil tussen de overdrachtssom en de toevoeging aan de technische voorzieningen betreft de vrijval van de solvabiliteitsopslag gebaseerd op de dekkingsgraad ultimo 2014 (11,7%) en de VPL schuld Orsima welke in 2015 in de VPL schuld van het fonds is ingebracht.

| Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen | | |
|---|------------|------------|
| | 31-12-2015 | 31-12-2014 |
| | € | € |
| Resultaat op kanssystemen: | | |
| Arbeidsongeschiktheid | 8 | 5 |
| Overige technische grondslagen | 57 | -6 |
| Totaal | 65 | 36 |

De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorieën als volgt samengesteld:

| | 2015 | | 2014 | |
|---|--------|-----------|--------|-----------|
| | € | Aantallen | € | Aantallen |
| Actieven | 7.425 | 157.268 | 6.952 | 156.343 |
| Pensioengerechtigden | 4.808 | 85.523 | 4.238 | 81.633 |
| Gewezen deelnemers | 6.189 | 380.242 | 5.340 | 375.830 |
| | 18.422 | 623.033 | 16.530 | 613.806 |
| Toekomstige kosten uitvoering pensioenregeling | 365 | - | 319 | - |
| Voorziening voor pensioenverplichtingen | 18.787 | 623.033 | 16.849 | 613.806 |

In 2015 is een verbeterde systematiek geïmplementeerd met betrekking tot de telling van deelnemersaantallen. Voor het jaar 2014 zijn de aantallen herrekend naar de nieuwe methode. Dit heeft er toe geleid dat het aantal deelnemers ultimo 2014 met 15.115 is afgenomen.

Korte beschrijving pensioenregeling

Deelnemers geboren op of na 1 januari 1950 (Reglement I)

Middelloodregeling met voorwaardelijke toeslagverlening. De jaarlijkse opbouw van het ouderdomspensioen is 1,77% van de pensioengrondslag. Vanaf 2013 loopt de opbouwperiode van de 21-jarige leeftijd van de deelnemer tot de 67-jarige leeftijd. Ingeval van arbeidsongeschiktheid wordt naar rato van de mate van arbeidsongeschiktheid premievrije deelneming verleend. Per 1 januari 2015 is de sector Orsima aan reglement I toegevoegd.

Deelnemers geboren vóór 1 januari 1950 (Reglement VI)

Middelloodregeling met voorwaardelijke toeslagverlening. De regeling van Reglement VI is vergelijkbaar met Reglement I met uitzondering van het volgende. De jaarlijkse opbouw van het ouderdomspensioen bedraagt 1,975% van de pensioengrondslag. De opbouwperiode loopt van de 21-jarige leeftijd van de deelnemer tot de 60-jarige leeftijd (oude regeling 21 jaar tot 65 jaar). Voor deelnemers die vanaf 31 maart 2001 tot de (vervroegde) ingangsdatum van het ouderdomspensioen onafgebroken deelnemer waren, is er overgangsregeling. Het bestuur kan aan deze deelnemers een toeslag toekennen gelijk aan het positieve verschil van het ouderdomspensioen dat zou zijn verkregen bij voortzetting van de tot 1 april 2001 geldende regeling en het op de (vervroegde) ingangsdatum van het ouderdomspensioen daadwerkelijk opgebouwde ouderdomspensioen. Bij overlijden voor de (vervroegde) ingangsdatum van het ouderdomspensioen kan een vergelijkbare toeslag op het nabestaandenpensioen worden toegekend.

VPL-overgangsregeling (Reglement V)

Deelnemers die geboren zijn op of na 1 januari 1950 en die voldoen aan de voorwaarden met betrekking tot deelnemerschap en diensttijd kunnen extra aanspraken op ouderdoms- en partnerpensioen verwerven. Deze voorwaardelijke aanspraken zijn op 1 januari 2006 eenmalig berekend en zijn gelijk aan het positieve verschil tussen enerzijds de aanspraken die opgebouwd hadden kunnen worden als de pensioenregeling per 1 januari 2006 in het verleden had gegolden en anderzijds de aanspraken die

opgebouwd hadden kunnen worden op basis van het tot 1 januari 2006 geldende reglement. De extra aanspraken worden verworven op het moment dat en voor zover de aanspraken zijn gefinancierd. De financiering vindt plaats direct voorafgaand aan 31 december 2020 of, indien het pensioen ingaat vóór die datum, op het moment waarop het pensioen ingaat. Er vindt geen financiering plaats nadat de deelneming is beëindigd vóór de ingang van het pensioen.

Prepensioenregeling goederenvervoer

De prepensioenregeling geldt per 1 januari 2002. De prepensioenregeling voorziet in een uitkering van 60 (richtleeftijd) tot 65 jaar. Vanaf 1 januari 2006 is deze regeling in het bijzonder van belang voor werknemers geboren tussen 1 april 1947 en 1 januari 1950. Zij bouwen na 1 januari 2006 nog prepensioen op.

Een volledig prepensioen, dat voorziet in een uitkering van circa 85% van de prepensioengrondslag, wordt opgebouwd in een deelnemingsperiode van 39 jaar (van 21 tot 60 jaar). Omdat niet iedere werknemer in staat is voldoende prepensioen op te bouwen is door CAO-partijen een overgangsregeling in het leven geroepen. Deze overgangsregeling heeft tot doel een aanvulling te geven op het prepensioen. De overgangsregeling is een voorwaardelijke regeling: het bestuur beslist jaarlijks, gegeven de financiële positie van het fonds, of de aanvulling kan worden toegekend aan de deelnemers die in het volgende kalenderjaar de reglementaire datum voor ingang van het overgangsrecht bereiken.

De hoogte van de prepensioenuitkering is afhankelijk van hetgeen aan prepensioen opgebouwd is. Per jaar wordt 2,179% aan prepensioen opgebouwd. Het prepensioen wordt opgebouwd over het vaste jaarsalaris en over het loon uit een aantal overuren en/of over de uren van het structureel verrichten van arbeid als gevolg van werken in een rouleersysteem volgens een rooster.

Prepensioenregelingen personenvervoer

De prepensioenregeling is van start gegaan op 1 januari 2004 en is per 1 januari 2006 van toepassing op werknemers in de sectoren besloten busvervoer en taxivervoer die geboren zijn vóór 1 januari 1950 en die op 31 december 2003 jonger waren dan 62 jaar.

De prepensioenregeling is met ingang van 1 januari 2006 alleen nog van toepassing op werknemers die geboren zijn vóór 1 januari 1950.

Bij een volledige opbouwperiode van 41 jaar (21 tot 62 jaar) komt een werknemer op 85% van de gemiddelde prepensioengrondslag uit. Ieder jaar wordt er 2,073% van de prepensioengrondslag van dat jaar opgebouwd.

De prepensioenregeling is met ingang van 1 januari 2006 alleen nog van toepassing op werknemers die geboren zijn vóór 1 januari 1950.

Voor werknemers die bij de start van de regeling, 1 januari 2004, ouder dan 21 jaar waren is een overgangsregeling afgesproken. Deze overgangsregeling zorgt voor een aanvulling op het prepensioen tot 85% van de gemiddelde prepensioengrondslag. De overgangsregeling is een voorwaardelijke regeling. Het bestuur beslist jaarlijks, gegeven de financiële situatie van het fonds, of de aanvulling kan worden toegekend aan de deelnemers die in het volgende kalenderjaar de prepensioenleeftijd (62 jaar) bereiken. Het bestuur heeft besloten in 2011 de prepensioenaanspraken uit de overgangsregeling voor de betreffende groep deelnemers volledig toe te kennen.

Werknemers die als actieve deelnemer met prepensioen zijn gegaan, ontvangen een vergoeding ter compensatie van de ziektekostenpremie. Het bestuur beslist jaarlijks, gegeven de financiële situatie van het fonds, over de hoogte van de vergoeding.

Toeslagverlening

De toeslagen op pensioenrechten en pensioenaanspraken wordt jaarlijks vastgesteld door het bestuur van het fonds. De daadwerkelijke toeslag in een jaar is voorwaardelijk en is afhankelijk van de hoogte van de beschikbare middelen.

Er is geen recht op toekomstige toeslagen. Het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst wordt geïndexeerd. Het pensioenfonds heeft geen geld gereserveerd voor toekomstige toeslagen. Toeslagen zijn afhankelijk van de middelen van het fonds en daarvoor zijn beleggingsresultaten een belangrijk element. Per 1 januari 2016 zijn de pensioenaanspraken niet verhoogd.

Het bestuur heeft besloten om per 1 januari 2015 de opgebouwde pensioenaanspraken en –rechten, de opgebouwde prepensioenaanspraken en –rechten en de opgebouwde rechten in de excedentregeling niet te indexeren.

De onvoorwaardelijke toeslag op de tot 1 januari 2010 opgebouwde aanspraken in de excedentregeling bedroeg per 1 januari 2015 0,59%. Per 1 januari 2015 is er alleen een voorwaardelijke toeslagverlening toegekend van 0,22% voor de prepensioenaanspraken van personenvervoer. In de technische voorziening is een reservering opgenomen van 2% voor onvoorwaardelijke toeslagverlening welke wordt verrekend met de werkelijk toegekende toeslag. Per 1 januari 2016 is de toekenning 0,81%.

Extra toeslagverlening

Indien de beleidsdekkingsgraad hoger is dan de volledige toeslagengrens kan het bestuur eventueel besluiten om een extra toeslagverlening toe te passen. Daarvan zal alleen sprake kunnen zijn indien in eerdere jaren gekort is op de toeslagverlening en/of vermindering van pensioenaanspraken en pensioenrechten heeft plaatsgevonden. Een eventueel toekomstig voor een extra toeslagverlening beschikbaar budget zal als volgt worden vastgesteld:

- het beschikbare budget is maximaal gelijk aan een vijfde van de overschrijding van de beleidsdekkingsgraad ten opzichte van de volledige toeslagengrens;

- de beleidsdekkingsgraad moet na de extra toeslagverlening het niveau van het vereist eigen vermogen behouden.

Een eventueel in de toekomst voor een extra toeslagverlening beschikbaar komend budget zal op een door het fonds te bepalen wijze worden ingezet voor extra toeslagverlening op pensioenaanspraken en pensioenrechten van deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en andere aanspraakgerechtigden. Gelet op de financiële situatie van het fonds is extra toeslagverlening niet op korte termijn te verwachten.

(6) Premie-egalisatiedepot

| | 31-12-2015 | 31-12-2014 |
|------------------------|------------|------------|
| | € | € |
| Premie-egalisatiedepot | 124 | 0 |

Verloop premie-egalisatiedepot

| | 2015 | 2014 |
|--------------------------------|------------|----------|
| | € | € |
| Dotatie inzake premies | 126 | 0 |
| Rendementstoerekening | -2 | 0 |
| Stand per eind boekjaar | 124 | 0 |

Op 1 januari 2015 zijn de pensioenregelingen en (VPL-)overgangsregelingen gewijzigd. Naar aanleiding hiervan is ook de financiering van de regelingen met cao-partijen besproken. Omdat voorzien wordt dat de doorsneepremie de komende jaren mogelijk niet altijd kostendekkend is, wordt er met ingang van 1 januari

2015 een premie-egalisatiedepot voor de actieven gevormd. Door het vormen van dit depot is het mogelijk de doorsneepremie toch voor een langere periode vast te stellen.

In 2015 is het verschil tussen de kostendeekkende (toets)premie van € 568 en de verschuldigde premie € 694 toegevoegd aan het depot. Gedurende 2015 is hier het fondsrendement van € 2 (-1,52%) aan onttrokken.

(7) VPL-verplichting

| | 31-12-2015 | 31-12-2014 |
|------------------|------------|------------|
| | € | € |
| VPL-verplichting | 967 | 876 |

Verloop VPL-verplichting

| | 2015 | 2014 |
|-------------------------------------|------------|------------|
| | € | € |
| Stand per begin boekjaar | 876 | 405 |
| Collectieve waardeoverdracht Orsima | 6 | 0 |
| Dotatie inzake premies | 233 | 243 |
| Rendementstoerekening | -17 | 294 |
| Toekenning VPL-aanspraken | -131 | -66 |
| Stand per eind boekjaar | 967 | 876 |

De jaarlijkse dotatie, die onderdeel is van de doorsneepremie, wordt ex ante vastgesteld op basis van een 5-jaars gedempte rente. Jaarlijks wordt een verondersteld rendement aan de langlopende schuld toegevoegd uitgaande van volledig gematchte beleggingen (100% renteafdekking op de werkelijke

rentetermijnstructuur, de zogenaamde zero swapcurve zonder rekening te houden met een UFR-systematiek of mogelijk andere vormen van afwijking van de werkelijke rentetermijnstructuur). In de overeenkomst met de sociale partners is verondersteld dat de beleggingen zo goed mogelijk worden belegd waardoor deze systematiek wordt gehanteerd. Jaarlijks wordt de koopsom onttrokken die benodigd is voor de financiering van de daadwerkelijk in enig jaar toegekende VPL-aanspraken. Deze koopsom wordt kostendekkend berekend op basis van de door de DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. In 2015 is hierbij de DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur van 31 december 2014 inclusief middeling gehanteerd. Vanaf 1 januari 2015 voert het pensioenfonds ook de pensioenregeling van Orsima uit. Onderdeel daarvan is de Orsima VPL regeling die loopt tot en met 2020 en waarvoor door de Orsima-deelnemers en Orsima-werkgevers een premie wordt betaald. Ultimo boekjaar bedraagt de Orsima VPL-verplichting € 7.

(8) Derivaten

| | 31-12-2015 | 31-12-2014 |
|-----------|------------|------------|
| | € | € |
| Derivaten | 1.632 | 1.580 |

De derivaten zijn verantwoord conform de hiervoor beschreven grondslagen voor de waardering van activa en passiva.

(9) Overige schulden en overlopende activa

| | 31-12-2015 | 31-12-2014 |
|--|------------|------------|
| | € | € |
| Nog te verrekenen premies | 25 | 16 |
| Pensioenuitkeringen | 14 | 0 |
| Beleggingscrediteuren | 904 | 922 |
| Belastingen en premies sociale verzekeringen | 7 | 7 |
| Overige schulden en overlopende passiva | 7 | 14 |
| Totaal | 957 | 959 |

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

De pensioenuitkeringen bestaan uit een schuld inzake niet opgevraagde pensioenen. Dit zijn personen die recht hebben op een pensioenuitkering, maar geen uitkering ontvangen omdat zij deze niet hebben opgevraagd. Nadat de Gemeentelijke Basisadministratie (GBA) is vervangen door de Basisregistratie Personen (BRP) is het ook mogelijk geworden om naast persoonsgegevens van ingezetenen ook persoonsgegevens te ontvangen van personen in het buitenland die een relatie hebben met de Nederlandse overheid. Hierdoor konden bepaalde gegevens worden achterhaald waardoor personen konden worden getraceerd en de schuld onvoorwaardelijk werd.

De overige schulden bestaan onder andere uit het Spaarfonds Gemoedsbezwaren (€ 2) en nog te betalen kosten (€ 5).

Beleggingscrediteuren

| | 31-12-2015 | 31-12-2014 |
|---------------------------------|------------|------------|
| | € | € |
| Beleggingscrediteuren | 99 | 92 |
| Te retourneren cash collateral | 783 | 802 |
| Schulden kosten vermogensbeheer | 22 | 28 |
| Totaal | 904 | 922 |

Risicobeheer beleid en uitvoering

Het fonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van deze risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:

- beleggingsbeleid;
- premiebeleid;
- herverzekeringsbeleid;
- toeslagbeleid.

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

De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in jaarlijks door het bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid. De beleggingsrichtlijnen geven

normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid moet plaatsvinden. Ze zijn gericht op het beheersen van de volgende belangrijkste (beleggings)risico's.

Solvabiliteitsrisico's

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 op basis van zowel algemeen geldende normen als 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 ondernemingen en deelnemers moet verhogen en het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslagverlening op opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

De solvabiliteit wordt weergegeven door middel van de dekkingsgraad: de marktwaarde van het aanwezige vermogen uitgedrukt in de marktwaarde van de pensioenverplichtingen. Het solvabiliteitsrisico is in feite de combinatie van beleggings- en actuariële risico's. De dekkingsgraad is als volgt berekend: (totaal activa -/- schulden) / technische voorzieningen. De bestemmingsreserve is niet vrij beschikbaar en wordt derhalve niet meegenomen in de berekening van de aanwezige dekkingsgraad.

De aanwezige dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

| | 2015 | 2014 |
|-----------------------------------|-------|-------|
| | % | % |
| Dekkingsgraad per 1 januari | 111,7 | 109,0 |
| Premie | -1,3 | 0,2 |
| Uitkering | 0,1 | 0,2 |
| Toeslagverlening | - | - |
| Korting van aanspraken en rechten | - | - |
| Rendement | -1,8 | 28,1 |

| | | |
|---|--------------|--------------|
| Renteafdekking | - | - |
| Wijziging in de rente termijn structuur | -8,1 | -20,8 |
| Aanpassing levensverwachting | - | - |
| Overige oorzaken | 0,4 | -5,0 |
| Dekkingsgraad per 31 december | 101,0 | 111,7 |

Uit dit overzicht blijkt dat de daling van de dekkingsgraad in het boekjaar vooral is veroorzaakt door de invloed van het beleggingsresultaat (inclusief het effect van de gedaalde rente op de technische voorzieningen). Het effect van de overige oorzaken wordt veroorzaakt door de voorgeschreven berekeningsmethodieken (vooral kruiseffecten).

Om het solvabiliteitsrisico te beheersen dient het fonds buffers in het vermogen aan te houden. De omvang van deze buffers (buffers plus de pensioenverplichtingen heten samen het vereist vermogen) wordt vastgesteld met de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets (S-toets). Deze toets bevat een kwantificering van de bestuursvisie op de fondsspecifieke restrisico's (na afdekking).

De berekening van het vereist eigen vermogen en het hieruit voortvloeiende tekort aan het einde van het boekjaar is als volgt (bedragen in € x honderd miljoenen):

| | 2015 | 2014 |
|---------------------------------|------|------|
| | € | € |
| S1 Renterisico | 0,8 | 0,6 |
| S2 Risico zakelijke waarden | 2,2 | 1,5 |
| S3 Valutarisico | 0,6 | 0,4 |
| S4 Grondstoffenrisico | - | - |
| S5 Kredietrisico | 1,2 | 0,5 |
| S6 Verzekeringstechnisch risico | 0,6 | 0,5 |

| | | | |
|-------------------------------|-----------------------|------------|------------|
| S7 | Liquiditeitsrisico | - | - |
| S8 | Concentratierisico | - | - |
| S9 | Operationeel risico | - | - |
| S10 | Actief Risico | 0,2 | 0,1 |
| | Diversificatie-effect | -2,0 | -1,5 |
| Totaal per 31 december | | 3,6 | 2,1 |

Ten opzichte van 2015 zijn met name de S2 en de S5 gestegen. De toename van S2 hangt samen met de stijging van het vermogen. De toename van de S5 heeft te maken met de implementatie van het nFTK in 2015. In het standaardmodel van het tot en met 2014 van toepassing zijnde FTK werd het kredietrisico berekend aan de hand van een scenario waarbij de gewogen gemiddelde credit spread van de kredietgevoelige beleggingen steeg met 40%. De gewogen gemiddelde credit spread is het verschil tussen het effectieve rendement op de kredietgevoelige beleggingen binnen de beleggingsportefeuille en het risicovrije effectieve rendement. In 2015 (onder nFTK-regime) is de berekening van S5 grotendeels gebaseerd op de aan DNB gerapporteerde kwartaalstaten beleggingen, opgesteld met inachtneming van de DNB-aanwijzingen bij deze staten.

Het vereist eigen vermogen is bepaald als de wortel van: $S1^2+S2^2+(0,5 \times 2 \times S1 \times S2)+S3^2+S4^2+S5^2+S6^2+S10^2$

| | 2015 | 2014 |
|--|--------|--------|
| | € | € |
| Vereist pensioenvermogen | 22.351 | 18.921 |
| Voorziening pensioenverplichting | 18.786 | 16.849 |
| Vereist eigen vermogen | 3.565 | 2.072 |
| Aanwezig pensioenvermogen (Totaal activa -/- schulden) | 181 | 1.978 |

Tekort/Tekort**-3.384****-94**

Bij de berekening van de buffers past het fonds de standaardmethode toe. Het vereist eigen vermogen wordt bepaald op basis van de strategische beleggingsmix. Het vereist eigen vermogen uitgedrukt in percentages bedraagt ultimo 2015 op basis van de huidige beleggingsmix 19,7% (2014: 12,3%) en op basis van de strategische mix 19,0% (2014: 11,7%).

Beleggingsrisico

De belangrijkste beleggingsrisico's betreffen het markt-, krediet- en liquiditeitsrisico.

Het marktrisico is uit te splitsen in renterisico, valutarisico en prijs(koers)risico. Marktrisico wordt gelopen op de verschillende beleggingsmarkten waarin het fonds op basis van het vastgestelde beleggingsbeleid actief is. De beheersing van het risico is geïntegreerd in het beleggingsproces. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid kunnen zich voorts risico's manifesteren uit hoofde van de geselecteerde managers en bewaarbedrijven (zogenoeten manager- en custody-*risico*), en de juridische bepalingen omtrent gebruikte instrumenten en de uitvoeringsovereenkomst (*juridisch risico*). Het marktrisico wordt beheerst doordat met de vermogensbeheerder specifieke mandaten zijn afgesproken, welke in overeenstemming zijn met de beleidskaders en richtlijnen zoals deze zijn vastgesteld door het bestuur. Het bestuur monitort de mate van naleving van deze mandaten. De marktposities worden periodiek aan het bestuur gerapporteerd.

Renterisico (S1)

Renterisico is het risico op een verandering in de dekkingsgraad als gevolg van een verandering van de rente. Zonder afdekking van dit risico stijgt de marktwaarde van de pensioenverplichtingen bij een rentedaling harder dan de marktwaarde van de beleggingen; bij een rentestijging doet zich het omgekeerde effect voor. Dat komt doordat de pensioenverplichtingen een veel langere gemiddelde looptijd hebben. Doorgaans geldt: hoe langer de looptijd, hoe rentegevoeliger.

Het beleid van het fonds is er ingaande 2015 op gericht om het renterisico voor 63% (op marktwaarde basis) af te dekken (was 85% op UFR-basis in 2014). Besloten is om voor de renteafdekking ingaande 2015 te sturen op marktwaarde basis, omdat het lastig is om een normportefeuille te creëren gebaseerd op de ingaande 2015 van toepassing zijnde UFR-methodiek. Het fonds realiseert de afdekking van renterisico door langlopende (staats)obligaties te kopen en gebruik te maken van rentederivaten (swaps en swaptions). Hiermee wordt de rentegevoeligheid van de beleggingsportefeuille meer in lijn gebracht met die van de pensioenverplichtingen.

Het fonds maakt gebruik van rentederivaten om de renteafdekking efficiënt en tegen lage kosten uit te voeren. Het gebruik van derivaten brengt wel additionele risico's met zich mee zoals tegenpartij-, liquiditeit- en juridisch risico. Deze risico's zijn aan de hand van door het bestuur geformuleerde randvoorwaarden tot aanvaardbare niveaus gebracht en vormen onderdeel van de continue risicomonitoring.

Een maatstaf voor de rentegevoeligheid van vastrentende waarden, derivaten en pensioenverplichtingen is de duration. Als vuistregel kan worden aangehouden dat bij een 1% verandering van de rente de waarde van de belegging of pensioenverplichting met 1% maal de duration zal veranderen.

De duration en het effect van de renteaafdekking kan als volgt worden samengevat:

| | 31-12-2015 | | 31-12-2014 | |
|---------------------------------------|------------|---------|------------|---------|
| | € | Duratie | € | Duratie |
| Vastrentende waarden (vóór derivaten) | 12.749 | 5,9 | 11.156 | 7,1 |
| Vastrentende waarden (na derivaten) | 12.378 | 20,5 | 12.264 | 19,1 |
| (Nominale) pensioenverplichtingen | 18.786 | 21,6 | 16.849 | 20,9 |

Looptijdoverzicht van de vastrentende waarden, rentederivaten en technische voorzieningen

| 2015 | Nominale | | < 1 jaar | > 1 en < 5 jaar | > 5 en < 10 jaar | > 10 en < 20 jaar | > 20 en < 30 jaar | > 30 en < 40 jaar | > 40 en < 50 jaar | > 50 jaar |
|-------------------------|------------------|-----------------|-------------|--------------------|---------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|-----------|
| | Markt- waarde | kas- stromen | | | | | | | | |
| | € | € | € | € | € | € | € | € | € | € |
| Vastrentende waarden | 12.749 | 16.859 | 1.269 | 5.422 | 5.819 | 1.676 | 2.484 | 107 | 12 | 70 |
| Rentederivaten | -371 | 10.862 | -21 | -1.262 | -3.022 | 6.099 | 5.188 | 2.327 | 1.553 | 0 |
| Pensioen verplichtingen | 18.786 | 29.416 | 316 | 1.509 | 2.360 | 6.279 | 7.098 | 5.888 | 3.749 | 2.217 |

| 2014 | Nominale | | < 1 jaar | > 1 en < 5 jaar | > 5 en < 10 jaar | > 10 en < 20 jaar | > 20 en < 30 jaar | > 30 en < 40 jaar | > 40 en < 50 jaar | > 50 jaar |
|-------------------------|------------------|-----------------|-------------|--------------------|---------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|-----------|
| | Markt- waarde | kas- stromen | | | | | | | | |
| | € | € | € | € | € | € | € | € | € | € |
| Vastrentende waarden | 11.156 | 13.946 | 1.138 | 4.888 | 4.057 | 1.403 | 2.373 | 45 | 5 | 37 |
| Rentederivaten | 1.108 | 5.130 | -6.952 | -121 | -1.250 | 6.667 | 3.702 | 1.884 | 1.199 | 0 |
| Pensioen verplichtingen | 16.849 | 28.137 | 274 | 1.317 | 2.179 | 5.890 | 6.819 | 5.729 | 3.699 | 2.230 |

Zoals reeds is aangegeven worden instrumenten aangehouden die grote schommelingen in de dekkingsgraad als gevolg van renteveranderingen moeten voorkomen. In bovenstaande tabellen wordt

voor de jaren 2015 en 2014 zichtbaar gemaakt wat de marktwaarde per jaareinde was van de instrumenten die het renterisico mitigeren (en wel de vastrentende waarden plus de rentederivaten, per looptijdsegment). De pensioenverplichtingen zijn op dezelfde wijze per looptijd gesegmenteerd. Het is relevant dat de mate van afdekking ook per looptijdsegment in verhouding is, omdat renteveranderingen veelal niet in elk looptijdsegment even sterk zijn.

Risico zakelijke waarden (S2)

Het marktrisico is het risico dat de waarde van de beleggingen in de portefeuille verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Het zakelijke waardenrisico heeft voornamelijk betrekking op de aandelen- en vastgoedportefeuilles van het fonds.

Het marktrisico wordt gemitigeerd door spreiding van de beleggingsportefeuille over verschillende categorieën, regio's, landen en sectoren. Om goede spreiding te borgen legt het fonds haar externe managers richtlijnen op waardoor ook binnen mandaten bovengenoemde spreiding gerealiseerd wordt. Controle op naleving van deze richtlijnen vindt plaats aan de hand onafhankelijke rapportages van de custodian van het fonds.

Valutarisico (S3)

Valutarisico is het risico dat de waarde van de beleggingen die in vreemde valuta luiden verandert als gevolg van veranderingen in valutakoersen. Conform het beleid van het fonds zijn in 2015 de valutaposities van de normportefeuille in de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse yen voor 100% (2014: 100%) afgedekt.

De valutapositie per 31 december 2015 vóór en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

| | 2015 | | |
|-------------------|-----------------------------|-----------------------------------|----------------------------------|
| | Totaal voor afdekking | Valuta- derivaten afdekking | Netto positie na afdekking |
| | € | € | € |
| EUR | 7.948 | 9.612 | 17.560 |
| GBP | 620 | -570 | 50 |
| JPY | 1.010 | -1.039 | -29 |
| USD | 8.560 | -8.171 | 389 |
| Overige | 1.842 | 95 | 1.937 |
| Totaal - niet EUR | 12.032 | -9.685 | 2.347 |
| Totaal | 19.980 | -73 | 19.907 |

De valutapositie per 31 december 2014 vóór en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

| | 2014 | | |
|-----|-----------------------------|-----------------------------------|----------------------------------|
| | Totaal voor afdekking | Valuta- derivaten afdekking | Netto positie na afdekking |
| | € | € | € |
| EUR | 8.994 | 8.354 | 17.348 |
| GBP | 584 | -572 | 12 |
| JPY | 866 | -918 | -52 |

| | | | |
|-------------------|---------------|-------------|---------------|
| USD | 7.635 | -7.266 | 369 |
| Overige | 1.758 | 108 | 1.866 |
| Totaal - niet EUR | 10.843 | -8.648 | 2.195 |
| Totaal | 19.837 | -294 | 19.543 |

Prijrisico

Prijrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen. Het wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren.

Het prijrisico wordt gemitigeerd door diversificatie die onder meer is vastgelegd in de strategische beleggingsmix van het fonds. In aanvulling hierop maakt het fonds voor afdekking van het prijrisico gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals opties en futures.

Naast de strategische mix heeft het fonds in het mandaat aan de vermogensbeheerders richtlijnen gesteld aan het maximale percentage dat namens het fonds in een sector, land of tegenpartij mag worden belegd. Naleving vindt plaats door het Algemeen Bestuur, op basis van rapportages van de integraal manager.

De segmentatie van de totale beleggingsportefeuille naar regio is als volgt:

| | 31-12 2015 | | 31-12-2014 | |
|-------------------------------|------------|------|------------|------|
| | € | % | € | % |
| Nederland en andere EU-landen | 7.877 | 39,6 | 8.205 | 42,2 |
| Europa (niet-EU) | 1.346 | 6,8 | 0 | - |
| Noord-Amerika | 6.549 | 33,1 | 5.826 | 29,9 |
| Zuid-Amerika | 349 | 1,8 | 0 | - |
| Japan | 1.028 | 5,2 | 884 | 4,5 |
| Azië en Oceanië | 1.511 | 7,6 | 1.245 | 6,4 |

| | | | | |
|--|---------------|--------------|---------------|--------------|
| Overig/opkomende markten | 547 | 2,8 | 1.041 | 5,4 |
| Subtotaal vastgoed, aandelen en vastrentende waarden | 19.207 | 96,9 | 17.201 | 88,4 |
| Derivaten | -443 | -2,2 | 820 | 4,2 |
| Overige beleggingen | 1.047 | 5,3 | 1.441 | 7,4 |
| Totaal | 19.811 | 100,0 | 19.462 | 100,0 |

De segmentatie van de aandelen naar sectoren is als volgt:

| | 31-12-2015 | | 31-12-2014 | |
|-----------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | € | % | € | % |
| Energie | 250 | 4,3 | 299 | 5,4 |
| Materialen | 305 | 5,2 | 312 | 5,7 |
| Industrie | 592 | 10,1 | 608 | 11,0 |
| Consumentengebruiksgoederen | 1.859 | 31,7 | 1.669 | 30,3 |
| Financiële dienstverlening | 1.280 | 21,9 | 1.212 | 22,0 |
| Informatietechnologie | 475 | 8,1 | 420 | 7,6 |
| Telecommunicatie | 716 | 12,2 | 641 | 11,6 |
| Utilities | 199 | 3,4 | 200 | 3,6 |
| Overige | 181 | 3,1 | 155 | 2,8 |
| Totaal | 5.857 | 100,0 | 5.516 | 100,0 |

De segmentatie van de vastgoedbeleggingen naar aard van het vastgoed is als volgt:

| | 31-12-2015 | | 31-12-2014 | |
|----------|------------|------|------------|------|
| | € | % | € | % |
| Kantoren | 114 | 19,0 | 111 | 21,0 |
| Winkels | 139 | 23,1 | 139 | 26,2 |
| Woningen | 144 | 23,9 | 132 | 25,0 |
| Overige | 204 | 34,0 | 147 | 27,8 |

| | | | | |
|---------------|------------|--------------|------------|--------------|
| Totaal | 601 | 100,0 | 529 | 100,0 |
|---------------|------------|--------------|------------|--------------|

Het vastgoed bevindt zich in Europa (58%), Amerika (21%), Azië (20%) en overige (1%).

Grondstoffenrisico (S4)

Het fonds belegde in 2015 net als in 2014 niet in grondstoffen en loopt derhalve geen direct grondstoffenrisico.

Kredietrisico (S5)

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

Van de vastrentende waarden heeft € 112 (2014: € 961) betrekking op obligaties uitgegeven door de Nederlandse, Duitse en Franse staat. Deze hebben een rating van AAA of AA.

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

Beheersing van dit risico door het fonds vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau. Dat wil zeggen: met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het fonds, het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten alsmede het hanteren van prudente verstrekingsnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert. Voordat in nieuwe markten

wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten, wordt door het fonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten, zodat posities van het fonds adequaat worden afgedekt door onderpand.

Het kredietrisico ten aanzien van de te ontvangen pensioenpremies is gespreid over een groot aantal verschillende werkgevers. De pensioenadministrateur TKP heeft de facturering, de inning en het debiteurenbeheer uitbesteed aan een op dit gebied gespecialiseerde partij.

De samenstelling van de vastrentende waarden naar regio's kan als volgt worden samengevat:

| | 31-12-2015 | | 31-12-2014 | |
|-------------------------------|---------------|--------------|---------------|--------------|
| | € | % | € | % |
| Nederland en andere EU-landen | 6.672 | 52,3 | 6.480 | 58,2 |
| Europa (niet-EU) | 684 | 5,4 | 0 | - |
| Noord-Amerika | 4.168 | 32,7 | 3.538 | 31,7 |
| Zuid-Amerika | 283 | 2,2 | 0 | - |
| Japan | 26 | 0,2 | 27 | 0,2 |
| Azië en Oceanië | 514 | 4,0 | 371 | 3,3 |
| Overige/opkomende markten | 402 | 3,2 | 740 | 6,6 |
| Totaal | 12.749 | 100,0 | 11.156 | 100,0 |

De kredietwaardigheid van veel marktpartijen wordt ook door rating agencies beoordeeld. De samenvatting van de vastrentende waarden op basis van de ratings zoals eind 2015 gepubliceerd door Standard & Poors is als volgt:

| | 2015 | | 2014 | |
|---------------|---------------|--------------|---------------|--------------|
| | € | % | € | % |
| AAA | 4.482 | 35,2 | 3.388 | 30,4 |
| AA | 312 | 2,5 | 2.250 | 20,2 |
| A | 1.368 | 10,7 | 1.383 | 12,4 |
| BBB | 2.396 | 18,8 | 1.686 | 15,1 |
| <BBB | 2.612 | 20,5 | 2.155 | 19,3 |
| Geen rating | 1.579 | 12,3 | 294 | 2,6 |
| Totaal | 12.749 | 100,0 | 11.156 | 100,0 |

De beleggingen met rating < BBB en zonder rating betreffen met name beleggingen in hoogrentende leningen.

Pensioenfonds Vervoer genereert extra opbrengsten uit de beleggingen door in bepaalde gevallen, tegen een gedegen onderpand, effecten gedurende een bepaalde periode uit te lenen. Dit staat bekend als 'securities lending'. De risico beheersing voor wat betreft securities lending is in 2012 verder versterkt door het opzetten van een zogenaamd 'custom fund' met strakkere eisen aan het te stellen onderpand.

Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's, S6)

Het verzekeringstechnisch risico is het risico dat voortvloeit uit mogelijke afwijkingen van actuariële inschattingen die worden gebruikt voor de vaststelling van de technische voorzieningen en de hoogte van de premie. De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden (kortleven), arbeidsongeschiktheid en het toeslagrisico.

Gezien de omvang van het pensioenfonds wordt het grootste deel van de verzekeringstechnische risico's niet herverzekerd. Uitzonderingen hierop zijn de Anw- en WIA-excedentregelingen, die wel volledig zijn herverzekerd.

Langlevenrisico

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

Overlijdensrisico

Het overlijdensrisico betekent dat het fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het fonds geen voorzieningen zijn getroffen.

Arbeidsongeschiktheidsrisico

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

Toeslagrisico

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

Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagverlening voorwaardelijk is.

Liquiditeitsrisico (S7)

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

Het fonds heeft meer liquiditeiten en snel liquide te maken instrumenten beschikbaar dan in een extreem scenario noodzakelijk is. Het liquiditeitsrisico voor het fonds is derhalve beperkt. Dit is onder meer bereikt door effecten zoals obligaties van Nederland en Duitsland te gebruiken als onderpand voor de rentederivaten, in plaats van 'cash'. Het fonds zal door deze keuze niet snel geconfronteerd worden met een onverwachte vraag naar liquide middelen door een extreme beweging in de rente. Het liquiditeitsrisico vanuit valutaderivaten is gespreid doordat daar gekozen is voor een dakpanstructuur. Maandelijks loopt éénderde deel van de valuta-afdekking af, zodat het afrekenen van de waardeontwikkeling van de contracten in de tijd is gespreid.

De beleggingen van het fonds bestaan voor meer dan 77% (2014: 74%) uit binnen vijf dagen liquide te maken beleggingen (zoals gebleken is uit door de integraal manager uitgevoerd onderzoek) en liquide middelen dan wel zeer liquide geldmarktfondsen. De aanwezige liquiditeit is derhalve meer dan voldoende om in de mogelijke liquiditeitsvraag in een extreem scenario te kunnen voorzien.

Tenslotte is het fonds een relatief jong fonds, de premie-inkomsten zijn hoger dan de pensioenuitkeringen. Kas in- en uitstromen uit de reguliere bedrijfsvoering zijn bekend: per saldo is het fonds netto ontvanger van liquide middelen.

In het ultieme geval dat het fonds onmiddellijk en onvoorzien meer liquiditeiten nodig zou hebben dan beschikbaar is of op korte termijn vrijgemaakt kan worden, is een krediet faciliteit van € 40 beschikbaar bij de custodian.

Concentratierisico (S8)

Concentraties kunnen ertoe leiden dat het fonds bij grote veranderingen in bijvoorbeeld de waardering (marktrisico) of de financiële positie van een tegenpartij (kredietrisico) grote (veelal financiële) gevolgen hiervan ondervindt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie in de beleggingsportefeuille in producten, regio's of landen, economische sectoren of tegenpartijen. Naast concentraties in de beleggingsportefeuille kan ook sprake zijn van concentraties in de verplichtingen en de uitvoering.

Om concentraties in de beleggingsportefeuille te beheersen maakt het bestuur gebruik van diversificatie en limieten voor beleggen in landen, regio's, sectoren en tegenpartijen. Deze uitgangspunten zijn door het fonds vastgesteld op basis van een ALM-studie en zijn vastgelegd in de contractuele afspraken met de vermogensbeheerders. Het bestuur monitort op maandelijkse basis de naleving hiervan op basis van de rapportages van de risicomanager van het fonds en van de vermogensbeheerder.

Er zijn enkele grote posten binnen de vastrentende waarden; deze worden echter geacht een zeer beperkt risico te hebben. Het betreft de volgende posities:

Vastrentende waarden

| | 31-12-2015 | | 31-12-2014 | |
|------------------------------|--------------|-------------|--------------|-------------|
| | € | % | € | % |
| Duitse Staatsobligaties | 2.065 | 9,1 | 1.896 | 8,5 |
| Nederlandse Staatsobligaties | 2.291 | 10,1 | 1.967 | 8,9 |
| Totaal | 4.356 | 19,2 | 3.863 | 17,4 |

Voorts zijn er twee grote posities in geldmarktfondsen Northern Trust GBL Euro Liquidity Fund ad € 338 (2014: € 846) en Institutional Cash Series EUR Liquidity Fund ad € 210 (2014: € 0).

Binnen de pensioenverplichtingen van het fonds kan de demografische opbouw van de deelnemers een concentratierisico vormen. Gegeven de aard is dit risico niet te beïnvloeden. Ultimo 2015 is de verhouding tussen mannen en vrouwen in het fonds 89%/11% (2014: 89%/11%). De gemiddelde leeftijd bedraagt 54,8 jaar (2014: 55,2 jaar), waarbij sprake is van een gelijkmatige leeftijdsverspreiding.

Operationeel risico (S9)

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Deze risico's worden door het fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering zijn betrokken.

De beleggingsportefeuille wordt beheerd door Robeco Institutional Asset Management en de feitelijke uitvoering is ondergebracht bij een dertigtal vermogensbeheerders. Met al deze partijen zijn overeenkomsten en service level agreement (SLA) gesloten. De afhankelijkheid van deze partijen wordt beheerst doordat de bewaring van de stukken uit de portefeuille is ondergebracht bij een custodian, Northern Trust.

De pensioenuitvoering is uitbesteed aan pensioenuitvoerder TKP. Met TKP is een uitbestedingsovereenkomst en een service level agreement (SLA) gesloten.

Het bestuur beoordeelt periodiek de kwaliteit van de uitvoering van het vermogensbeheer en pensioenbeheer door middel van performancerapportages (alleen vermogensbeheerders), SLA-rapportages en onafhankelijk getoetste interne beheersingsrapportages (ISAE 3402-rapportages).

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

Actief risico (S10)

De mate waarin het actieve beleggingsbeleid bijdraagt aan het totale risico van de beleggingen is mede afhankelijk van de correlatie die verondersteld wordt te bestaan tussen het benchmark rendement en het extra rendement als gevolg van actief beheer. Het actief beheer risico is bij het fonds beperkt, maar is toch meegenomen in de bepaling van het vereist eigen vermogen.

Systeemrisico

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

Derivaten

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van financiële derivaten. Hoofddregel die hierbij geldt, is dat derivaten uitsluitend worden gebruikt voor zover dit passend is binnen het beleggingsbeleid van het pensioenfonds. Derivaten worden hoofdzakelijk gebruikt om de hiervoor vermelde vormen van marktrisico zo veel mogelijk af te dekken.

Derivaten hebben als voornaamste risico het kredietrisico. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met goed te boek staande partijen en door zoveel mogelijk te werken met onderpand.

Gebruik kan worden gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- Futures: dit zijn standaard beursgenoteerde instrumenten waarmee snel posities kunnen worden gewijzigd. Futures worden gebruikt voor het tactische beleggingsbeleid. Tactisch beleggingsbeleid is slechts zeer beperkt mogelijk binnen de grenzen van het strategische beleggingsbeleid.
- Putopties op aandelen: dit betreft al dan niet beursgenoteerde opties waarmee het pensioenfonds het neerwaartse koersrisico van de aandelenportefeuille kan beperken. Voor deze opties wordt bij de

verwerving een premie betaald die onder meer afhankelijk is van het actuele koersniveau van de onderliggende index, de looptijd van de opties en de uitoefenprijs van de opties.

- Valutatermijncontracten: dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- Swaps: dit betreft met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps kan het pensioenfonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.

Onderstaande tabellen geven een samenvatting van de derivatenposities op achtereenvolgens 31 december 2015 en 31 december 2014.

| 2015 Type contract | Gemiddelde looptijd | Contract- omvang | Saldo waarde | Positieve waarde | Negatieve waarde |
|--------------------------|------------------------|---------------------|-----------------|---------------------|---------------------|
| | | € | € | € | € |
| Renteswaps | <1 jaar | 10 | 0 | 0 | 0 |
| Renteswaps | >1 en <5 jaar | 2.699 | -52 | 2 | 54 |
| Renteswaps | >5 en <10 jaar | 4.080 | -62 | 29 | 91 |
| Renteswaps | >10 en <20 jaar | 7.847 | 307 | 444 | 137 |
| Renteswaps | >20 en <30 jaar | 4.480 | 67 | 259 | 192 |
| Renteswaps | >30 en <40 jaar | 4.790 | -208 | 179 | 387 |
| Renteswaps | >40 en <50 jaar | 4.104 | -423 | 205 | 628 |
| Futures gekocht | <1 jaar | 885 | 0 | 0 | 0 |
| Valuta termijncontracten | < 1 jaar | 9.612 | -73 | 35 | 108 |
| Overige derivaten | | 610 | 1 | 36 | 35 |
| Totaal | | 39.117 | -443 | 1.189 | 1.632 |

De ontvangen zekerheden omvatten vooral Duitse, Franse en Nederlandse staatsobligaties die een AA- of AAA-rating hebben conform de met tegenpartijen gesloten overeenkomsten (ISDA/CSA). De gestorte zekerheden bestaan uit Duitse en Nederlandse staatsobligaties. De omvang van de zekerheden wordt afgestemd op het saldo van de derivatenposities per tegenpartij.

| 2014 Type contract | Gemiddelde looptijd | Contract- omvang | Saldo waarde | Positieve waarde | Negatieve waarde |
|--------------------------|------------------------|---------------------|-----------------|---------------------|---------------------|
| | | € | € | € | € |
| Renteswaps | <1 jaar | 1.315 | -11 | 0 | 11 |
| Renteswaps | >1 en <5 jaar | 1.017 | -65 | 2 | 67 |
| Renteswaps | >5 en < 10 jaar | 2.355 | -133 | 3 | 136 |
| Renteswaps | >10 en <20 jaar | 7.299 | 715 | 778 | 63 |
| Renteswaps | >20 en <30 jaar | 2.705 | 498 | 498 | 0 |
| Renteswaps | >30 en <40 jaar | 4.222 | 129 | 516 | 387 |
| Renteswaps | >40 en <50 jaar | 3.808 | -24 | 514 | 538 |
| Futures gekocht | <1 jaar | 573 | 0 | 0 | 0 |
| Swaptions | <5 jaar | 71 | 0 | 0 | 0 |
| Valuta termijncontracten | < 1 jaar | 8.354 | -294 | 81 | 376 |
| Overige derivaten | | 594 | 7 | 9 | 2 |
| Totaal | | 32.312 | 820 | 2.400 | 1.580 |

1 4.4 Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Langlopende contractuele verplichtingen

Het fonds heeft een uitbestedingsovereenkomst gesloten met TKP Pensioen B.V. Het betreft een langlopende overeenkomst inzake pensioenadministratie en bestuursondersteuning voor een periode van vijf jaar vanaf 1 januari 2015 met een opzegtermijn van één jaar. De vergoeding voor 2015 bedraagt € 15 (2014: € 14).

Ultimo 2015 bedroegen de investeringstoezeggingen in vastgoed en de overige beleggingen € 234 (2014: € 131).

Het fonds heeft kantoorruimte gehuurd (tot en met 31 maart 2021) voor de huisvesting van het Bestuursbureau. In de huurovereenkomst is een breakmogelijkheid opgenomen om per 31 december 2017 de huurtermijn te beëindigen. De totale verplichting voor de resterende looptijd van het contract bedraagt € 3,5.

1 4.5 Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen het fonds, het bestuur van het fonds, de aangesloten ondernemingen en hun werknemers.

Transacties met (voormalige) bestuurders

Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar de toelichting bij de pensioenuitvoeringskosten. Het fonds heeft geen leningen verstrekt aan de (voormalige) bestuurders. Ook heeft het pensioenfonds geen vorderingen op de (voormalige) bestuurders.

Overige transacties met verbonden partijen

Het fonds heeft een Uitvoeringsreglement afgesloten met de verplicht aangesloten werkgevers en een Uitvoeringsovereenkomst met de vrijwillig aangesloten werkgevers.

Er wordt door het fonds ultimo boekjaar niet belegd in deelnemende partijen.

Deelname in de pensioenregeling

De bestuurders van het fonds nemen niet deel in de pensioenregeling van Pensioenfonds Vervoer. De medewerkers van het Bestuursbureau nemen deel aan de pensioenregeling.

14.6 Toelichting op de staat van baten en lasten over 2015

(10) Premiebijdrage voor risico pensioenfonds

Specificatie premiebijdragen

| | 2015 | 2014 |
|---|------------|------------|
| | € | € |
| Verplichte bijdrage | 551 | 638 |
| Voortgezette bijdrage FVP | 0 | 1 |
| Aanvullende arbeidsongeschiktheidsverzekering | 16 | 16 |
| Premie VPL | 131 | 66 |
| Prepensioenregeling | 1 | 1 |
| Totaal | 699 | 722 |

De premieopbrengsten zijn niet gesplitst naar een werkgevers- en een werknemersdeel, omdat de totale premie volgens overeenkomst aan de werkgevers in rekening wordt gebracht. Een deel van de premie wordt door de werkgevers ingehouden op het salaris van de werknemers.

De premiebijdragen zijn gebaseerd op een doorsneepremie. Deze zogenaamde combiheffing wordt op basis van vooraf bepaalde verdeelsleutels toegerekend aan de diverse regelingen.

De doorsneepremie wordt in het najaar van enig jaar vastgesteld voor het jaar daaropvolgend. Deze vaststelling vindt plaats op basis van de dan beschikbare gegevens en dan geldende actuariële grondslagen. Voor de berekening van de gedempte kostendekkende premie is 30 september als referentiepunt gebruikt.

Jaarlijks worden aan de VPL-gelden een koopsom onttrokken die benodigd is voor de financiering van de daadwerkelijke in enig jaar toegekende VPL-aanspraken, ongeacht het geboortjaar van de desbetreffende deelnemer. Deze koopsom wordt vastgesteld als kostendekkende inkoop op basis van de voor de technische voorzieningen van het fonds gehanteerde rentetermijnstructuur (door de DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur inclusief UFR). In 2015 was deze kostendekkende onttrekking (inclusief solvabiliteitsopslag) gelijk aan € 131 (2014: € 66). Dit bedrag is als premiebate gepresenteerd en is onttrokken aan de langlopende schulden. Het bedrag is gebaseerd op de deelnemers waarvan het pensioen is ingegaan in 2015.

De premie voor het goederenvervoer en kraanverhuur bedraagt 30% in 2015, de deelnemersbijdrage is 10,16%. In het besloten busvervoer bedraagt de premie 30% in 2015, de deelnemersbijdrage is 12,19% van de pensioengrondslag. De premie voor de sector taxivervoer bedraagt in 2015 30%, de deelnemersbijdrage is 12,25% van de pensioengrondslag. De premie voor de sector Orsima is 26,9%, de deelnemersbijdrage is 10,85%.

Kostendekkende, gedempte en feitelijke premie

| | 2015 | 2014 |
|--|------|------|
| | € | € |
| Kostendekkende premie | 813 | 670 |
| Feitelijke premie (exclusief VPL – zie onderstaande tabel 'feitelijke premie') | 694 | 665 |
| Gedempte premie | 568 | 667 |

Samenstelling kostendekkende premie

| | 2015 | 2014 |
|---|------------|------------|
| | € | € |
| Actuarieel benodigd voor pensioenopbouw | 712 | 575 |
| Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen | 87 | 82 |
| Opslag voor uitvoeringskosten | 14 | 13 |
| Totaal kostendekkende premie | 813 | 670 |

De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate in de staat van baten en lasten verantwoord. De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

Samenstelling feitelijke premie

| | 2015 | 2014 |
|--|------------|------------|
| | € | € |
| Als omzet geboekte premie | 568 | 665 |
| Premie in premie egalisatiedepot voor toekomstige opbouw | 126 | 0 |
| Totaal feitelijke premie | 694 | 665 |

Samenstelling gedempte premie

| | 2015 | 2014 |
|---|------------|------------|
| | € | € |
| Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw | 494 | 573 |
| Opslag voor in stand houden c.q. op peil brengen van het vereist eigen vermogen | 60 | 80 |
| Opslag voor uitvoeringskosten | 14 | 14 |
| Totaal gedempte premie | 568 | 667 |

Het verschil tussen de gedempte kostendeekkende premie en de actuariële premie uit de analyse van het resultaat is voornamelijk het gevolg van het feit dat de gedempte kostendeekkende toetspremie op basis van een andere rentetermijnstructuur wordt berekend. Dit is de gemiddelde RTS per 30 september over de aan het boekjaar voorafgaande 120 maanden.

De feitelijke (verschuldigde) wordt vastgesteld op basis van een doorsneepremie. De doorsneepremie in 2015 bedraagt € 825. Daarop wordt eerst de premie in mindering gebracht die benodigd is in het kader van de VPL-verplichting. Het saldo daarvan (€ 694) wordt vergeleken met de kostendeekkende toetspremie (€ 568). Deze toetspremie is samengesteld uit de volgende componenten:

- De voor pensioenopbouw benodigde actuariële premie:
Dit betreft de jaarinkoop voor ouderdoms-, partner- en prepensioen, alsmede de risicopremies voor het overlijdens- en de arbeidsongeschiktheidsrisico's. De in de technische voorzieningen op te nemen excassokosten zijn eveneens in deze post begrepen.
- De opslag voor uitvoeringskosten:
Dit betreft de daadwerkelijke uitvoeringskosten na verrekening van de vrijval uit gedane uitkeringen.
- De solvabiliteitsopslag:
Deze opslag zorgt ervoor dat door de inkoop van de nieuwe aanspraken de dekkingsgraad op het

benodigde peil blijft en/of komt. Het pensioenfonds dient immers ook voor de nieuwe aanspraken over weerstandsvermogen te beschikken, hetgeen nog niet begrepen is in de voor pensioenopbouw benodigde actuariële premie. De hoogte van de solvabiliteitsopslag hangt af van het Vereist Eigen Vermogen per het toetsmoment 30 september 2014. Op die datum bedroeg het Vereist Eigen Vermogen 12,1%. De solvabiliteitsopslag bedraagt afgerond € 60 miljoen. Ten behoeve van de kostendekkende premie wordt uitgegaan van het Vereist Eigen vermogen op 31 december 2014 van 12,3% (op basis van het oude FTK), wat resulteert in een bedrag van afgerond € 87 miljoen.

Zoals gemeld wordt de feitelijke premie groot € 694 miljoen vergeleken met de kostendekkende toetspremie van € 568 miljoen. Het saldo van € 126 miljoen is, na toevoeging van het bijbehorende rendement (€ 2 miljoen negatief), toegevoegd aan het premie egalisatiedepot.

(11) Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

Beleggingsresultaten risico pensioenfonds 2015

| | Directe beleggings- opbrengst | Indirecte beleggings- opbrengst | Kosten vermogens- beheer | Totaal |
|----------------------|-------------------------------------|---------------------------------------|--------------------------------|---------------|
| | € | € | € | € |
| Vastgoedbeleggingen | 27 | 14 | -3 | 38 |
| Aandelen | 132 | 516 | -28 | 620 |
| Vastrentende waarden | 493 | 71 | -35 | 529 |
| Overige beleggingen | 0 | 29 | 0 | 29 |
| Derivaten | 68 | -1.610 | -1 | -1.543 |
| | 720 | -980 | -67 | -327 |

De kosten van vermogensbeheer omvatten de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder(s) direct bij het fonds in rekening zijn gebracht. Deze kosten bestaan voor € 55 uit vaste vergoedingen inzake

managementfees en de aan vermogensbeheer toegerekende kosten van het Bestuursbureau. De overige vermogensbeheerkosten omvatten de kosten voor fiduciair beheer € 9, bewaarloon € 2 en advieskosten vermogensbeheer € 1.

De transactiekosten maken deel uit van de indirecte beleggingsopbrengsten.

Beleggingsresultaten risico pensioenfonds 2014

| | Directe beleggings- opbrengst | Indirecte beleggings- opbrengst | Kosten vermogens- beheer | Totaal |
|----------------------|-------------------------------------|---------------------------------------|--------------------------------|--------------|
| | € | € | € | € |
| Vastgoedbeleggingen | 25 | 9 | -2 | 32 |
| Aandelen | 132 | 618 | -23 | 727 |
| Vastrentende waarden | 428 | 1.180 | -34 | 1.574 |
| Overige beleggingen | 7 | 33 | 0 | 40 |
| Derivaten | 119 | 1.640 | -2 | 1.757 |
| | 711 | 3.480 | -61 | 4.130 |

De kosten van vermogensbeheer omvatten de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder(s) direct bij het fonds in rekening zijn gebracht. Deze kosten bestaan voor € 50 uit vaste vergoedingen inzake managementfees en de aan vermogensbeheer toegerekende kosten van het Bestuursbureau. De overige vermogensbeheerkosten omvatten de kosten voor fiduciair beheer € 8, bewaarloon € 2 en advieskosten vermogensbeheer € 1.

(12) Overige baten

| | 2015 | 2014 |
|--------------|------|------|
| | € | € |
| Andere baten | 14 | 2 |

De toename van de overige baten in 2015 ten opzichte van 2014 wordt voornamelijk verklaard door een vrijval van een gevormde kostenvoorziening vermogensbeheer. In 2014 waren de werkelijke kosten in onvoldoende mate op de kostenvoorziening in mindering gebracht.

(13) Pensioenuitkeringen

| | 2015 | 2014 |
|--------------------------------|------------|------------|
| | € | € |
| Ouderdomspensioen | 188 | 167 |
| Prepensioen | 28 | 54 |
| Partnerpensioen | 49 | 46 |
| Wezenpensioen | 2 | 2 |
| Arbeidsongeschiktheidspensioen | 33 | 27 |
| Afkopen | 13 | 13 |
| Overige uitkeringen | 14 | 1 |
| Totaal | 327 | 310 |

De post 'afkopen' betreft de afkoop (x € 1,-) van pensioenen die individueel lager zijn dan € 462,88 (2014: € 458,06) per jaar.

De overige uitkeringen bestaan uit niet opgevraagde pensioenen van personen die recht hebben op een pensioenuitkering, maar geen uitkering ontvangen omdat zij deze niet hebben opgevraagd. Nadat de Gemeentelijke Basisadministratie (GBA) is vervangen door de Basisregistratie Personen (BRP) is het ook mogelijk geworden om naast persoonsgegevens van ingezetenen ook persoonsgegevens te ontvangen van personen in het buitenland die een relatie hebben met de Nederlandse overheid. Hierdoor konden bepaalde gegevens worden achterhaald waardoor personen konden worden getraceerd die recht hebben op een uitkering.

(14) Pensioenuitvoeringskosten

| | 2015 | 2014 |
|-------------------------------|-----------|-----------|
| | € | € |
| Administratiekostenvergoeding | 15 | 14 |
| Contributies en bijdragen | 1 | 1 |
| Dwangsommen en boetes | 0 | 0 |
| Personeelskosten | 2 | 2 |
| Overige kosten | 2 | 2 |
| Totaal | 20 | 19 |

Kosten uitvoering

De kosten van de uitvoering van de pensioenregeling bestaan uit de kosten van de werkzaamheden van TKP aan wie de uitvoering van de regeling is uitbesteed, de kosten van het bestuur, een pro rata deel van de kosten van het Bestuursbureau en de kosten van het toezicht. De totale kosten over 2015 bedragen € 20 (2014: € 19).

Bezoldiging bestuurders

De bezoldiging voor de (voormalige) bestuurders tezamen bedraagt € 0,4 (2014: € 0,4). Er wordt per bestuurder een vast bedrag aan vacatiegeld toegekend. Aan betrokkenen zijn geen leningen, voorschotten of garanties verstrekt.

Accountantshonoraria

De externe accountant is KPMG Accountants N.V. Op grond van artikel 382a Titel 9 Boek 2 BW is de vermelding van de honoraria van de externe accountant als volgt weergegeven (x € 1.000):

Honoraria (incl. btw)

| € x 1.000 | 2015 | in % | 2014 | in % |
|-------------------------|------------|------------|------------|------------|
| Jaarrekeningcontrole | 230 | 53,5 | 249 | 49,5 |
| Overige assurance | 36 | 8,4 | 10 | 2,0 |
| Belastingadviesdiensten | 129 | 30,0 | 225 | 44,7 |
| Overige dienstverlening | 35 | 8,1 | 19 | 3,8 |
| Totaal | 430 | 100 | 503 | 100 |

De jaarrekeningcontrole omvat zowel de wettelijke controle van de statutaire jaarrekening als de verslagstaten in het kader van de Pensioenwet. In bovenstaande tabel zijn de reële kosten weergegeven, niet rekening houdend met in de administratie opgenomen voorzieningen voor de accountantskosten, met bijbehorende opbouw en vrijval. De posten in overige assurance omvatten de controlewerkzaamheden inzake de normportefeuille, de z-score en de performancetoets, representativiteitstoetsen en onderzoeken met betrekking tot de fiscale status in bepaalde emerging markets. Onder 'overige dienstverlening' zijn met name de compliance activiteiten begrepen.

Personeelskosten * € 1000

| | 2015 | 2014 |
|------------------------|--------------|--------------|
| | € | € |
| Salarissen medewerkers | 1.985 | 1.834 |
| Pensioenlasten | 308 | 443 |
| Sociale lasten | 313 | 218 |
| Totaal | 2.606 | 2.495 |

Het aantal personeelsleden in dienst van het pensioenfonds is 25 (2014: 21). Daarnaast worden beheeractiviteiten op basis van een uitvoeringsovereenkomst verricht door personeel in dienst van de pensioenuitvoerder dan wel de vermogensbeheerder.

De personeelsleden van het bestuursbureau voeren werkzaamheden uit in het kader van pensioenuitvoering en vermogensbeheeruitvoering. Derhalve zijn van de bovenstaande personeelskosten 50,8% (2014: 53,39%) toegerekend de kosten van het vermogensbeheer. De resterende personeelskosten zijn opgenomen onder de pensioenuitvoeringskosten.

(15) Beleggingsrendement premie-egalisatiedepot

Toegerekende beleggingsrendement premie-egalisatiedepot

| | 2015 | 2014 |
|---|------|------|
| | € | € |
| Toegerekende beleggingsrendement premie-egalisatiedepot | -2 | 0 |

(16) Beleggingsrendementen inzake VPL

| | 2015 | 2014 |
|-------------------------|------------|------------|
| | € | € |
| Effect wijziging RTS | -19 | 292 |
| Toevoeging 1 jaarsrente | 2 | 2 |
| Totaal | -17 | 294 |

Jaarlijks wordt op basis van hetgeen is vastgelegd in de overeenkomst met de sociale partners rendement aan de VPL-voorziening toegerekend, uitgaande van volledig gematchte beleggingen (100% renteafdekking op de werkelijke RTS, de zogenaamde zero swap curve zonder rekening te houden met de UFR-systematiek of mogelijke andere vormen van afwijking van de werkelijke rentetermijnstructuur).

(17) Saldo herverzekering

| | 2015 | 2014 |
|---|----------|-----------|
| | € | € |
| Premie herverzekering ANW | 1 | 1 |
| Uitkeringen uit hoofde van herverzekering | -1 | -2 |
| Totaal | 0 | -1 |

(18) Saldo overdracht van derden

| | 2015 | 2014 |
|--|------------|------------|
| | € | € |
| Inkomende waardeoverdrachten | -22 | -40 |
| Inkomende collectieve waardeoverdrachten | -84 | 0 |
| Uitgaande waardeoverdrachten | 19 | 24 |
| Totaal | -87 | -16 |

Waardeoverdracht betreft de ontvangst van of overdracht aan pensioenfondsen of pensioenverzekeraar van respectievelijk de vorige of nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd.

De inkomende collectieve waardeoverdracht heeft betrekking op Pensioenfonds Orsima. De opgebouwde rechten en aanspraken van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden van Pensioenfonds Orsima zijn via een collectieve waardeoverdracht per 1 januari 2015 ondergebracht bij het fonds.

De ontvangen koopsommen worden aangewend voor de inkoop van extra dienstjaren.

(19) Overige lasten

| | 2015 | 2014 |
|---|----------|------------|
| | € | € |
| Interest waardeoverdrachten | 1 | 1 |
| Mutatie voorziening dubieuze debiteuren | 4 | -11 |
| Totaal | 5 | -10 |

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

Den Haag, 12 mei 2016

Het bestuur,

Mw. R. Hidding

Dhr. Mr. L.J.H. Ceelen

Mw. drs. S. Kraaijenoord

Dhr. drs. M. van Ballegooijen

Dhr. Mr. P.W. Kievit

Mw. drs. L.F.A.M. Jansen

Dhr. Mr. W. Kusters

OVERIGE GEGEVENS

15. Rapport Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht is per 1 juli 2014 geïnstalleerd. De taak van de Raad wordt bepaald door het wettelijk kader, incl. de Code Pensioenfondsen en de statuten en reglementen van PF Vervoer. De VITP Toezichtcode wordt als richtlijn gehanteerd bij het handelen.

De Raad kan beschikken over alle bestuursstukken van het fonds en heeft vrije toegang tot alle gremia en het bestuursbureau van het fonds. De Raad heeft recht van overleg met de externe accountant, de externe actuaris, de integraal manager (fiduciair vermogensbeheer) en de uitvoeringsorganisatie.

De Raad vergadert eenmaal per jaar met het voltallige bestuur, ieder kwartaal met een delegatie van het bestuur en verder zo vaak als nodig, i.c. wanneer actuele onderwerpen daartoe aanleiding geven. De Raad wordt proactief geïnformeerd over belangrijke beleidsbeslissingen van het fonds, ook als die niet de goedkeuring van de Raad behoeven. Einde jaar overlegt de Raad met de voorzitters van het bestuur over de toezichtthema's voor het jaar volgend. De Raad vergadert een maal per jaar met het Verantwoordingsorgaan en woont ieder jaar een aantal bestuurs- en commissievergaderingen bij.

2015 was het eerste volle toezichtjaar voor de Raad. Het jaar heeft in het teken gestaan van de ontwikkeling van de strategie van het fonds en de invoering van het nFTK. De bewegingen op de financiële markten hebben geleid tot een verslechtering van de financiële positie van het fonds.

De volgende besluiten zijn in het verslagjaar ter goedkeuring voorgelegd aan de Raad: het voorgenomen besluit tot benoeming van de heer Ton Rolvink als bestuurslid namens de pensioengerechtigden, de besluiten ter vaststelling van het jaarverslag en de jaarrekening 2014 en het functieprofiel Algemeen Bestuur.

Begin 2016 heeft het bestuur de Raad geïnformeerd over de opvolging van de aanbevelingen uit het rapport van de Raad over 2014. De Raad heeft vastgesteld dat de aanbevelingen uit het vorige rapport aandacht hebben gekregen van het bestuur.

Door het bestuursbureau is in samenwerking met KPMG een start gemaakt met het actualiseren van de blauwdrukken voor de bestuursgremia en bestuursbureau.

De Raad constateert dat dit punt wel is opgepakt, maar had graag gezien dat dat wat voortvarender was gebeurd.

In 2015 hebben uitgebreide strategische verkenningen plaatsgevonden, die hebben geresulteerd in een strategiedocument, dat begin 2016 door het bestuur is vastgesteld. De Raad is door het bestuur geconsulteerd over de strategie, voordat deze door het bestuur is vastgesteld.

De Raad heeft gezien dat het bestuur en bestuursbureau investeren in de efficiency en effectiviteit van de vergaderingen, maar merken toch op dat er op dit punt nog verbeteringen mogelijk zijn.

De Raad heeft begrepen dat het risicobereidheidsonderzoek onder deelnemers is uitgesteld tot de tweede helft van 2016.

De Raad heeft er kennis van genomen dat het uitbestedingsbeleid eind eerste kwartaal 2016 door het bestuur besproken wordt. De Raad gaat ervan uit in het tweede kwartaal geïnformeerd te zullen worden over dit beleid.

De Raad is positief over de wijze waarop de bevindingen ten aanzien van ICT- en informatiebeveiligingsbeleid zijn opgevolgd.

Governance

Normenkader:

De governance van een fonds dient zodanig te zijn dat goede besturing is geborgd. Het bestuur en de individuele leden dienen geschikt te zijn, resp. te borgen dat er binnen het fonds voldoende deskundigheid

aanwezig is en er dient sprake te zijn van een open cultuur waarin consistente besluitvorming mogelijk is en een evenwichtige afweging van belangen kan plaatsvinden.

Bevindingen:

De Raad heeft vastgesteld dat het bestuur duidelijk aandacht heeft voor een effectieve structuur en cultuur binnen het fonds en samen met het bestuursbureau werkt aan verbeteringen daarin.

De Raad heeft ook kennis genomen van het verslag van de bestuurlijke zelfevaluatie. De Raad deelt de daarin vastgestelde aandachtspunten (sturen op grote lijn, opvolgingsplanning, betere interactie met de Raad en het VO, monitoren van de opleidingsbehoefte).

De Raad heeft het bestuur suggesties meegegeven over een rooster van aftreden, verfijning van de profielschetsen, een integrale managementrapportage en een periodieke evaluatie van de externe adviseurs.

Missie, visie en strategie

Normenkader:

Het bestuur van het fonds heeft als belangrijkste taak om nu en in de toekomst de pensioenregeling uit te voeren. Het beleid en de overwegingen die daaraan ten grondslag liggen, dienen voldoende kenbaar te zijn voor alle belanghebbenden en stakeholders. Het beleid moet consistent zijn met visie en missie van het fonds en gericht op het realiseren van de doelstellingen die van die visie en missie zijn afgeleid.

Bevindingen:

De Raad heeft geconstateerd dat het bestuur in 2015 de discussie over visie, missie, doelstellingen en strategie van het fonds voortvarend heeft opgepakt. Het fonds heeft met ondersteuning van externe adviseurs een strategische analyse uitgevoerd. Dit is een intensief proces geweest met onder meer een SWOT-analyse, een omgevingsanalyse en een scenarioanalyse.

De Raad kan zich in beginsel goed vinden in de strategische keuzes. Wel zijn de strategische keuzes zichtbaar mede ingegeven door het perspectief van de sociale partners. Hoewel begrijpelijk, dient er ook

ruimte te zijn voor een eigenstandige positionering van het fonds.

Het bestuur heeft de intentie de gemaakte strategische keuzes uit te werken in een meerjarenbeleidsplan 2016-2020.

De Raad beveelt aan om een publieksversie van de strategische toekomstvisie op te stellen en hierover effectief met de omgeving te communiceren.

Financiële opzet

Normenkader:

Het fonds dient een deugdelijke financiële opzet te hebben, waarbij sprake is van consistentie tussen gewekte verwachtingen, financiering en pensioenresultaat. De financieringsopzet moet toekomstbestendig zijn.

Bevindingen:

De Raad heeft kennis genomen van het plan van aanpak invoering nieuw FTK en van de rapportages over de implementatie daarvan.

De VPL-verplichting heeft een belangrijk effect op de financiële positie (relatief dure premie) van het fonds.

De totale kosten voor de uitvoering zijn in 2015 gestegen ten opzichte van 2014. In verhouding tot het vermogen zijn ze evenwel gedaald. Er vindt ieder jaar een IBI-kostenbenchmark plaats. Daaruit blijkt dat het fonds kostenefficiënt is.

De Raad heeft ten slotte geconstateerd dat de z-score voor pensioenfonds Vervoer aan de norm voldoet.

Evenwichtige belangenafweging

Normenkader:

Het bestuur van een fonds dient er voor te zorgen dat alle belanghebbenden van het fonds zich op een evenwichtige wijze vertegenwoordigd weten door het fonds.

Bevindingen:

De Raad heeft geconstateerd dat het bestuur en bestuursbureau alert zijn op het expliciet benoemen van de belangenafweging die is gemaakt. Het expliciet vastleggen van die afwegingen in de vergaderstukken en in de notulen van vergaderingen, blijft een permanent aandachtspunt.

Beleggingsbeleid en vermogensbeheer:**Normenkader:**

Een pensioenfonds voert een beleggingsbeleid dat in overeenstemming is met de prudent person regel. Waarden worden belegd in het belang van de aanspraken van de pensioengerechtigden. De opdracht aan de vermogensbeheerder dient hierbij aan te sluiten en het mandaat is helder en eenduidig omschreven.

Bevindingen:

De raad heeft geconstateerd dat het beleggingsbeleid voldoet aan de daaraan te stellen eisen. De Raad heeft kennis genomen van de uitkomsten van het beleggingsonderzoek dat door DNB is gehouden en stelt vast dat de bevindingen van DNB constructief en adequaat door het bestuur worden opgepakt. De raad deelt de conclusie dat de bestuurlijke effectiviteit en efficiëntie kan verbeteren, maar constateert ook dat de kwaliteit van het vermogensbeheer binnen het fonds afdoende geborgd is door de combinatie van de kwalitatief hoogwaardige ondersteuning door het bestuursbureau, de integrale manager en de externe deskundigen.

Het strategisch beleggingsbeleid is vastgelegd en de risicohouding is bepaald. Dit proces is goed doorlopen. De beleggingsrisico's worden adequaat gemonitord. De kosten worden bewaakt. Evaluatie van het beleggingsbeleid vindt plaats, evenals een eventuele bijstelling.

Uitbesteding

Normenkader:

Het bestuur dient een visie te hebben op de uitvoering van de activiteiten door het pensioenfonds en een expliciete afweging te maken ten aanzien van welke activiteiten worden uitbesteed. Het kostenniveau dient aanvaardbaar te zijn. Het bestuur dient in control te zijn, ook over de uitbestede activiteiten. Partijen waaraan wordt uitbesteed, alsook externe adviseurs, worden periodiek geëvalueerd. De algemene gang van zaken in het fonds voldoet aan de eisen van een beheerste en integere bedrijfsvoering.

Bevindingen:

De Raad heeft de uitbesteding in 2015 beoordeeld en heeft vastgesteld dat deze integer en beheerst is. De SLA-rapportages en ISAE 3402-rapporten worden gedegen gemonitord. Er is een effectief werkoverleg tussen het bestuursbureau en een vertegenwoordiging van de dienstverleners. Er vinden adequate rapportages aan het bestuur plaats, en vertegenwoordigers van de dienstverleners leggen verantwoording af in de bestuursvergaderingen.

De uitbesteding van het vermogensbeheer aan Robeco is effectief en kwalitatief goed, met een vruchtbare samenwerking tussen Robeco en het bestuursbureau.

De uitbestedingsrelatie met TKP wordt goed gemonitord.

De complexiteit van de regeling is qua uitvoering te hoog. De Raad heeft kennis genomen van de bestuurlijke agendering van dit onderwerp, en vraagt om prioritering hiervoor.

Risicomanagement

Normenkader:

Een goede risicobeheersing is één van de belangrijke pijlers waarop goed pensioenfondsbestuur rust. Het bestuur bevordert en borgt een cultuur waarin risicobewustzijn vanzelfsprekend is. Ook zorgt het ervoor dat het integraal risico management adequaat georganiseerd is. Het bestuur houdt expliciet rekening met

risico's en risicobeheersing bij het bepalen van het beleid en het nemen van besluiten. Deze risicobeheersing legt het bestuur vast.

Bevindingen:

Het IRM is georganiseerd volgens het 'Three Lines of Defense'-model. In 2015 is het IRM-beleid opnieuw vastgelegd in een overall document, met uitwerkingen van de gedefinieerde risico's in aparte risicobeleidsdocumenten met een scheiding tussen beleid, processen, limieten en uitvoering.

Goedkeuring besluit vaststelling jaarverslag

Op 12 mei 2016 heeft de Raad van Toezicht het besluit van het bestuur tot vaststelling van het jaarverslag en de jaarrekening goedgekeurd.

Den Haag, 12 mei 2016

Raad van Toezicht

Reactie van het bestuur

Het bestuur bedankt de Raad van Toezicht voor de diepgaande wijze waarop zij vanaf 1 juli 2014 de procedures, processen en checks en balances binnen het fonds heeft beoordeeld. Het bestuur heeft de bijdrage van de Raad van Toezicht ervaren als van toegevoegde waarde voor de governance van het fonds.

Het bestuur neemt goede nota van de door de Raad van Toezicht gedane observaties en benoemde aandachtspunten.

16. Oordeel van het Verantwoordingsorgaan

Sinds 1 juli 2014 zijn in het kader van de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen de verantwoordings- en medezeggenschapsfuncties ondergebracht bij het Verantwoordingsorgaan (VO). Het VO kent vijf leden, die de actieve deelnemers, de pensioengerechtigden en de bij het pensioenfonds betrokken werkgeversverenigingen vertegenwoordigen.

Het bestuur legt jaarlijks verantwoording af aan het VO over het beleid en over de wijze waarop dat is uitgevoerd. Het VO heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur aan de hand van het jaarverslag, de jaarrekening en andere informatie, waaronder de bevindingen van de Raad van Toezicht, over het door het bestuur uitgevoerde beleid, evenals over beleidskeuzes voor de toekomst.

Het VO wordt door het bestuur in de gelegenheid gesteld advies uit te brengen over specifiek benoemde onderwerpen. Per 1 januari 2015 zijn de adviesrechten van het VO uitgebreid met het geven van een advies over de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten.

Het VO beschikt over voldoende informatie voor het op een goede wijze kunnen uitoefenen van haar taak en kan - indien gewenst - voor een nadere toelichting een beroep doen op deskundigen.

Vergaderingen en overleggen

In 2015 heeft het VO vijf keer vergaderd. Daarnaast heeft er een overleg met de Raad van Toezicht en een gezamenlijk overleg met het bestuur en de Raad van Toezicht in het kader van het jaarwerk 2014 plaatsgevonden.

Tijdens de vergaderingen van het VO zijn in 2015 onder andere de volgende onderwerpen besproken:

- De implementatie van het nieuwe FTK
- Communicatiebeleidsplan 2016 -2018 en de communicatieplannen 2015 en 2016
- Verkiezing vertegenwoordiger namens de pensioengerechtigden in het bestuur

- Het Beleggingsplan 2015 en 2016.

Daarnaast is door het VO periodiek aandacht besteed aan:

- Ontwikkeling in rendement en risico van de beleggingsportefeuille van het fonds, mede in het licht van de ontwikkelingen op de financiële markten;
- Integraal Risicomanagement.
- Geschiktheid

Hieronder gaan wij nader in op een aantal onderwerpen.

Implementatie nFTK

Sinds 1 januari 2015 is het nFTK van kracht. Om te voldoen aan de eisen van het nieuwe toetsingskader heeft het bestuur een plan van aanpak opgesteld. Conform dit plan zijn in de periode tot en met september 2015 alle noodzakelijke stappen gezet om een succesvolle implementatie te realiseren. Zo heeft, op basis van een ALM-studie, een herijking plaats gevonden van het strategische beleidskader (het premie-, beleggings-, toeslag- en kortingsbeleid) van het fonds. Aan de hand daarvan heeft het bestuur, na overleg met cao-partijen, een gewenste risicohouding vastgesteld. Tot slot is een aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. Het nieuwe beleidskader is vastgelegd in de Actuariële en Beleidstechnische Nota (Abtn).

Over de voortgang van het project zijn wij uitvoerig geïnformeerd. In de vergadering van 26 mei 2015 hebben wij een positief advies uitgebracht bij de wijzigingen die als gevolg van het nieuwe toetsingskader in het uitvoeringsreglement zijn aangebracht.

Communicatiebeleidsplan 2016-2018 en de communicatieplannen 2015 en 2016

Na een toetsing door het bestuur van de uitgangspunten van het communicatieplan 2015 en een nadere prioritering van de te ondernemen acties is het plan in de VO vergaderingen van 3 februari en 7 april 2015 besproken. In de laatstgenoemde vergadering hebben wij een positief advies uitgebracht bij het communicatieplan 2015.

In de loop van 2015 zijn wij in een aantal vergaderingen geïnformeerd over het communicatiebeleidsplan 2016-2018 en het daarvan afgeleide communicatieplan 2016. In dat kader is ingegaan op de veranderingen die de Wet Pensioencommunicatie met zich mee brengt. Belangrijke uitgangspunten voor het beleid zijn een goed gedoseerde, laagdrempelige communicatie, op de juiste momenten en met passende middelen, waarbij meer ruimte wordt geboden voor digitale communicatie. Door het volgen van een tweesporenbeleid in de communicatie, gericht op twee onderscheiden deelnemersgroepen, zal gelijktijdig worden gewerkt aan het vergroten van draagvlak en het vergroten van inzicht in de eigen situatie. Door heldere communicatie over de meerwaarde van de pensioenregeling wordt bijgedragen aan de verbetering van de reputatie van en het draagvlak onder het fonds. Het VO kan zich in deze uitgangspunten vinden en de uitwerking daarvan in onder andere Pensioen 1-2-3 en het UPO nieuwe stijl. Het VO constateert dat het bestuur de weg naar verdere digitalisering al ingeslagen is door de aansluiting van het fonds op de Berichtenbox.

In de vergadering van 30 november 2015 hebben wij een positief advies uitgebracht bij het communicatiebeleidsplan 2016-2018 en het communicatieplan 2016.

Vermogensbeheer, beleggingsbeleid en risico management

Vermogensbeheer, beleggingsbeleid en risicomangement zijn vaste thema's die in vrijwel elke vergadering van het VO terug keren. Wij worden dan geïnformeerd over de belangrijkste ontwikkelingen op de financiële markten en de gevolgen daarvan op het rendement van en de risico's in de beleggingsportefeuille van het fonds. Daarbij is in het afgelopen jaar met name aandacht besteed aan de zeer lage rente, de zoektocht naar rendement en de gevolgen daarvan voor de koersvorming op de financiële markten, alsmede de effecten daarvan op de financiële positie van het fonds. Daarnaast zijn wij geïnformeerd over het proces van het tot stand komen van het jaarlijkse beleggingsplan en het beleggingsonderzoek dat in de tweede helft van 2015 door DNB is uitgevoerd.

Aan de hand van de dashboards voor financiële en niet-financiële risico's zijn wij periodiek geïnformeerd over de risico's waarmee het fonds te maken heeft, de beheersmaatregelen die zijn getroffen en de

eventuele bijzonderheden die te melden zijn. Daarbij zijn tevens de belangrijkste ontwikkelingen op het gebied van risicomanagement - waaronder het actualiseren van het Integraal Risicomanagementbeleid, het aanscherpen van het ICT- en informatiebeveiligingsbeleid en het uitvoeren van risk assessments op het gebied van belangenverstrengeling en integriteit - aan de orde geweest.

Het VO constateert dat risicomanagement, zowel waar het aanscherping van beleid, als de monitoring en de rapportage betreft, continu de aandacht van het bestuur heeft.

Geschiktheid

Wij constateren dat ook in 2015 geschiktheidsbevordering de nodige aandacht van het bestuur heeft gehad. Het bestuur heeft het opleidingstraject gericht op het behalen van niveau B, dat in het najaar van 2014 van start is gegaan, eind 2015 afgerond. Daarmee is het niveau van ervaren bestuurder bereikt. Het geschiktheidsplan 2016 zal op een nieuwe leest worden geschoeid. Het opleidingstraject voor de leden van het VO gericht op het behalen van geschiktheidsniveau A is in het voorjaar van 2015 van start gegaan en zal begin 2017 worden afgerond.

Oordeel

Het jaarverslag over 2015 van Pensioenfonds Vervoer geeft naar ons oordeel een correcte weergave van het door het bestuur van Pensioenfonds Vervoer gevoerde beleid. Het Verantwoordingsorgaan is van mening dat het bestuur de gemaakte beleidskeuzes voldoende overwogen heeft, het bestuur alle maatregelen getroffen heeft om het fondsvermogen zorgvuldig te beheren en dat het bestuur in de besluitvorming voldoende stil heeft gestaan bij een evenwichtige belangenafweging. Voorts is het VO van mening dat het bestuur op adequate wijze de normen uit de Code Pensioenfonds naleeft en in het bestuursverslag gemotiveerd melding maakt van een beperkt aantal afwijkingen van de normen in de code.

Het oordeel van het Verantwoordingsorgaan is gebaseerd op de informatie die in 2015 aan de orde is geweest in de vergaderingen van het VO, in het jaarverslag 2015 en de jaarrekening 2015, op het

jaarrapport 2016 van de Raad van Toezicht en het overleg met de raad over het rapport. Wij kunnen ons verenigen met de aanbevelingen en aandachtspunten zoals geformuleerd door de Raad van Toezicht.

Slotconclusie

Het bestuur heeft in 2015 een consistent beleid gevoerd, waarbij de belangen van alle betrokkenen (deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en aangesloten werkgevers) gewogen en geborgd zijn.

Den Haag, 12 mei 2016

Het Verantwoordingsorgaan Pensioenfonds Vervoer

Reactie van het bestuur

Het Verantwoordingsorgaan heeft zich bij haar oordeelsvorming gericht op de vraag of het bestuur bij het door ons gevoerde beleid en de daaruit voortvloeiende besluiten, de belangen van de verschillende groepen belanghebbenden (deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en aangesloten werkgevers) bij ons fonds op een evenwichtige wijze hebben behartigd.

Het bestuur heeft kennis genomen van het positieve oordeel van het Verantwoordingsorgaan.

Het bestuur is de leden van het Verantwoordingsorgaan erkentelijk voor de geleverde inspanningen om tot een oordeel te komen.

17. Statutaire regelingen omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten

Er zijn geen statutaire bepalingen betreffende de bestemming van het resultaat. Het saldo van de staat van baten en lasten is onttrokken aan de solvabiliteitsreserve.

18. Gebeurtenissen na balansdatum

Er is er geen sprake van gebeurtenissen na balansdatum.

19. Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Beroepsvervoer over de weg te Amsterdam 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 Bedrijfstakpensioenfonds voor het Beroepsvervoer over de weg, 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 € 50 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 2,5 miljoen te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

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

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

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

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

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

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

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

Oordeel

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

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen. Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet met uitzondering van de artikelen 131 en 132.

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

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

Apeldoorn, 12 mei 2016

R. Kruijff AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

20. Controleverklaring van de onafhankelijke accountant



Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het Bestuur en Raad van Toezicht van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Beroepsvervoer over de Weg

Verklaring over de jaarrekening 2015

Oordeel

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

Wat we gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening 2015 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Beroepsvervoer over de Weg (de Stichting) te Amsterdam gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

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

De basis voor ons oordeel

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

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

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



Controleaanpak

Samenvatting



Goedkeurende controleverklaring



Materialiteit

Materialiteit van EUR 100 miljoen
0,5% van het pensioenvermogen



Kernpunten

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

Materialiteit

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

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 100 miljoen. Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen per 31 december 2015 (0,5%). Wij beschouwen het pensioenvermogen als de meest geschikte benchmark, omdat het pensioenvermogen een bepalende factor is in de berekening van de beleidsdekkingsgraad die de financiële positie van de Stichting weergeeft. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij hebben met het Bestuur en Raad van Toezicht afgesproken dat wij aan het Bestuur en de Raad van Toezicht tijdens onze controle niet-gecorrigeerde afwijkingen boven de EUR 5 miljoen rapporteren aan hen alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.



Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners

De Stichting heeft het beheer van de beleggingen en de pensioenadministratie uitbesteed aan dienstverleners zoals toegelicht in hoofdstuk 2 van het bestuursverslag. De jaarrekening wordt opgesteld op basis van informatie over de beleggingen, technische voorzieningen, premiebijdragen en pensioenuitkeringen en overige financiële posten die is verstrekt door dienstverleners.

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

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden en bevindingen die andere onafhankelijke accountants uitvoeren op de voor de Stichting relevante interne beheersingsmaatregelen van dienstverleners op het gebied van beheer van de beleggingen en pensioenadministratie in de specifiek daarvoor opgestelde rapportages.

Onze controlewerkzaamheden bestaan uit het bepalen van de minimaal verwachte interne beheersingsmaatregelen bij de dienstverleners van de stichting en bij het bestuursbureau. Op basis daarvan evalueren wij, de in de ISAE 3402-rapportage beschreven interne beheersingsmaatregelen en de uitkomsten daarvan. Eveneens hebben wij zelfstandig controlewerkzaamheden verricht, gericht op het toetsen van de effectieve werking van interne beheersingsmaatregelen. Ook beoordelen wij de evaluatie door het Bestuur van de kwaliteit van de uitbesteding aan de dienstverleners.

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

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel in onze controleverklaring bij de jaarrekening zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de controlewerkzaamheden van deze accountant(s). In dit kader hebben wij andere accountant(s) schriftelijke instructies gegeven omtrent de aard en omvang van de uit te voeren werkzaamheden met betrekking tot de controle van vastgoed- en hypotheekbeleggingen. De accountant heeft zijn bevindingen aan ons gerapporteerd. Wij hebben de rapportage geëvalueerd, de bevindingen met de accountant besproken, het controledossier van de accountant beoordeeld en aanvullende eigen controle werkzaamheden uitgevoerd waaronder aansluiting van de vermogensbeheerrapportage met de financiële administratie en de jaarrekening.

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

De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met het Bestuur en de Raad van Toezicht gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken. Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

Schattingonzekerheid in de waardering van beleggingen

Omschrijving



De beleggingen zijn een significante post op de balans van de Stichting en worden gewaardeerd op marktwaarde. Uit noot 1 van paragraaf 14.3 bij de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor EUR 5,3 miljard (27%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op afgeleide marktnoteringen (derivaten en beursgenoteerde beleggingen met lage handelsfrequentie), en waarderingsmodellen (bankloans, hypotheek, vastgoed en infrastructuur beleggingen). Het bepalen van de marktwaarde voor deze beleggingen is complexer en bevat subjectieve schattingselementen.

In de toelichting in paragraaf 14.2.2 geeft de Stichting de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In noot 1 van paragraaf 14.3 zijn de gehanteerde waarderingsmethoden en belangrijke veronderstellingen voor waardering van de beleggingen uiteengezet.

Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming van het Bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van modellen. Gezien de invloed hiervan op de waardering van de beleggingen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de (beleids)dekkingsgraad vormde de waardering van beleggingen met behulp van schattingen een kernpunt in onze controle.

Onze aanpak



Voor individueel significante beleggingen waarvoor de waardering tot stand komt met behulp van schattingen, maken wij gebruik van de beheersmaatregelen die zijn ingericht bij de custodian en die onderdeel zijn van de SOC 1 en ISAE 3402 rapportage. Deze relevante beheersmaatregelen zijn gericht op het toetsen van de betrouwbaarheid van de waardering en gegevensaanlevering door fondsmanagers aan de custodian.

De waardering van beleggingen gebaseerd op afgeleide marktnoteringen (derivaten en beursgenoteerde beleggingen met lage handelsfrequentie) en waarderingsmodellen (bankloans) hebben wij onderzocht met gebruikmaking van een eigen waarderingspecialist. Onze waarderingspecialist heeft de gehanteerde waarderingsmethodieken vergeleken met zelfstandig verkregen openbare marktinformatie van onafhankelijke bronnen. Significante verschillen zijn door ons nader onderzocht.

De waardering van beleggingen gebaseerd op waarderingsmodellen (infrastructuur beleggingen) hebben wij getoetst aan de hand van recente, door andere onafhankelijke accountant gecontroleerde jaarrekeningen. Wij hebben hierbij onder meer aandacht besteed aan consistentie met de waarderingsgrondslagen van de Stichting ten opzichte van die van het beleggingsfonds alsmede de strekking van de verklaring van de andere onafhankelijke accountant(s).

Voor beleggingen waarvan de waardering gebaseerd is op waarderingsmodellen (vastgoed en hypotheek) heeft de accountant van de dienstverlener op het gebied van beheer van beleggingen zijn bevindingen met betrekking tot zijn controle op de vermogensrapportage aan ons gerapporteerd. Wij hebben de rapportage geëvalueerd, de bevindingen met de accountant besproken en een dossierreview op het controledossier van de accountant verricht. Wij hebben vastgesteld dat de gecontroleerde vermogensbeheerrapportage aansluit met de financiële administratie en de jaarrekening.

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

Onze observatie



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

Schattingsonzekerheid in de waardering van beleggingen

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

Schattingsonzekerheid in de waardering van de technische voorzieningen

Omschrijving

De technische voorzieningen zijn een significante post op de balans van de Stichting en worden gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De waardering van de technische voorziening komt tot stand door middel van een berekening waarin aanspraakgegevens van deelnemers met behulp van belangrijke schattingen over levensverwachtingen, kostenniveaus en arbeidsongeschiktheid worden vertaald naar verwachte toekomstige kasstromen (uitkeringen). De kasstromen worden constant gemaakt tegen de marktrente (rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB).

Het Bestuur heeft in de toelichting in paragraaf 14.2.2 waarderingsgrondslagen en veronderstellingen voor de technische voorzieningen opgenomen. In noot 9 van paragraaf 14.3 (risicoparagraaf) is de gevoeligheid van de berekening van de technische voorzieningen voor schattingen uiteengezet.

Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming van het Bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van actuariële modellen en het Bestuur zich laat adviseren door actueel deskundigen. Gezien complexiteit en de invloed hiervan op de hoogte van de technische voorzieningen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de (beleids)dekkingsgraad vormde de waardering van de technische voorzieningen een kernpunt in onze controle.

Onze aanpak

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

Bij onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden van de certificerende actuaire die door de Stichting is aangesteld. Wij hebben bij aanvang van de controle en bij afronding afstemming gehad met de certificerende actuaire over de te volgen controleaanpak, de aandachtspunten bij de controle en de uitkomsten van de controle. Wij hebben het dossier van de certificerende actuaire beoordeeld.

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

Onze werkzaamheden omvatten verder het evalueren van de uitkomst van de actuariële analyse van het saldo van baten en lasten in relatie tot eerder gemaakte schattingen en kasstroomprojecties. Bij de uitvoering van deze werkzaamheden hebben wij gebruik gemaakt van een eigen actuaire.

Onze observatie

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

Verantwoordelijkheden van het Bestuur en de Raad van Toezicht voor de jaarrekening

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



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

De Raad van Toezicht is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de Stichting.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

Verklaring betreffende het Bestuursverslag en de overige gegevens

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

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

Amsterdam, 12 mei 2016

KPMG Accountants N.V.

F.J.J. Glorie RA

Begrippenlijst

ABTN

Actuariële en bedrijfstechnische nota. In deze, door de wet verplicht gestelde nota, wordt het beleid van het fonds beschreven. Aan de orde komen onder meer de inhoud van de uitvoeringsovereenkomst, de voorwaardelijke toeslagverlening, het financieel toetsingskader en de bedrijfsvoering van het pensioenfonds; verder zijn de verklaring over de beleggingsbeginselen, een beschrijving van de sturingsmiddelen en een financieel crisisplan opgenomen.

AFM

Autoriteit Financiële markten. AFM houdt toezicht op het gedrag van en de informatieverstrekking door alle partijen op de financiële markten in Nederland, waaronder pensioenfondsen. Bovendien houdt de AFM toezicht op de naleving van de zorgplicht. Het doel hiervan is om deelnemers, indien van toepassing, te adviseren over verantwoorde individuele beleggingen. Naast AFM houdt ook De Nederlandsche Bank (DNB) toezicht op pensioenfondsen.

ALM

Asset Liability Management. Een ALM-studie betreft de analyse van het risicobeheer van de balans tussen de bezittingen en verplichtingen van een pensioenfonds. Deze studie dient te resulteren in de formulering van een strategisch beleggingsbeleid, premiebeleid en toeslagenbeleid.

Beleggingsmix

De verdeling van beleggingen over verschillende beleggingscategorieën, zoals bijvoorbeeld aandelen, vastrentende waarden en alternatieve beleggingen.

Benchmark

Representatieve index waartegen de prestaties van een beleggingsportefeuille worden afgezet.

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de 12 meest recente maand-dekkingsgraden.

In de beleidsdekkingsgraad worden de gepubliceerde maand-dekkingsgraden gebruikt. Dat zijn de voorlopige dekkingsgraden die kort na afloop van een maand worden gerapporteerd aan De Nederlandsche Bank (DNB) en geplaatst op de website van Pensioenfonds Vervoer.

De in de berekening van de beleidsdekkingsgraad opgenomen voorlopige, gepubliceerde maand-dekkingsgraden worden alleen vervangen door de latere definitieve dekkingsgraad als er een materieel verschil zit tussen de voorlopige en de latere definitieve maand-dekkingsgraad. Uitzondering is de maand december. Hier wordt altijd de latere definitieve maand-dekkingsgraad uit het jaarverslag gebruikt. Dat is immers ook een gepubliceerde dekkingsgraad.

Collateral

Onderpand. Manier om het kredietrisico op tegenpartijen uit hoofde van over-the-counter-derivaten transacties te beperken. Het collateral reduceert dit risico doordat er gedurende de looptijd van de transactie onderpand in de vorm van effecten en/of liquiditeit wordt gestort ter dekking van de marktwaarde van de transacties. Dit onderpand valt vrij bij het in gebreke blijven van de tegenpartij.

Compliance

Het begrip waarmee wordt aangeduid dat een persoon of organisatie werkt in overeenstemming met de geldende wet- en regelgeving, waaronder de gedragscode.

Contante waarde

De contante waarde op een bepaald moment van (een serie) betalingen in de toekomst, is het bedrag dat op dat moment aanwezig zou moeten zijn om, rekening houdend met renteaangroei (rekenrente) en eventuele andere actuariële grondslagen, deze toekomstige betalingen te kunnen verrichten.

Correctiefactoren

Correctiefactoren worden toegepast om de waargenomen sterfte bij het fonds en de sterftekansen volgens de 'algemene' overlevingstafels op elkaar te laten aansluiten.

Custodian

De financiële partij die de effecten bewaart.

Dekkingsgraad

Verhouding tussen het aanwezige pensioenvermogen en de som van de waarde van de opgebouwde aanspraken en de reeds ingegane pensioenen, uitgedrukt in een percentage.

Dekkingstekort

Er is sprake van een dekkingstekort als de beleidsdekkingsgraad onder het niveau van het minimaal vereist eigen vermogen komt.

Derivaten

Van effecten afgeleide beleggingsproducten, zoals opties, futures en swaps.

DNB

De Nederlandsche Bank. Bij wet ingesteld toezichthoudend orgaan, dat onder andere het naleven van de Pensioenwet bewaakt.

Engagement

Het voeren van een dialoog met bedrijven waarin belegd wordt teneinde verbeteringen te bewerkstelligen op het gebied van het duurzaamheidsbeleid van het betrokken bedrijf.

ESG (-factoren, -thema's, -aspecten)

Engelse afkorting voor milieu (environment), maatschappij (social) en bestuur (governance).

Eigen vermogen

Buffer om mogelijke waardedalingen van de in het fonds aanwezige middelen op te vangen. Pensioenfonds zijn verplicht om te beschikken over een voldoende grote buffer. Met een toereikendheidstoets kan jaarlijks worden vastgesteld of het eigen vermogen groot genoeg is.

Franchise

Het deel van het salaris waarover geen pensioen wordt opgebouwd.

FTK

Financieel Toetsingskader. Methodiek voor toetsing van de financiële opzet en bestendigheid van pensioenfonds en verzekeraars door De Nederlandsche Bank.

Herstelplan

In een herstelplan wordt aangegeven hoe een pensioenfonds dat een reservetekort, en daarnaast mogelijk ook een dekkingstekort heeft binnen een termijn van maximaal 10 jaar denkt te herstellen. Voor het herstel kan een pensioenfonds theoretisch het premiebeleid, het toeslagenbeleid en het beleggingsbeleid inzetten. Zolang het fonds nog steeds een tekort heeft moet jaarlijks opnieuw een herstelplan worden opgesteld.

Herverzekering

Het door een pensioenfonds geheel of gedeeltelijk onderbrengen van een pensioenregeling in een verzekeringsovereenkomst en/of het door een pensioenfonds onderbrengen van specifieke risico's bij een verzekeraar, zoals overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico's van deelnemers.

Infrastructuur beleggingen

Investerings in voorzieningen van algemeen maatschappelijk nut, zoals (spoor)wegen, vliegvelden, havens, bekabeling, riolering en dergelijke.

Impact investing

Missie gerelateerd investeren in activiteiten waarbij zowel sociale en/of milieudoelen als rendementsdoelen worden nagestreefd.

Intern Toezicht

Intern Toezicht is één van de Principes van goed Pensioenfondsbestuur (ofwel Pension Fund Governance). In de eerste helft is het intern toezicht bij Pensioenfonds Vervoer uitgeoefend door een visitatiecommissie. Zie aldaar. In het kader van de implementatie van de Wet versterking bestuur pensioenfonds is deze vanaf 1 juli 2014 vervangen door een permanente Raad van Toezicht.

ISAE 3402 / SOC 1

ISAE 3402 (Assurance Reports on Controls at a Service Organization) is de internationale controlestandaard inzake rapportage door derden. Een SOC 1 rapportage (Service Organization Controls Report) is vergelijkbaar met een ISAE 3402 rapportage. Met zo'n 'derdenverklaring' wordt aangegeven dat een serviceorganisatie, waar een gebruikersorganisatie activiteiten aan heeft uitbesteed, 'in control' is aangaande de activiteiten die binnen de scope zijn gedefinieerd. Een ISAE3402 rapportage stelt serviceorganisaties en overige entiteiten in staat om hun cliënten en externe accountants te voorzien van eenduidige informatie inzake de controle over hun organisatie en bedrijfsprocessen.

Korten

Er zijn twee situaties waarbij korten verplicht is:

1. Als het niet lukt om een herstelplan op te stellen zodanig dat de beleidsdekkingsgraad binnen tien jaar weer tenminste gelijk is aan de vereiste dekkingsgraad. De korting mag worden uitgesmeerd over tien jaar (de looptijd van het nieuwste herstelplan).

De korting is dan in het eerste jaar onvoorwaardelijk, maar in de rest van de jaren voorwaardelijk. Dat wil zeggen dat de rest van de kortingen niet meer doorgevoerd hoeft te worden als er voldoende herstel is opgetreden.

2. Als de beleidsdekkingsgraad 5 jaar lang onafgebroken lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, en tegelijkertijd de UFR-dekkingsgraad op het laatste meetmoment ook onder het minimaal vereist vermogen ligt, moet er worden gekort zodanig dat de UFR-dekkingsgraad gelijk wordt aan de minimaal vereiste dekkingsgraad. Deze korting mag ook worden gespreid over hersteltermijn, maar als om deze reden wordt gekort zijn alle kortingen onvoorwaardelijk.

Kostendekkende premie

Pensioenfondsen zijn verplicht een kostendekkende premie te berekenen. De kostendekkende premie fungeert als (wettelijk) ijkpunt bij de beoordeling van de feitelijke premie die het pensioenfonds in rekening brengt.

Kritische dekkingsgraad

De kritische dekkingsgraad is de laagste dekkingsgraad waarbij het voor het pensioenfonds nog net mogelijk is om binnen tien jaar te herstellen (zie 'herstelplan').

Middelloonregeling

Het middelloon is de hoogte van het gemiddelde salaris gedurende de hele loopbaan. Bij de middelloonregeling hangt het uiteindelijke pensioen af van het aantal jaren dat een deelnemer bij de werkgever in dienst is geweest en het salarisverloop tijdens deze werkzame periode. Het op te bouwen pensioen is bij deze regeling een gewogen gemiddelde van alle pensioengrondslagen over de gehele periode van deelname aan de regeling.

Minimaal vereist eigen vermogen

Het minimaal vereist eigen vermogen vormt een buffer voor algemene risico's. Deze buffer bestaat vooral uit een algemene opslag voor beleggingsrisico's, ter hoogte van 4% van het belegd vermogen. Daarnaast zijn er kleine opslagen voor overlijdensrisico's en arbeidsongeschiktheidsrisico's. Indien het fonds niet over het minimaal vereist eigen vermogen beschikt is sprake van een dekkingstekort.

Minimaal vereist vermogen

Het minimaal vereist vermogen is het vermogen dat het pensioenfonds nodig heeft voor alle pensioenverplichtingen, vermeerderd met een buffer voor algemene risico's (het minimaal vereist eigen vermogen).

Minimaal vereiste dekkingsgraad

De minimaal vereiste dekkingsgraad is het minimaal vereist vermogen gedeeld door de waarde van de verplichtingen.

Nominale dekkingsgraad

Verhouding tussen het aanwezige pensioenvermogen ende waarde van de opgebouwde aanspraken, uitgedrukt in een percentage, waarbij de opgebouwde aanspraken contant zijn gemaakt met de nominale marktrente. Nominale marktrente: De marktrente die volgt uit de prijsvorming van obligaties. De hoogte van deze rente fluctueert in de tijd en hangt af van de looptijd van de kasstromen.

Nominaal contract

Het nominale contract is gericht op het opbouwen van een bepaald pensioen; alleen als het aanwezige vermogen dat toelaat wordt het opgebouwde pensioen onder bepaalde voorwaarden aangepast aan de stijging van de prijzen (inflatie).

Opbouwpercentage

Jaarlijkse pensioenopbouw uitgedrukt in een percentage van de pensioengrondslag.

Opkomende markten

Markten die eerder in hun economische ontwikkeling achter lagen op de westerse economieën, maar nu een inhaalslag gemaakt hebben en/of daar (nog) mee bezig zijn. Het gaat daarbij bijvoorbeeld om markten in Midden- en Zuid-Amerika, Midden- en Oost-Europa, het Verre Oosten en Zuid-Afrika.

Outperformance/underperformance

Er is sprake van out- of underperformance als het gerealiseerde rendement van een portefeuille hoger respectievelijk lager is dan het rendement van de benchmark.

Pensioengrondslag

Het pensioengevend salaris minus de zogenoemde franchise; over die franchise wordt geen pensioen opgebouwd.

Premie-egalisatiepot

De premie-egalisatie is onderdeel van de financieringsafspraken tussen de sociale partners en de werkgever. Het is een reserve ter egalisatie van de premie over de looptijd van de cao afspraak tot en met 31 december 2020.

Reëel contract

Bij een reëel contract is het opgebouwde pensioen minder zeker dan bij een nominaal contract, maar is de kans op aanpassing van de opgebouwde rechten aan de prijsstijgingen groter.

Reële dekking

De reële dekking geeft aan of het pensioenfonds wel (reële dekking is 100% of meer) of niet (onder de 100%) voldoende vermogen heeft ten opzichte van de waarde van de verplichtingen, als ook nog rekening wordt gehouden met prijsstijgingen (inflatie).

Rekenrente

De rekenrente is het fictieve percentage dat het belegde pensioenvermogen wordt geacht op te brengen in de toekomst en waarvan bij de berekening van de contante waarden wordt uitgegaan.

Renteafdekking

Het afdekken van (rente- en inflatie-) risico's in pensioenverplichtingen.

Renteswap

Een derivaat waarbij een vaste rentecoupon wordt uitgewisseld tegen een variabele rentecoupon. Dit is een Over The Counter transactie.

Rentetermijnstructuur

DNB publiceert per looptijdsegment (in jaren) een rente waarmee de actuele waarde moet worden berekend van de nominale pensioenverplichtingen met een corresponderende restant looptijd in jaren. De rentetermijnstructuur (het geheel van al die door DNB gepubliceerde rentes) wordt vastgesteld met behulp van maandeinde-gegevens.

Reservetekort

Er is sprake van een reservetekort als de beleidsdekkingsgraad onder het niveau van het vereist eigen vermogen komt. Bij een tekort dienen pensioenfondsen op 1 april van het jaar, berekend op basis van de uitkomsten tot en met het eind van het voorafgaande jaar, een (nieuw) herstelplan op te stellen. Het herstelplan moet jaarlijks worden vernieuwd zolang als er sprake is van een reservetekort.

SLA

Service Level Agreement. Een Service Level Agreement is een type overeenkomst waarin afspraken staan tussen aanbieder en afnemer van een dienst of product.

Solvabiliteit

Het vermogen om (nu en op termijn) aan de financiële verplichtingen te kunnen voldoen.

Swap

Een swap is een derivaat waarbij een partij een bepaalde kasstroom of risico wisselt tegen dat van een andere partij. Afdekking tegen renterisico gebeurt onder andere door het afsluiten met renteswaps (IRS) waarbij een vaste lange swaprente geruild wordt tegen een variabele korte rente.

Swaption

Een optie op een IRS (Interest Rate Swap of Renteswap).

Technische voorziening (voorziening pensioenverplichtingen)

Technische voorzieningen worden gevormd om alle uit de pensioenregeling of andere overeenkomsten voortvloeiende pensioenverplichtingen te kunnen nakomen.

Toeslagengrens

Als de beleidsdekkingsgraad lager is dan 110% mag het pensioenfonds geen toeslagverlening toepassen. Als de beleidsdekkingsgraad boven de 110% ligt mag het pensioenfonds eventueel gedeeltelijk toeslagverlening geven, als het bestuur van mening is dat dit verantwoord is. Als de beleidsdekkingsgraad hoger is dan de 'volledige toeslagengrens' mag het bestuur volledige toeslagverlening geven. Toeslagverlening is een ambitie, maar geen recht. Het bestuur zal altijd moeten beoordelen of toeslagverlening verantwoord is. Evenwichtige belangenbehartiging zal daarbij altijd centraal staan.

Toeslagverlening / indexering / indexatie

Toeslagverlening is het met een inflatiecomponent verhogen van de pensioenaanspraken en pensioenrechten, in overeenstemming met de in het pensioenreglement omschreven pensioenregeling. Dit vindt alleen geheel of gedeeltelijk plaats indien de financiële situatie dat toelaat en het bestuur geen andere overwegingen heeft (met name vanuit oogpunt van evenwichtige belangenbehartiging) om af te zien van toeslagverlening.

Valutatermijncontract

Bindende overeenkomst tussen een bank en een tegenpartij, waarin wordt afgesproken om een bedrag aan vreemde valuta's op termijn te kopen of te verkopen tegen een nu reeds vastgestelde termijngoers.

Vastrentende waarden

Schuldpapieren (obligaties) die een regelmatige en vaste rentebetaling opleveren.

Vereist eigen vermogen

Het vermogen dat nodig is om te bewerkstelligen dat met een zekerheid van 97,5% wordt voorkomen dat het pensioenfonds binnen een periode van één jaar over minder waarden beschikt dan de hoogte van de voorziening pensioenverplichtingen. Het vereist eigen vermogen wordt berekend conform de daarvoor geldende wettelijke regels. Hoe meer risico het fonds loopt, hoe hoger de buffer moet zijn. Het gaat daarbij vooral (maar niet uitsluitend) om beleggingsrisico's, zoals renterisico's, valutarisico's en kredietrisico's. Indien het fonds niet over het vereist eigen vermogen beschikt is sprake van een reservetekort.

Vereist vermogen

Het vereist vermogen is de waarde van de verplichtingen vermeerderd met het vereist eigen vermogen.

Vereiste dekkingsgraad

De vereiste dekkingsgraad is gelijk aan het vereist vermogen gedeeld door de waarde van de verplichtingen.

Visitatiecommissie

In het kader van de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur is tot 1 juli 2014 als toezichthoudend orgaan een Visitatiecommissie actief geweest die één keer in de twee jaar (minimaal één keer in de drie jaar was volgens de toenmalige regelgeving vereist) het functioneren van het bestuur heeft getoetst. De Visitatiecommissie werd benoemd door het bestuur en bestond uit drie onafhankelijke deskundigen, bijgestaan door een secretaris. In het kader van de implementatie van de Wet versterking bestuur pensioenfonds is de Visitatiecommissie vanaf 1 juli 2014 vervangen door een permanente Raad van Toezicht.

VPL

VPL is de afkorting voor de Wet aanpassing fiscale behandeling VUT/prepensioen en introductie levensloopregeling. Naar aanleiding van deze wet heeft het pensioenfonds een overgangsregeling getroffen; deelnemers die geboren zijn op of na 1 januari 1950 en die voldoen aan de voorwaarden met

betrekking tot deelnemerschap en diensttijd kunnen extra aanspraken op ouderdoms- en partnerpensioen verwerven. Deze voorwaardelijke aanspraken zijn op 1 januari 2006 eenmalig berekend en zijn gelijk aan het positieve verschil tussen enerzijds de aanspraken die opgebouwd hadden kunnen worden als de pensioenregeling per 1 januari 2006 in het verleden had gegolden en anderzijds de aanspraken die opgebouwd hadden kunnen worden op basis van het tot 1 januari 2006 geldende reglement.

Waardeoverdracht

Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van een tot een zeker moment opgebouwd pensioenaanspraak.

WIA

Wet werk en inkomen naar arbeidsvermogen. De opvolger van de WAO.

Z-score

Jaarlijkse score die de afwijking weergeeft van het werkelijk behaalde rendement ten opzichte van het rendement van een vooraf door het bestuur vastgestelde wettelijke normportefeuille.

Colofon

Tekst, redactie en vormgeving:

Bestuursbureau Pensioenfonds Vervoer

Uitgave:

Pensioenfonds Vervoer

Mei 2016