

Jaarverslag 2015



Inhoudsopgave

Voorwoord	3
Organisatie Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland	7
Kerncijfers	9
Ontwikkelingen 2015	11
Marktontwikkelingen 2015 en vooruitblik 2016	13
Beleggingsresultaten 2015	14
Risico's Pensioenfonds	17
Vertegenwoordiging van de pensioengerechtigden	19
Verantwoordingsorgaan	20
Visitatiecommissie	23
Overzicht pensioenaanspraken	24
Bijlage 1: Missie en doelstellingen	26
Bijlage 2: Verklarende woordenlijst	27

Voorwoord

Bijgaand treft u een verkorte versie van ons jaarverslag over 2015 aan. Met dit jaarverslag wil het Bestuur van het Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland alle belanghebbenden een helder beeld geven van de financiële positie van het Pensioenfonds. Daarnaast doen wij verslag over de voornaamste ontwikkelingen in het afgelopen jaar en kijken vooruit naar de vele veranderingen die voor ons liggen.

Algemene ontwikkeling

Het herstel van de Nederlandse economie heeft zich in 2015 voortgezet. Mede door de besteding van de consumenten die in 2015 een stijgende lijn toont, heeft het MKB in 2015 een stijging van 3,2% gepubliceerd. Voor 2016 wordt een lagere stijging van 2,8% verwacht. Ook de huizenmarkt heeft vooral in de grote steden van de randstad een herstel laten zien. Het consumentenvertrouwen is in 2015 toegenomen en voor het eerst sinds 2008 is een duidelijk positieve trend waar te nemen. De Europese Commissie voorspelt dat de particuliere consumptie in Nederland van 1,2% in 2015 naar 1,6% in 2016 zal gaan. Het overheidstekort is gedaald van 2,8% van het Bruto Binnenlands Product ultimo 2014 naar 2,1% in 2015. Het begrotingstekort zal echter door het wegvallen van een groot deel van de inkomsten uit gaswinning in 2016 waarschijnlijk hoger uitkomen dan oorspronkelijk verwacht werd.

Voor de pensioensector was 2015 een moeilijk jaar, want het waren turbulente tijden op de financiële markten. Daarnaast vertoonde de renteontwikkeling een grillig verloop. Tot mei daalde de rente naar een ongekend laag niveau om in de loop van het tweede kwartaal snel te stijgen en vervolgens vanaf juli weer tot het jaareinde een daling te laten zien. Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland ("Pensioenfonds") werd door al deze ontwikkelingen geraakt. Ondanks het conservatieve beleggingsbeleid en een renteafdekking van 80% (op basis van marktrente) werd door het grillig verloop van de renterijstructuur de dekkingsgraad⁷ negatief beïnvloed. Het rentebeleid wordt echter gezien als onderdeel van het totale risicobeheer en niet als een bijdrage aan beleggingsresultaten. In het derde en vierde kwartaal leidde wereldwijde ongerustheid over de economische ontwikkeling en de aanhoudende negatieve ontwikkeling van de olieprijs tot volatiliteit op de aandelenmarkten. Daar komt bij dat De Nederlandsche Bank met ingang van 2015 de driemaandsmiddeling niet langer heeft gehandhaafd voor de Ultimate Forward Rate, de methode ter berekening van de dekkingsgraad. Bovendien besloot De Nederlandsche Bank per 1 juli 2015 de methode verder te wijzigen en wel door de aankondiging dat de rente voor de periode 20 tot 60 jaar meer aan de marktfluctuatie zou worden aangepast. Deze kwam hierdoor niet op 4,2% maar rond 3%-3,5% te liggen. Al deze ontwikkelingen samen hadden een bijzonder negatieve invloed op de dekkingsgraden van pensioenfonds in 2015 en ook op die van ons Pensioenfonds.

Het jaar 2015 was ook het jaar van de invoering van het nieuwe Financieel Toetsingskader (nFTK²⁰). Het nFTK bevat op hoofdlijnen strengere indexatieregels ter verbetering van de buffers van pensioenfonds, een aangepaste systematiek voor herstelplannen en kortingen op basis van een jaarlijks uit te voeren haalbaarheidstoets¹². Tot slot is de beleidsdekkingsgraad ingevoerd. De beleidsdekkingsgraad wordt berekend op basis van het gemiddelde van de dekkingsgraden in de achterliggende 12 maanden. De beleidsdekkingsgraad vormt onder meer de basis voor de besluitvorming over toeslagverlening.

Gedurende 2015 is in het kader van het nFTK in overleg tussen de werkgever en de vakbonden een risicohouding geformuleerd. Vervolgens is de haalbaarheidstoets ingevoerd waarin op basis van deze risicohouding de ondergrenzen zijn gedefinieerd. De haalbaarheidstoets kent een tijdshorizon van 60 jaar en vervangt de continuïteitsanalyse⁵. De aanvangshaalbaarheidstoets moest uiterlijk 1 oktober 2015 aan De Nederlandsche Bank gerapporteerd worden.

Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland

Het Pensioenfonds heeft 2015 afgesloten met een dekkingsgraad van 111,1%. De beleidsdekkingsgraad na toeslagverlening bedroeg ultimo 2015 116,8%.

De beleidsdekkingsgraad is gedaald van 125,8% ultimo 2014 naar 116,8% ultimo 2015, ondanks het feit dat het Pensioenfonds een strategische renteafdekking van 80% heeft. Deze afdekking is echter gebaseerd op de marktrente, die in de loop van 2015 op de lange termijn een licht stijgende tendens toonde. Deze rente wordt gebruikt voor de waardering van de activa (beleggingen) en hierdoor heeft de derivatenpositie een verlies laten zien. Dit in tegenstelling tot de UFR-rente, die na de interventie van DNB⁹ een lagere rente tussen de 20-60 jaar heeft laten zien door een wijziging van de methodiek van 4,2% naar rond 3%-3,5%, welke heeft geleid tot hogere passiva (verplichtingen). De combinatie hiervan heeft de scherpe daling van de dekkingsgraad veroorzaakt.

Het Bestuur heeft gedurende 2015 in verband met het vaststellen van de aanvangshaalbaarheidstoets een extra bestuursvergadering gehouden. Vastgesteld is dat over een tijdshorizon van 60 jaar vanuit de feitelijke financiële positie ultimo 2014 een pensioenresultaat van gemiddeld 89,2% (van een waardevast pensioen) en als het tegengit van 67,3% (van een waardevast pensioen) behaald wordt. Het premiebeleid is volgens de toets over de gehele 60-jaars horizon realistisch en haalbaar. De herstelcapaciteit is voldoende. Naar aanleiding hiervan is besloten, in overleg tussen werkgever en vakbonden, het bestaande risicobeleid en de huidige beleggingsstrategie te handhaven.

Het Bestuur heeft gedurende 2015 het premiebeleid op basis van nFTK besproken en hierover advies ingewonnen bij het Verantwoordingsorgaan³⁴. Voorts is overleg gevoerd over de toeslagverlening op basis van het beleid dat geformuleerd is ten gevolge van nFTK.

Op basis van de beleidsdekkingsgraad ultimo oktober 2015 van 117,9% (gemiddelde van de voorgaande 12 maanden) is de toekomstbestendige toeslagverlening o.b.v. de door CBS gepubliceerde CPI-inflatie periode oktober-oktober afgeleid, berekend. Deze komt uit op 0,41%. De bovengrens voor volledige toeslagverlening lag ultimo oktober 2015 op 125% en de ondergrens op 110%. Op basis van de pro rata parte doorrekening kon 66,3% van de 0,41% inflatie als toeslag worden verleend. Dit betekent dat een toeslag van 0,27% aan zowel actieven als inactieven per januari 2016 werd uitgekeerd. Op basis van het nFTK bedroeg de "UFR" dekkingsgraad ultimo oktober 2015 113,0%.

In 2015 hebben er geen ingrijpende wijzigingen in het Bestuur van het Pensioenfonds plaats gevonden. Per ultimo 2015 is Betty Mulder-Mosman als vertegenwoordiger van de gepensioneerden herbenoemd voor een periode van vier jaar. In overleg met de sociale partners was in 2014 besloten de pensioenrichtleeftijd in de nieuwe regeling conform de nieuwe fiscale wetgeving te verhogen naar 67 jaar en het maximaal fiscaal gefaciliteerde toekomstige opbouwpercentage van het ouderdomspensioen van 1,875% over te nemen. De opbouw van het partner- en wezenpensioen wordt hiervan afgeleid 1,313% respectievelijk 0,263%. Daarnaast is voor de basispensioenregeling een plafond ingevoerd van € 101.583,-. Besloten is het wettelijk plafond van € 100.000,- met het verschil tussen de minimale franchise en de franchise van het Pensioenfonds te verhogen. Voor 2016 bedraagt het plafond € 103.126,-.

De franchise is voor 2016 vastgesteld op € 14.627,- (2015: € 14.272,-).

De prudente beleggingsstrategie heeft in 2015 niet geleid tot het goede resultaat dat wij over 2014 konden melden. Bijna alle onderdelen van onze beleggingsportefeuille hebben een negatief resultaat. De extreem dalende rente in het begin van 2015 heeft op het onafgedekte deel van de portefeuille een negatieve invloed gehad. De slechte resultaten op de obligatiemarkten hebben tot een negatief resultaat op de obligatieportefeuille geleid. Onze strategische beslissing voor een passief aandelenbeleid dat begin 2014 ingevuld is, heeft in 2015 niet tot de gewenste marktconforme rendementen op aandelen geleid. Het beleggingsrendement over 2015 is door het samenvallen van de slechte marktomstandigheden en de achterblijvende resultaten op de onderliggende portefeuilles totaal -3,64% (2014: +31,51%).

Duurzaam en verantwoord beleggingsbeleid

Conform artikel 135 van de Pensioenwet en artikel 27 van de Code Pensioenfondsen, houdt het Pensioenfonds bij het investeringsbeleid rekening met het milieu, klimaat en mensenrechten. Onze fiduciair vermogensbeheerder DeAWM beschrijft in haar "Directives for Portfolio Management" dat naast de financiële analyses voor de investeringen ook ethische en niet-financiële aspecten worden meegewogen. Dit beleid is conform de United Nations Principles for Responsible Investment (UN PRI) 2008. Er wordt bijzonder naar de sociale aspecten als mensenrechten, kinderarbeid, non-discriminatie 'policies' en veiligheid gekeken. Daarnaast tellen ecologische aspecten, zoals het conserveren van flora en fauna, protectie van natuur, atmosfeer en water en klimaatverandering mee als een onderdeel van de analyses voor onze investeringsbeslissingen. Het Pensioenfonds belegt niet in de wapen- of kansspelenindustrie.

Vermogensbeheerskosten

In 2015 is evenals vorige jaren een analyse van onze kosten van vermogensbeheer door het internationale benchmarking bureau CEM Benchmarking uitgevoerd over het jaar 2014. Bij de benchmarking in 2015 blijkt dat de totale kosten voor vermogensbeheer en oversight/consulting/custody voor 2014 46,1 basispunten bedroegen en onder de totale kosten van de overige Nederlandse fondsen lagen die voor 2014 neerkomen op 50,4 basispunten. Wel moet worden vastgesteld dat de beleggingsportefeuille van ons Pensioenfonds geen 'hedge funds' of 'private equity positivities' bevat, die tot hogere beheerskosten bij de overige pensioenfondsen leiden.

De absolute kosten bedragen € 1.262.000,- (2013: € 1.008.000,-). De transactiekosten binnen dit bedrag lagen met € 101.000,- onder het gemiddelde van de markt. De hogere absolute kosten van het vermogensbeheer t.o.v. het vorige jaar zijn voornamelijk het resultaat van een gemiddeld hoger belegd vermogen (2014: € 277 mln. t.o.v. € 335 mln. in 2015).

De 'custody en oversight-kosten' zijn in verhouding tot het gemiddelde van de Nederlandse pensioenfondsen evenals in 2013 met 13,5 basispunten t.o.v. 4,5 basispunten onveranderd te hoog. Er wordt thans een gedetailleerde analyse uitgevoerd en onderhandeld met de 'Global Custodian'.

De vermogensbeheerskosten inclusief 'controle- en custodykosten' bedroegen over 2015 € 1.467.000,-, als percentage van het gemiddeld belegd vermogen is dit 0,44%.

Pensioenbeheerkosten

Hoewel er ondanks alle extra activiteiten ten gevolge van de vele wijzigingen in wet- en regelgeving een stringent kostenbeheersingsbeleid werd gevolgd is er door een constant dalende trend in het aantal actieve deelnemers geen daling van de kosten per (actieve) deelnemer waar te nemen. Door een verder stringent kostenbeleid zal er ook in 2016 naar gestreefd worden extreme hoge doorbelastingen aan de deelnemers te vermijden.

Het totaal aantal actieve deelnemers inclusief arbeidsongeschikten eind 2015 bedraagt 819 en het aantal gepensioneerden 338. De lopende kosten van pensioenbeheer bedroegen voor 2015 € 786.000,- en komen uit op € 679,- per actieve en pensioengerechtigde deelnemer inclusief de extra werkzaamheden ten gevolge van de projecten in verband met de wettelijke aanpassingen, de extra beleidsmaatregelen en de extra opleidingskosten. Zonder deze eenmalige kosten zijn de kosten per deelnemer € 655,-. In 2014 waren de uitvoeringskosten € 709,- inclusief eenmalige projectkosten en € 645,- zonder eenmalige projectkosten. Ondanks de dalende tendens van het aantal actieve deelnemers is het ons gelukt de kosten per deelnemer op een gelijk niveau te houden.

Gedurende 2015 is gezien de toekomstige ontwikkelingen veelvuldig vergaderd over de strategie van het Pensioenfonds op de middellange termijn, zowel binnen het Bestuur van het Pensioenfonds als door het Bestuur met de werkgever. Er is in het laatste kwartaal een verkennende marktanalyse uitgevoerd naar de mogelijkheden van een Algemeen Pensioenfonds³. Nadat per 1 januari 2016 de wetgeving voor Algemene Pensioenfonds van kracht is geworden, is een projectteam samengesteld dat, in samenwerking met de werkgever, verdere strategische overwegingen voor de toekomst zal uitwerken, waaronder een analyse van het aanbod van een aantal Algemene Pensioenfonds. In het laatste kwartaal van 2015 is dit voornemen gedeeld met de vakbonden en heeft een sessie met het Verantwoordingsorgaan plaatsgevonden.

Klachten en incidenten

Het Pensioenfonds had in 2015 geen klachten die tot rechtszaken hebben geleid. Onze administrateur Syntrus Achmea heeft eveneens geen klachten van deelnemers ontvangen. Met name in het eerste kwartaal van 2015 zijn er wel enige overschrijdingen van de afgesproken normen voor de tijdige verzending ten opzichte van de afspraken in onze SLA vastgesteld. Ook zijn er interne boekingen vertraagd door het omzetten van systemen en de mutatiestop die door Syntrus Achmea was aangekondigd. Het Pensioenfonds heeft dit met uitvoerder besproken. Het betreft echter geen incidenten die een integrale uitoefening van onze bedrijfsvoering in gevaar hebben gebracht.

In 2015 werden de volgende premies betaald:

- Premiestorting werkgever Deutsche Bank AG € 9,0 mln., waarvan € 6,5 mln. reguliere premie en € 2,5 mln. (bestaande uit € 1,3 mln. volgens het 15 jaars plan, € 1,2 mln. structurele toeslagruimtepremie) als aanvullende storting;
- Premiestorting werkgever Deutsche Bank NV € 8,2 mln., waarvan € 6,9 mln. regulier en € 1,3 mln. structurele toeslagruimtepremie;
- Premiestorting werknemers Deutsche Bank AG € 0,9 mln. (2014 = € 0,9 mln.);
- Premiestorting werknemers Deutsche Bank NV € 0,9 mln. (2014 = € 1,2 mln.);
- Totale premiesom € 17,2 mln. (2014 = € 20,3 mln.);
- Feitelijke (reguliere) premie werkgever Deutsche Bank AG 2015: 24,1% (2014 = 22,2%);
- Feitelijke (reguliere) premie werkgever Deutsche Bank NV 2014: 24,1% (2014: 22,2%);
- Werknemersbijdrage Deutsche Bank AG pensioenpremie 2015: 4,0% (2014 = 3,5%);
- Werknemersbijdrage Deutsche Bank NV pensioenpremie 2015: 4,0% (2014 = 3,5%).

Samenvatting toeslagverlening 2015 en 2016

Toeslagverlening per 1.1.2015

Reguliere toeslagverlening per 1.1.2015 (over 2014)

Actieve en Inactieve deelnemers:

0,75% conform CPI-inflatie (oktober-oktober afgeleid)

Inhaaltoeslagverlening 1.1.2015:

Inactieve deelnemers:

2,33% (toeslagverlening 2011) is per 1.1.2015 ingehaald

Toeslagverlening per 1.1.2016

Reguliere toeslagverlening:

Actieve en Inactieve deelnemers: 0,27%

Met ingang van 2015 wordt de grens voor volledige toeslagverlening jaarlijks zodanig vastgesteld dat deze voldoet aan de eis van toekomstbestendigheid. De grens voor ons Pensioenfonds ligt tussen 110% en 125% per oktober 2015. De indexatie voor actieven en inactieven is gebaseerd op de prijsinflatie²⁶ (CPI). Het definitieve consumentenprijsindexcijfer oktober 2014-oktober 2015 (afgeleid) bedraagt 0,41%. Op basis van het voor toeslagverlening doorgerekende beschikbare vermogen kan een toeslagverlening van 66,3% van deze inflatie verleend worden. Dit betekent dat op basis van het nFTK een toekomstbestendige gedeeltelijke toeslag van 0,27% kon worden verleend per 1 januari 2016. Het resterende percentage van 0,14% zal, zodra de financiële situatie van het Pensioenfonds dit toelaat, worden ingehaald. Er bestaan geen overige indexaties die nog uit het verleden moeten worden ingehaald.

Goed Pensioenfondsbestuur

Het Bestuur besteedt veel aandacht aan de opzet en inrichting van de organisatie conform de Principes van Goed Pensioenfondsbestuur. Gedurende 2015 zijn geen wijzigingen in de bezetting van de commissies uitgevoerd. Het Pensioenfonds heeft onveranderd vijf commissies: Governance en Riskmanagement, Pensioencommissie, Communicatiecommissie, Financiële Commissie en de Beleggingscommissie.

Sinds 2013 is een ‘integraal risicodashboard’ ingevoerd, waarin de status van alle financiële en niet-financiële risico’s conform de “FIRM” analysestructuur van De Nederlandsche Bank vermeld zijn inclusief mogelijke acties. In 2015 is het beleid omtrent belangenverstremming verder uitgebreid en de “Beleidsnotitie Integriteitsrisico” aangepast. De analyse van de risico’s door middel van een risicomatrix is in een extra bestuursvergadering verder verdiept en de beleidsnotitie is hierop aangepast na de feedback van De Nederlandsche Bank.

Gedurende 2015 heeft Compliance de naleving op de gedragscode geëvalueerd en hebben alle bestuursleden bevestigd, kennis genomen te hebben van de laatste versie en ook van de Code Pensioenfondsen. Alle bestuursleden, leden van het Verantwoordingsorgaan en het Bestuursbureau hebben getekend voor naleving van de gedragscode in 2015. In 2015 hebben alle bestuursleden op verzoek van Compliance volledig inzicht gegeven in hun mogelijke nevenfuncties. Met de invoering van de richtlijnen voor het aannemen van nevenfuncties dient nu vooraf toestemming van Compliance te worden verkregen voor het aanvaarden van nevenfuncties.

Activiteiten na balansdatum

Gedurende 2015 is in samenwerking met onze uitvoerder gewerkt aan de wijzigingen ten gevolge van de Wet Pensioencommunicatie 2015. Naast alle veranderingen in documentatie voor de deelnemers zal per 1 juli 2016 informatie via onze website in de vorm van een Pensioen 1-2-3 live gaan. In het kader van de nieuwe publicaties conform de Wet op de Pensioencommunicatie 2015 zal nog een controle uitgevoerd worden of onze publicaties in overeenstemming zijn met artikel 7A van de Pensioenwet.

Gedurende 2016 zal het kabinet in samenwerking met de vertegenwoordigers van de sector naar een vernieuwing van het pensioenstelsel kijken, dat vanaf 2020 tot zichtbare resultaten zou moeten leiden.

Voor Pensioenfondsen zal 2016 een moeilijk jaar worden. De dekkingsgraden zijn gedurende 2015 gedaald door de turbulentie op de financiële markten, de lage rente en de aanpassing van de UFR-methodiek. De daling heeft zich gedurende het jaar voortgezet. Dit heeft geleid tot een toename van het aantal pensioenfondsen met herstelplannen.

In 2016 zal de beleidsdekkingsgraad, die door de 12-maands middeling op een later moment de daling zal laten zien, verder wegzakken.

Voor 2016 kon een toeslag verleend worden van 66,3% van de inflatie per oktober 2015 zijnde 0,41%, hetgeen neerkomt op 0,27%. Gezien de ontwikkelingen in de rente en op de financiële markten van de afgelopen maanden zal zonder ingrijpende veranderingen de beleidsdekkingsgraad een dalende tendens blijven tonen en dit zal dus tot een slechter uitgangspunt voor toeslagverlening en voor het inhalen van het resterende percentage (0,14%) uit dit jaar in 2016 leiden.

Het Bestuur heeft op basis van de rentestand eind september 2015, na een positief advies van het Verantwoordingsorgaan, besloten dat de pensioenpremie voor 2016 26,1% zal bedragen. De bijdrage van de actieve deelnemers komt hierdoor op 4,5%.

Naar aanleiding van de vele veranderingen in het pensioenstelsel in de afgelopen jaren en de veranderingen die nog verwacht kunnen worden heeft het Bestuur in een strategiebijeenkomst samen met de werkgever besloten het strategisch beleid van het Pensioenfonds c.q. van de uitvoering van de pensioenregeling op de middellange termijn aan te passen.

Er zal onder meer gekeken worden in samenwerking met de werkgever of de nieuwe uitvoeringsvormen, waaronder een Algemeen Pensioenfonds, een goede toekomstige oplossing zouden kunnen zijn voor een ondernemingspensioenfonds als Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland. Gedurende 2016 zal door een gezamenlijk projectteam hieraan nadere invulling gegeven worden.

Per 3 juni 2016 heeft de accountant van het Pensioenfonds een goedkeurende verklaring over 2015 afgegeven. De certificerend actuaris heeft in zijn oordeel verklaard, dat per 31 december 2015 is voldaan aan artikel 126 tot en met 140 van de Pensioenwet en dat de vermogenspositie voldoende is, daarbij in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van toeslagen beperkt zijn.

Ik spreek mijn dank uit aan een ieder die in de afgelopen periode, naast de dagelijkse gang van zaken, aan de vele activiteiten ten gevolge van nieuwe voorschriften en (nog af te wikkelen) wettelijke veranderingen bijgedragen heeft.

Amsterdam, juni 2016

Namens het Bestuur van
Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland.

Simone E. Huis in ‘t Veld
Voorzitter

Organisatie Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland

Bestuur Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland

Hoewel de dagelijkse uitvoering van het vermogensbeheer is uitbesteed aan Deutsche Asset & Wealth Management en de pensioenadministratie is uitbesteed aan Syntrus Achmea, blijft het Bestuur eindverantwoordelijk voor alles wat Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland doet.

Op 31 december 2015 bestond het Bestuur uit:

- Simone Huis in 't Veld (1970, voorzitter), Boudewijn Dornseiffen (1973), Patty Medico (1970) en Leo Vermin (1967), bestuursleden namens de werkgever;
- Betty Mulder-Mosman (1948, secretaris), vertegenwoordiger van de gepensioneerden;
- Vinod Raghoebarsing (1969), Kees van Reenen (1960), Frank Segers (1975), bestuursleden namens de werknemers.

Het Pensioenfonds kent de paritaire bestuursvorm waardoor zowel actieve als gepensioneerde deelnemers vertegenwoordigd zijn in het Bestuur, alsook de werkgever.

Er hebben gedurende 2015 geen bestuurswijzigingen plaatsgevonden. Betty Mulder-Mosman is per ultimo 2015 als vertegenwoordiger van de gepensioneerden herbenoemd.

Uitvoeringsorganisatie

Syntrus Achmea verzorgt de uitkerings- en financiële administratie van het Pensioenfonds. Met ingang van 2016 is het contract met Syntrus Achmea, dat ultimo 2015 eindigde, verlengd.

De controle op de uitbesteede administratie en het vermogensbeheer alsmede de voorbereidende en ondersteunende beleidstaken worden door het Bestuursbureau uitgevoerd, in samenwerking met de adviserend actuaris van Towers Watson. Het fiduciair vermogensbeheer¹¹ is uitbesteed aan een vermogensbeheerder, Deutsche Asset & Wealth Management o.b.v. een contract volgens het DUFAS-model waarin de aanbevelingen van De Nederlandsche Bank zijn verwerkt. De accountant is KPMG Accountants N.V. en de certifierend actuaris is Willis Towers Watson B.V.

Bestuur

Het Dagelijks Bestuur van het Pensioenfonds wordt gevormd door de voorzitter en de secretaris.

Het Bestuur heeft de taken onderling verdeeld door de vorming van 5 commissies met als voornaamste aandachtsgebieden:

- Governance en Risk Commissie: ABTN/uitbesteding, visitatie/deskundigheidsplan, crisisplan;
- Pensioencommissie: pensioenregeling, statuten;

- Communicatiecommissie: communicatieplan, website, nieuwsbrieven, populair jaarverslag, deelnemersvergadering;
- Financiële commissie: jaarverslag, budget, DNB-rapportage;
- Beleggingscommissie: beleggingsplan, beleggingsbeleid, ALM², continuïteitsanalyse.

De Beleggingscommissie bestaat uit Leo Vermin (voorzitter), Vinod Raghoebarsing en Kees van Reenen en zij worden ondersteund door Betty Mulder-Mosman (Governance en Risk Commissie), Mark Bakker (Bestuursbureau) en een senior investment consultant van Towers Watson.

De Communicatiecommissie bestaat uit Betty Mulder-Mosman (voorzitter), Simone Huis in 't Veld, Patty Medico en Frank Segers.

De Financiële Commissie bestaat uit Boudewijn Dornseiffen (voorzitter), Betty Mulder-Mosman en Leo Vermin.

De Governance en Risk Commissie bestaat uit Betty Mulder-Mosman (voorzitter), Patty Medico en Frank Segers.

De Pensioencommissie bestaat uit Simone Huis in 't Veld (voorzitter), Betty Mulder-Mosman, Kees van Reenen en Frank Segers.

Het Bestuur heeft uitsluitend bevoegdheden conform de statuten, reglement en de vastlegging in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN¹). Hiertoe is een huishoudelijk reglement opgesteld.

Externe ondersteuning

Het Pensioenfonds wordt bijgestaan door de externe adviserende actuaris en een gespecialiseerde ALM-adviseur. In een ALM-studie wordt 15 jaar vooruitgekeken om de beleggingen (assets) zo goed mogelijk af te stemmen op de verplichtingen van het Pensioenfonds.

De beleidsuitgangspunten worden vervolgens afgezet tegen verschillende economische toekomstscenario's. Mede op basis van de ALM-studie wordt een zo optimaal mogelijke verdeling over de verschillende beleggingscategorieën in de portefeuille bepaald.

Met ingang van 2015 is tevens door onze actuaris een haalbaarheidstoets uitgevoerd op basis waarvan een riscobeleid is geformuleerd en gecommuniceerd.

Toeziachter

In 2015 heeft geen bezoek van een vertegenwoordiging van De Nederlandsche Bank plaatsgevonden.

Intern toezicht

Visitatiecommissie

Met de invoering van de “Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen” zijn nadere eisen gesteld aan het interne toezicht bij pensioenfondsen. Het Bestuur heeft besloten na de invoering van de nieuwe wetgeving gebruik te blijven maken van een Visitatiecommissie met visitaties op jaarbasis.

Een Visitatiecommissie beoordeelt jaarlijks de beleids- en bestuursprocessen, de ‘checks and balances’ en de wijze waarop de uitvoering van de regeling wordt bestuurd c.q. aangestuurd. In het laatste kwartaal van 2015 heeft de Visitatiecommissie VC Holland een follow-up van de bij de vorige visitatie gedane aanbevelingen uitgevoerd. Daarnaast zijn de ontwikkelingen binnen het Pensioenfonds sinds de vorige visitatie beoordeeld. In 2015 is het risicobeleid, beleggingsbeleid en de toezichtsstructuur gecontroleerd. Voor 2015 is in dit kader door VC Holland gecontroleerd hoe het Pensioenfonds de governance-aspecten uit de Code Pensioenfondsen en de nieuwe wetgeving (nFTK) heeft ingevoerd. Daarnaast zijn in 2015 de beleggingen en de hieruit voortvloeiende risico’s bekeken. De leden van de Visitatiecommissie zijn in deskundigheid complementair. De Visitatiecommissie voert haar taak uit conform artikel 103,104 lid 8 en artikel 106, lid 2 en 3 van de Pensioenwet. De taken en intern toezicht zijn in overeenstemming met hetgeen bepaald is in de normen 14-16 en 52-55 van de Code Pensioenfondsen. VCHolland onderschrijft het “normenkader voor goed intern toezicht bij pensioenfondsen”.

Op pagina 23 zijn de aanbevelingen van de Visitatiecommissie en het commentaar van het Bestuur opgenomen.

Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan is vanaf begin 2008 actief. Het Verantwoordingsorgaan bestaat uit een vertegenwoordiging van de werkgever, werknemers en pensioengerechtigden. De verantwoording die het Bestuur aflegt is onderdeel van de jaarverslagcyclus. Er is in 2015 zeven keer vergaderd door het Dagelijks Bestuur c.q. het Bestuursbureau van het Pensioenfonds met het Verantwoordingsorgaan. Daarnaast heeft een vergadering met de Beleggingscommissie plaatsgevonden en is het jaarverslag voor publicatie gedetailleerd doorgesproken. Er is voor elke bestuursvergadering aan de hand van de agenda en de onderliggende stukken een voorbespreking met het VO gehouden. Ten slotte is gesproken over de communicatiestrategie, het visitatierapport en de dekkingsgraad van het Pensioenfonds.

Kerncijfers

Aantal verzekerden	2015	2014	2013	2012
Actieven	819	861	1129	1462
Slapers	1193	1155	908	590
Pensioengerechtigden	338	316	308	297
Ultimo	2015	2014	2013	2012
Reglementsvariabelen in %				
Toeslag actieven AG/NV	0,27	0,75	0,0	1,25
Toeslag inactieven AG/NV	0,27	3,08	0,90	2,68
Pensioenuitvoering (x €1000)				
Feitelijke pensioenpremie	17.200	20.357	26.551	28.901*
Kostendekkende pensioenpremie	14.204	15.427	21.539	22.600
Gedempte premie	12.617	15.630	18.542	17.181
Pensioenuitvoeringskosten	789**	835**	809**	942**
Uitkeringen	4.546	4.200	4.180	4.006

* inclusief waardeoverdracht Aegon en RBS

** uitvoeringskosten exclusief beleggingskosten

Premie

De Pensioenwet en het nFTK bepalen dat de premie die wordt betaald voor een pensioen, ten minste kostendekkend moet zijn. Het afgelopen jaar bedroeg de kostendekkende premie 17 24,1% van de salarissom (2014 = 22,2%) voor Deutsche Bank AG en Deutsche Bank Nederland N.V. In 2015 droegen de werknemers van Deutsche Bank AG en Deutsche Bank Nederland N.V. 4% van hun pensioengrondslag 25 bij (2013: 3,5%).

De pensioengrondslag is voor iedere werknemer gelijk aan het pensioengevend salaris 24 minus de in de pensioenregeling geldende franchise 11 van € 14.135,- (2015) per jaar op fulltimebasis. Voor parttimers wordt de franchise pro rata met de parttimefactor aangepast. De werknemersbijdrage is onderdeel van de storting van de werkgever.

In totaal werd door de werkgever Deutsche Bank AG € 9,0 mln. (€ 6,5 mln. reguliere premie en € 2,5 mln. aanvullende toeslagruimtempremie) in het Pensioenfonds gestort. De premiestorting van werkgever Deutsche Bank Nederland N.V. bedroeg € 8,2 mln., waarvan € 6,9 mln. reguliere premie en € 1,3 mln. structurele toeslagruimtempremie. Deutsche Bank AG en Deutsche Bank Nederland N.V. volgen de Algemene Bank CAO. In de Algemene Bank CAO staat dat premiekosten boven 15% van de loonsom tussen werkgever en werknemer mogen worden verdeeld op 50/50-basis. De maximale werknemersbijdrage is 5% van de pensioengrondslag. Naar aanleiding van de versoering van de pensioenregeling ten gevolge van de per 1 januari 2015 ingevoerde wetgeving is de werkgever met de vakbonden overeengekomen om gedurende 2015 en 2016 0,5% korting op de werknemersbijdrage te verlenen. De werknemersbijdrage was derhalve 4% in plaats van 4,5% in 2015.

De feitelijke pensioenpremie in het boekjaar 2015 is € 17,2 mln. (werkgeverspremie € 15,4 mln., werknemerspremie € 1,8 mln.).

Ultimo	2015	2014	2013	2012
Vermogenssituatie en solvabiliteit				
Pensioenvermogen (x € 1000)	319.101	319.661	228.903	217.686
Pensioenverplichtingen (x € 1000)	287.145	255.581	192.721	184.176
Aanwezige dekkingsgraad (%)	111,1	125,1	118,8	118,2
Beleidsdekkingsgraad (%)	116,8	125,8	-	-
Vereiste dekkingsgraad (%)	111,1	106,4	106,7	107,2
Min. vereiste dekkingsgr. (%)	104,2	104,4	104,4	104,4

Bij het bepalen van de financiële positie van het Pensioenfonds zijn vier dekkingsgraden van belang:

1. de beleidsdekkingsgraad – het gemiddelde van de feitelijke dekkingsgraden van de achterliggende twaalf maanden;
2. de feitelijke dekkingsgraad – op basis van de balans van het Pensioenfonds;
3. de vereiste dekkingsgraad 33 – op basis van de wettelijke solvabiliteitseisen;
4. de minimaal vereiste dekkingsgraad 19 – op basis van de wettelijke minimale solvabiliteitseisen.

De beleidsdekkingsgraad is sinds de invoering van het nFTK per 1 januari 2015 de dekkingsgraad op basis waarvan onder meer de toeslag wordt verleend of een herstelplan zal moeten worden ingediend bij onderdekking. Het proces voor de bepaling van de (beleids)dekkingsgraad is beschreven in samenwerking met de actuaris en goedgekeurd door het Bestuur. Op de nieuwe methodiek wordt in de onderstaande paragraaf ingegaan.

In het nieuwe toeslagbeleid van het Pensioenfonds zijn de nFTK-bepalingen voor toekomstigbestendige toeslagverlening 29 vanaf 1 januari 2015 vastgelegd. Het Bestuur hanteert voor een besluit over de feitelijke toekenning de onderstaande beleidsstaffel als leidraad.

Beleidsdekkingsgraad	Toeslagverlening (als percentage van de maatstaf)
Lager dan 110%	0%
Tussen de 110% en 128%	Gedeeltelijk (voor zover ook in de toekomst te realiseren)
Hoger dan 128%	100% + eventuele inhaaltoeslagen en herstel van kortingen

Het Bestuur heeft additioneel besloten, dat geen toeslag zal worden verleend in geval dit op basis van de beleidsdekkingsgraad wel mogelijk is, maar de dekkingsgraad op basis van de markttrente ten gevolge van deze toeslagverlening lager wordt dan 100%.

De grens voor volledige toeslagverlening wordt jaarlijks zodanig vastgesteld dat deze voldoet aan de eis van toekomstbestendigheid. Per 1 januari 2015 bedroeg deze grens voor het Pensioenfonds 128%. Voor de berekening van de toeslagverlening per 1 januari 2016 is deze grens opnieuw vastgesteld op 125%. Dit percentage van 125% is gebaseerd op het deelnemersbestand per eind oktober 2015.

Conform de cao-afspraken uit 2015 is de indexatie voor actieven en inactieven gebaseerd op de prijsinflatie. Het definitieve consumentenprijsindexcijfer oktober 2014-oktober 2015 (afgeleid) toont een stijging van 0,41%. Op basis van het voor toeslagverlening doorgerekende beschikbare vermogen is de mate van toeslagverlening 66,3%. Dit betekent dat, rekenkundig volgens het nFTK op basis van de cijfers per eind oktober 2015, een gedeeltelijke toeslag van 0,27% verleend kan worden. Deze toeslag is dus doorgerekend op toekomstbestendigheid met een horizon van 60 jaar. Deze toeslagverlening heeft een negatieve invloed van 0,3% punt op de dekkingsgraad op basis van de markttrente (105,5%). Met het percentage van 105,5% blijft het Pensioenfonds boven de grens van 100% waarop geen toeslag zou worden verleend.

Het Bestuur heeft besloten op basis van deze calculatie een reguliere toeslag van 0,27% per januari 2016 aan de actieven en inactieven te verlenen. (2015: 0,9%).

Als de beleidsdekkingsgraad (1) hoger is dan de vereiste dekkingsgraad (2), is er sprake van een reserveoverschot. Als de beleidsdekkingsgraad zich bevindt tussen de vereiste dekkingsgraad (2) en de minimaal vereiste dekkingsgraad (3), dan is er sprake van een reservetekort²⁷. Indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad (3), dan is er sprake van onderdekking²³ (of ook wel dekkingstekort genoemd). De vereiste dekkingsgraad, zoals deze voortvloeit uit de solvabiliteitsvoorschriften volgens de nieuwe Pensioenwet, bedraagt voor het Pensioenfonds per 31 december 2015 111,1% (2014: 106,4%). De minimaal vereiste dekkingsgraad (3) bedraagt 104,2% (2014: 104,4%). Na het verlenen van de toeslag is de beleidsdekkingsgraad ultimo 2015 116,8%. De feitelijke dekkingsgraad ultimo 2015 bedroeg 111,1% (2014: 125,1%).

De "reële dekkingsgraad" ultimo 2015 is eveneens berekend volgens de hiervoor door DNB voorgeschreven methodiek, t.w. de beleidsdekkingsgraad ultimo 2015 uitgedrukt in een percentage van de beleidsdekkingsgraad die vereist is om 100% toeslag te kunnen verlenen. De uitkomst van $116,8\% / 125,6\% = 93\%$. Deze reële dekkingsgraad geeft een indicatie van het toeslagpotentieel ultimo 2015.

Beleggingsbeleid

Het risicomijdend beleid van het Pensioenfonds, om door de afdekking van de looptijden van de verplichtingen tot 80% door middel van renteswaps risico's uit incongruente looptijden te vermijden, heeft bij het grillig verloop van de rente in 2015 het beleggingsresultaat negatief beïnvloed (-1,92%). Het rendement op staatsobligaties bedroeg -0,70% (2014: +18,28%); de bedrijfsobligaties behaalden een rendement van -1,58% (2014: +8,84%). Daarnaast heeft het aandelenrendement ook met -4,90% (2014: +20,45%) een negatieve bijdrage geleverd. Het totale rendement kwam hierdoor uit op -3,64% (2014: +31,51%). Op pagina 14 wordt hierop dieper ingegaan.

Ultimo	2015	2014	2013	2012
Beleggingsportefeuille (x € 1000)				
Vastgoed	3.111	2.802	2.139	-
Aandelen	29.981	31.604	28.284	19.278
Overige beleggingen	3.414	3.336	2.604	3.791
Commodities	1.467	1.860	2.202	4.300
Vastrentende waarden	250.534	215.656	162.644	141.163
Derivaten	19.961	53.329	9.762	24.092
Liquide middelen	10.179	10.740	20.831	16.899
	318.647	319.327	228.466	209.523

Beleggingsprestatie

Beleggingsrendement (%)	-3,64	31,5	-5,3	12,7
Toetsingsrendement (%)	-0,51	13,2	1,9	9,9

Ontwikkelingen 2015

Gedurende 2015 is gewerkt aan de wijzigingen ten gevolge van de invoering van het nFTK. Er is een nieuw premie- en toeslagbeleid uitgewerkt en het financieel crisisplan is aangepast. De hierop aangepaste Actuariële en Bedrijfstechnische Nota is tijdig bij de Nederlandsche Bank ingediend. Vervolgens is samen met onze actuaire de aanvangshaalbaarheidstoets uitgewerkt. In deze aanvangshaalbaarheidstoets wordt op een andere wijze naar de pensioentoezegging op lange termijn gekeken dan in de tot dan bestaande continuïteitsanalyse. In de continuïteitsanalyse werd gekeken naar de indexatie die op basis van de financiële situatie over een periode van 15 jaar kon worden behaald. In ons geval was dit circa 8 van de 10 keer, dus rond 80%.

In de haalbaarheidstoets wordt gerekend met een 60-jaars horizon en een uit de geprojecteerde berekeningen voortkomend pensioenresultaat. Met andere woorden, welk percentage van de pensioentoezegging kan uiteindelijk over de 60 jaars-periode uitgekeerd worden. Deze berekeningen zijn voor alle pensioenfondsen uitgevoerd op basis van scenario's die door De Nederlandsche Bank zijn voorgeschreven. Vastgesteld is dat vanuit de feitelijke positie ultimo 2014 een pensioenresultaat van gemiddeld 89,2% en – bij het voorgeschreven slechtweersscenario – van 67,3% behaald wordt. Het premiebeleid is volgens de toets over de gehele 60-jaars-horizon realistisch en haalbaar. De herstelcapaciteit is voldoende.

Naar aanleiding hiervan is het risicobeleid geformuleerd en is besloten in overleg tussen werkgever en vakbonden de bestaande prudente beleggingsstrategie met de additioneel door de werkgever toegezegde 4,7% structurele toeslagpremie te handhaven.

De aanvangshaalbaarheidstoets is voor 1 oktober 2015 bij De Nederlandsche Bank ingediend.

Ten behoeve van de voorlichting aan de deelnemers zijn alle veranderingen in Nieuwsbrieven gepubliceerd.

Gedurende 2015 is eveneens gewerkt aan het thema onderzoek omtrent de belangenverstrengeling van De Nederlandsche Bank. In 2015 werden wij verzocht een integriteitsrisicoanalyse uit te voeren ter verdieping van de kwantificatie en beschrijving van de risico's. Na een speciale sessie van het Bestuur is de analyse verder uitgewerkt en de beleidsnotitie aangepast.

Premiebeleid

De Pensioenwet en het FTK schrijven voor dat de premie ten minste kostendekkend is. Voor het boekjaar 2015 bedroeg de feitelijke premie 24,1% van de salarissom hetgeen hoger is dan de kostendekkende premie. Sinds 2006 wordt een werknemersdeel in de premie geheven, conform de Algemene Banken CAO. Voor 2015 was de bijdrage bepaald op 4,0% van

de pensioengrondslag voor alle werknemers (na compensatie van 0,5% door de werkgever in verband met de invoering van de nieuwe fiscale wetgeving die leidt tot lagere opbouw).

Premiestaffel

Het Bestuur hanteert na de invoering van het nFTK in 2015 de onderstaande staffel voor de vaststelling van de Premie.

Situatie	Premie (als percentage van het salaris)
Beleidsdekkingsgraad gelijk aan of hoger dan minimaal vereiste dekkingsgraad	Met stappen van maximaal 2%-punt per jaar naar de nominale kostendekkende premie toe bewegen.
Beleidsdekkingsgraad lager dan minimaal vereiste dekkingsgraad	Maximale premie van 27%.

De in de staffel genoemde nominale kostendekkende premie wordt bepaald zonder demping, op basis van de marktrente per 30 september van het voorafgaande jaar.

Het Bestuur heeft in twee vergaderingen stilgestaan – onder afweging van de belangen van alle betrokkenen – bij de besluitvorming over de premiestelling voor 2016. Hoewel het cijfermatige raamwerk na de invoering van nFTK vastgelegd was, is toch gekeken naar de kostendekking op basis van de berekeningen van de actuaire. Tevens is het advies ingewonnen van het Verantwoordingsorgaan. Na een positieve beoordeling heeft het Bestuur besloten de totale premie vast te stellen op 26,1% (2014: 24,1%). Dit heeft geleid tot een werknemerspremie van 4,5% (2015: 4%) na compensatie van 0,5% door de werkgever in verband met de invoering van de nieuwe fiscale wetgeving die leidt tot lagere opbouw.

Toeslagruimtepremie

De toeslagruimtepremie houdt in:

- een extra bijdrage van jaarlijks € 1,3 mln. gedurende 15 jaar (m.i.v. 1.1.2009 t/m 1.1.2023) ter ondersteuning van indexatie¹⁴ van de vóór 1.1.2009 opgebouwde aanspraken;
- een extra structurele bijdrage van 4,7% van de pensioengrondslagsom (2015: € 1,2 mln voor Deutsche Bank AG en voor Deutsche Bank Nederland N.V. € 1,3 mln) ter ondersteuning van indexatie van de na 1.1.2009 opgebouwde aanspraken.

Deze premie wordt door de werkgever additioneel betaald naast de bovenvermelde reguliere premie.

Herstelplan ¹⁶

In 2008 was door de waardedaling van de beleggingen, als gevolg van de kredietcrisis en de dalende rente, een dekkingstekort ontstaan. Ten gevolge hiervan heeft het Pensioenfonds een herstelplan bij De Nederlandsche Bank ingediend. In 2012 is dit officieel afgemeld. Sindsdien staat het Pensioenfonds geregistreerd als een pensioenfonds zonder herstelplan.

Geschiktheidsplan Bestuur

In 2014 zijn de nieuwe aanbevelingen voor de geschiktheid van bestuurders ingevoerd. Alle opleidingen die het Bestuur als collectief en de bestuursleden individueel hebben gevolgd, zijn verwerkt in een deskundigheidsmatrix zoals dat nu een onderdeel is van het nieuwe geschiktheidsplan. In november 2014 zijn via een online assessment de competenties van de Bestuurders in kaart gebracht. Vervolgens hebben de Bestuurders gezamenlijk een opleiding "Invloed in de Boardroom" gevolgd. Een verdere sessie over de competenties heeft in 2015 plaatsgevonden. In 2015/begin 2016 zijn nog enige modules gevolgd teneinde voor alle Bestuurders geschiktheidsniveau A af te ronden. In 2016 zal een aantal bestuursleden de opleiding geschiktheidsniveau B afronden.

Communicatie

De bestaande communicatiemiddelen zoals de Intranet-website, de Nieuwsbrief voor de actieve deelnemers en gepensioneerden die viermaal per jaar verschijnt en de communicatie via het communicatiepanel worden getoetst op de nieuwe communicatiewetgeving die sinds midden 2015 is gepubliceerd. Er is een project in samenwerking met Syntus Achmea opgesteld. Met ingang van 1 juli 2016 zal de "Pensioen 1-2-3" via de website van het Pensioenfonds beschikbaar zijn. Hierin wordt gelaagde informatie over de regeling ter beschikking gesteld. In laag 1) wordt informatie op hoofdlijnen gegeven, de toelichting is in laag 2) ter beschikking en laag 3) is meer gedetailleerd. Daarnaast wordt gewerkt aan een vereenvoudiging van alle schriftelijke communicatie.

Het Bestuur heeft er de voorkeur aan gegeven de gevolgen van de invoering van het nFTK eerst in twee Nieuwsbrieven te communiceren aangezien de cijfermatige onderbouwing van het nieuwe premie- en toeslagbeleid en vooral de haalbaarheidstoets op deze wijze beter verklaard kon worden.

Begin 2016 is in een bijeenkomst met de Ondernemingsraad, de deelnemersvergadering en een bijeenkomst in Rotterdam dieper op de nieuwe regelgeving ingegaan en zijn ook de gevolgen voor de toeslagverlening uiteengezet.

Voor de gepensioneerden zijn twee presentaties gehouden over onder meer de financiële situatie van het Pensioenfonds, de toeslagverlening en de wijzigingen in de pensioenwetgeving.

Ook dit jaar ontvangen alle actieve en gepensioneerde deelnemers een persoonlijk exemplaar van deze publieksversie van het jaarverslag.

Missie en doelstellingen

In 2011 heeft het Bestuur een missie en de hieruit voortvloeiende doelstellingen voor het Pensioenfonds gedefinieerd, die u in bijlage 1 aantreft. Hieraan is sinds kort toegevoegd hoe de bestuursleden deze doelstellingen betrekken bij hun activiteiten in de loop van het jaar.

Bestuursvergaderingen

Het Bestuur van het Pensioenfonds heeft gedurende 2015 achtmaal vergaderd. De belangrijkste onderwerpen waren de ontwikkeling op de financiële markten, de nieuwe wetgeving in het bijzonder het premie- en toeslagbeleid alsmede de haalbaarheidstoets en de aanpassingen in het financieel crisisplan en de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota ten gevolge hiervan. Daarnaast zijn in twee vergaderingen na advies van het Verantwoordingsorgaan de premie en de te verlenen toeslag uitgewerkt, waarbij uiteraard is stilgestaan bij de evenwichtige belangenafweging. Ook is in een extra vergadering stilgestaan bij de gevolgen van de turbulente ontwikkelingen op de financiële markten, het volatiele renteverloop en de gevolgen van het nieuwe UFR-beleid van De Nederlandsche Bank.

In het kader van de reguliere beleidscyclus heeft het Bestuur onder meer vergaderd over de jaarrekening en de controle van de uitbestede administratie.

In een speciale vergadering heeft het Bestuur de integriteitsrisicoanalyse verder uitgewerkt, het risicobeleid waar nodig aangepast en het beleid met betrekking tot belangenverstremgeling nogmaals besproken naar aanleiding van een verzoek van De Nederlandsche Bank tot verdieping van de analyse.

Dit naast het bestaande beleid, dat verwoord is in het beleidsdocument en de 'control frameworks' voor de uitbestede administratie, het vermogensbeheer en het risicobeheersingsbeleid met het risicodashboard dat wordt opgesteld volgens de 'FIRM-methode' van De Nederlandsche Bank. In dit risicodashboard zijn alle financiële en niet-financiële risico's samengevat. Dit dashboard wordt op kwartaalbasis opgesteld en besproken door het Bestuur.

Marktontwikkelingen 2015 en vooruitblik 2016

Hoewel de eurozone ook in 2015 met problemen te kampen had, heeft het herstel en de lichte economische groei van 0,9% uit 2014 zich doorgezet in 2015 en vertoonde een stijgende lijn naar 1,5%. De koers van de euro is sinds de daling t.o.v. de dollar in 2014, met enige uitschieters ook gedurende 2015 op het lagere niveau gebleven. De koers van de euro/dollar ligt per ultimo 2015 op 1,09. De positieve invloed op de export in de eurozone hield hierdoor ook in 2015 aan.

De inflatie in de eurozone is met ongeveer 0,2% ultimo december ook in 2015 – mede onder invloed van de lage olieprijs – laag gebleven. In 2016 verwachten de analisten echter een stijging van de inflatie naar circa 1% tot 1,5%. De inflatie in Nederland lag in 2015 op 0,6%.

Wereldwijd is de economie gegroeid met 3,1% in 2015. De verwachting voor de financiële markten is dat de achterblijvende economische groei in China en de onstabiele politieke situatie in de wereld ook van invloed op de beurzen in 2016 zullen blijven en wederom tot een turbulent en moeilijk jaar voor beleggers zal leiden.

De Europese aandelenindices eindigden ultimo 2015 hoger ten opzichte van vorig jaar. Als voorbeeld noemen wij de EURO STOXX 50 +3,9%, EURO STOXX +8,0% en de Duitse DAX die een notering heeft van +9,6% ten opzichte van vorig jaar. De Amerikaanse beurzen sloten – met uitzondering van de Nasdaq – daarentegen 2015 af met een lagere notering ten opzichte van 2014: S&P 500 -0,7%, Dow Jones -2,2% en Nasdaq +5,7%.

De door De Nederlandsche Bank gepubliceerde rentetermijnstructuur toonde na een snelle opwaartse tendens tot mei 2015 een teruggang in de loop van 2015. Eind 2014 bedroeg deze rentetermijnstructuur 2,02%. Ultimo juni 2015 bedroeg de rentetermijnstructuur weer 2,07% na een dieptepunt in maart 2015 met 1,38% om per ultimo 2015 te eindigen op 1,83%.

Vooruitblik 2016

De analisten verwachten dat de groei wereldwijd en ook in de eurozone in 2016 voorzichtig doorzet, hoewel de politieke instabiliteit in het Midden-Oosten met de spanning rond de vluchtelingencrisis, de verkiezingen in enige belangrijke Europese landen en in de Verenigde Staten voor mogelijke verrassingen kunnen zorgen. Daar komt bij dat ook de ontwikkeling op de financiële markten door stagnerende groei in emerging markets als China, Brazilië en Rusland negatief kan worden beïnvloed. Er heerst desondanks toch een voorzichtig optimisme over de groei in 2016. De voorspelling ligt rond 3,3%, maar wel onder een groot voorbehoud.

Voor de eurozone wordt voor 2016 een afvlakking van de groei van het Bruto Nationaal Product ten opzichte van 2015 verwacht. Voor Nederland wordt volgens het Centraal Planbureau een groei van de economie voor 2016 van 1,4% voorspeld, na een groei van 1,5% in 2015.

Het jaar 2016 zal dus wederom een turbulent beleggingsjaar worden. De Beleggingscommissie zal verder overleg voeren over de aandelenpositie naar aanleiding van de achterblijvende resultaten. Ook zal binnen het renteaafdekkingsbeleid de 'swaption positie' onderwerp van overleg zijn.

Voor de eurozone zal de ECB een zogenaamd 'Qualitative Ease-programma' in 2016 doorzetten. Dit in tegenstelling tot de Verenigde Staten waar de Federal Reserve eind 2015 de eerste renteverhoging in jaren heeft aangekondigd. Door de maatregelen van de ECB zal naar verwachting de rente in 2016 onveranderd laag blijven.

De vooruitzichten op de financiële markten zijn voor onze vermogensbeheerder afgezien van het aandelenbeleid geen reden om af te wijken van het prudente beleggingsbeleid. Gezien de turbulente ontwikkelingen op de financiële markten en de rendementen van de beleggingen in 2015 is besloten het zeer intensief contact tussen de vermogensbeheerder en de beleggingscommissie ook in 2016 voort te zetten. De Beleggingscommissie ondersteunt de visie van de vermogensbeheerder. Het Bestuur heeft het advies van de Beleggingscommissie gevolgd.

Beleggingsresultaten 2015

Het Pensioenfonds heeft haar beleggingsbeleid gebaseerd op de door het Bestuur geformuleerde doelstelling:

Het op lange termijn zoveel mogelijk zeker stellen van de nominale pensioenaanspraken en -rechten uitgaande van het strategische beleggingsbeleid, rekening houdend met de toeslagambitie en de daarvoor tevens door de werkgever beschikbaar gestelde gelden in de vorm van toeslagruimte premie.

Hiervan afgeleid zijn de "investment beliefs" vastgelegd:

1. Het integraal balansmanagement, risicomanagement en de Asset en Liability Management-studie bepalen het strategisch beleggingsbeleid;
2. Beleggingsproducten dienen begrijpelijk en transparant te zijn;
3. Renteafdekking behoort niet tot strategische beleggingsinstrumenten maar is een strategisch uitgangspunt ter vermijding van risico's;
4. Diversificatie over verschillende rendementsbronnen voegt waarde toe en zorgt voor spreiding van beleggingsrisico;
5. In alternatieve of innovatieve producten wordt uitsluitend belegd als hiertegenover een adequate risicoafweging en vergoeding staat;
6. Actief beleggen is beperkt zinvol, waar marktinefficiencies en -resultaten opwegen tegen de relatief hoge kosten;
7. Het is van belang om waar mogelijk maatschappelijk verantwoord te beleggen.

Het Pensioenfonds heeft de 'actieve' beleggingsstijl in de portefeuille aandelen en staatsobligaties (met uitzondering van opkomende markten) sinds 2014 grotendeels vervangen door passief beheer.

Rendement

Het beleggingsrendement over 2015 is gedaald van +31,51% positief in 2014 naar een rendement van -3,64% in 2015. Dit negatieve resultaat is het gevolg van een slecht rendement op praktisch alle onderdelen van de portefeuille naast een negatieve invloed van de consequente strategische keuze voor een afdekking van het renterisico (-1,92%).

Een vergelijking met de benchmarks 4 is zichtbaar in het overzicht hieronder.

Rendementen in procenten	Totaal	EQ	AI	Gov	Corp
Portefeuille	-3,64	-4,90	-0,07	-0,70	-1,58
Benchmark	n.b.	1,54	-6,56	-1,04	-1,38
Gewogen out-/underperformance	n.b.	-6,44	6,50	0,34	-0,20
Omvang in mln. euro	319	30	8	110	118

Rendementen in procenten	US Corp	IRS	ILS	TAA
Portefeuille	-0,72	-1,92	-0,03	0,03
Benchmark	0,53	n.b.	n.b.	n.b.
Gewogen out-/underperformance	-1,26	n.b.	n.b.	n.b.
Omvang in mln. euro	30	21	-2	4

Het rendement op de vastrentende portefeuille staatsobligaties met een omvang van circa € 110 mln. bedroeg per jaareinde -0,70% (2014: +18,28%).

Op het segment bedrijfsobligaties van circa € 118 mln. werd een rendement behaald van -1,58% (2014: +8,84%). De USD corporate bonds met een omvang van circa € 30 mln. hebben een rendement van -0,72% behaald.

Op de aandelenportefeuille, die per jaareinde € 30 mln. bedroeg, werd een rendement van -4,90% behaald (2014: +11,94%). Op de alternatieve beleggingen van circa € 8 mln., bestaande uit grondstof-, vastgoed- en infrastructuurfondsen werd een rendement van -0,07% (2014: +14,34%) behaald.

Attributie in procenten	Totaal	EQ	AI	Gov	Corp
Portefeuille	-3,64				
Attributie		-0,48	0,00	-0,24	-0,57
Omvang in mln. euro	318	29	8	110	115

Attributie in procenten	US Corp	IRS	ILS	TAA
Portefeuille				
Attributie	-0,03	-1,92	-0,03	0,03
Omvang in mln. euro	30	25	-2	3

Basis voor het beleggingsresultaat zijn de strategische en tactische assetallocatie en de reeds in juli 2011 ingevoerde wijzigingen binnen het mandaat ter bescherming van het kapitaal van het Pensioenfonds. Dit resulteerde destijds in de verkoop van obligaties²² van financials, obligaties van de zwakkere staten in de eurozone, waaronder Frankrijk, ten gunste van obligaties in opkomende markten, landen met een AAA-rating of landen die over grondstoffen beschikken.

In 2012 is hieraan toegevoegd:

1. Strategische keuze tot inflatieafdekking (10%) d.m.v. aankoop Inflation Linked Swap (ILS ¹³):
 - Aankoop payer ILS in maart 2012 met notional € 25 mln.
 - Aankoop payer ILS in juni 2012 met notional ²¹ € 25 mln.
2. Strategische aanpassing langetermijnbeleid t.g.v. DNB-beleid m.b.t. LDI ¹⁸ portefeuille/staatsobligaties:
 - Impact op beleggingsbeleid;
 - Verkorting 'duration' door verkoop 50-jaars swap.
3. In 2013 zijn er wederom wijzigingen doorgevoerd die betrekking hebben op verslechterde marktontwikkelingen binnen de commoditiesector (thans: 33,3% grondstoffen, 33,3% vastgoed, 33,3% infrastructuur), een herschikking van de 'Interest Rate Swaps' per onderliggende looptijden en de mogelijkheid tot hogere concentratie per land in de 'emerging market bonds' (maximaal 4% per land).
4. In 2014 zijn er met name wijzigingen doorgevoerd van actief naar passief beheer. Onderstaand een kort overzicht van de wijzigingen:
 1. Staatsobligaties
 - Actief beheer gewijzigd in passief beheer (m.u.v. obligaties in opkomende markten);
 - Omzetting posities naar langere 'duration' a.g.v. nieuwe benchmark AAA Sovereign 10y+.
 2. Aandelen
 - 100% actief beheer gewijzigd naar 95% passief beheer (smart beta), gebaseerd op een waarderingmethode 'Cash Return on Capital Invested' (CROCI ⁶) van de onderliggende bedrijven;
 - 5% actief beheer in opkomende markten.
 3. 'Interest Rate Swaps' (IRS ¹⁵)
 - Sublimieten per looptijd vastgelegd (20, 30, 40 en 50 jaar).
5. In 2015 zijn de volgende wijzigingen doorgevoerd:
 1. Interest Rate Swaps
 - 60% e-strike van de positieve marktwaarde (vrijval van circa € 30 mln.)
 2. USD Investment Graded bedrijfsobligaties
 - Hierin is de bovengenoemde vrijval van circa € 30 mln. geïnvesteerd.

Strategische en tactische assetallocatie

Een belangrijke basis voor het beleggingsbeleid van het Pensioenfonds is de ALM-studie, waarbij het pensioen-, toeslag-, premie- en beleggingsbeleid in samenhang worden bestudeerd ter bepaling van het langetermijnperspectief van het Pensioenfonds. De laatste ALM-studie is verricht in september 2014. In 2015 is de aanvangshaalbaarheidstoets hieraan toegevoegd en de risicobereidheid geëvalueerd. Op basis van zowel ALM als de haalbaarheidstoets is de strategische beleggingsmix ²⁸ ongewijzigd gebleven: 85% vastrentende waarden ³² en 15% aandelen. Daarnaast wordt het rente-effect voor minimaal 80% afgedekt middels renteswaps.

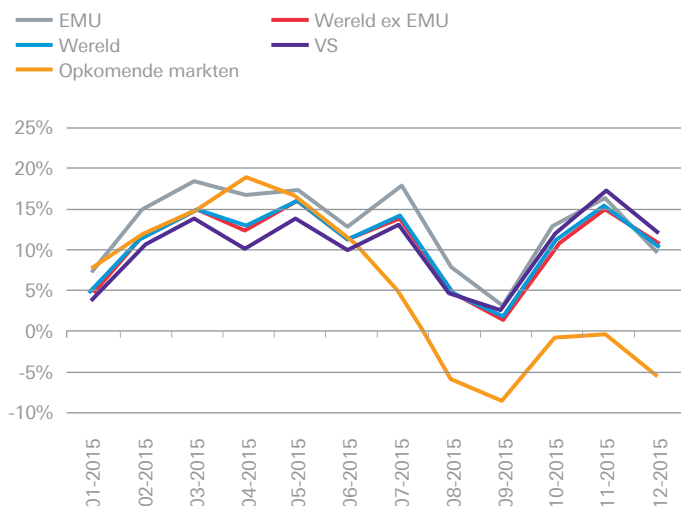
	Strategische allocatie	Feitelijke allocatie per 31-12-2015 x 1000	Bandbreedtes
Zakelijke waarden	15%	13% (€ 41)	0% – 15%
Vastrentende waarden	85%	79% (€ 251)	85% – 100%
Liquide middelen		2% (€ 7)	–5% – 5%
Overige (derivaten + vastgoed)		6% (€ 20)	
Totale Beleggingsportefeuille		100% (€ 319)	

Aandelenmarkten

Het beursjaar 2015 is een bijzonder turbulent jaar geweest, waarin na de hoogtepunten uit 2014 flinke correcties op de aandelenbeurzen volgden. Na een stijgende tendens aanvang 2015 volgde er in de zomer een scherpe daling. Vervolgens stegen de koersen in het daaropvolgende kwartaal eerst om tot slot in de laatste maanden van 2015 iets af te vlakken en licht hoger dan ultimo 2014 te eindigen om begin 2016 wederom scherp te dalen. Als gevolg hiervan werden de aandelenrendementen negatief beïnvloed. De strategische keuze voor het beleggen in CROCI binnen de aandelenportefeuille heeft helaas eveneens een relatief negatief rendement t.o.v. de benchmark opgeleverd. De Beleggingscommissie heeft besloten in een extra vergadering om de keuze voor een passief aandelenbeleid voort te zetten, gezien de geringe omvang van de portefeuille. In 2016 zal het rendement van CROCI nauwkeurig gevolgd worden om, afhankelijk hiervan, tot besluitvorming over een mogelijk volledig passieve oplossing te komen die geheel 'benchmarkvolgend' is. Als gevolg van het bovenstaande is het aandelenrendement in 2015 voor ons Pensioenfonds uitgekomen op –4,90% (2014: +11,94%) bij een benchmark van +1,54% (2014: 10,35%).

Cumulatieve aandelenrendementen in euro

Bron: MSCI



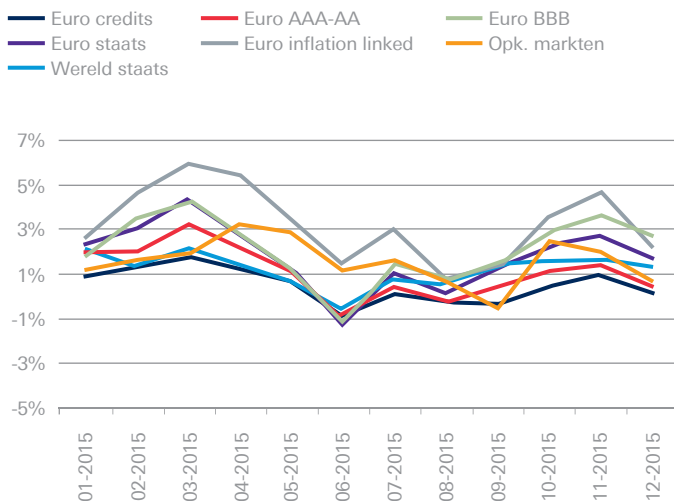
Obligatiemarkten

Gedurende 2015 hebben de Centrale Banken, in het bijzonder de ECB, een grote rol gespeeld op de obligatiemarkt. Op 20 januari 2015 werd bekendgemaakt dat de ECB voor een bedrag van € 60 miljard per maand obligaties gaat inkopen tot in principe september 2016 met het doel de inflatiedoelstelling van circa 2% te benaderen. Het bedrag van € 60 miljard werd opgesplitst in € 50 miljard aan staatsobligaties en € 10 miljard aan bedrijfsobligaties. De Nationale Centrale Banken en de ECB werden zelf verantwoordelijk voor het dragen van eventuele verliezen op de ingekochte obligatieposities. Dit heeft geleid tot hoge koersen op de Europese obligatiemarkten en hierdoor lage tot negatieve rendementen.

Het Pensioenfonds heeft in de categorie overheidsobligaties, met een omvang per eind 2015 van € 109 mln. een rendement behaald van -0,70% (2014: +18,28%) bij een benchmark van -1,04% (2014: 18,66%). Bij de bedrijfsobligaties in euro met een omvang per eind 2014 van € 119 mln. genereerde de portefeuille -1,58% (2014: +8,84%) rendement bij een benchmark van -1,38% (2014: 8,87%).

Cumulatieve obligatierendementen in euro

Bron: Citigroup



'Duration gap' ⁸

De duration van de vastrentende portefeuille (voor afdekking) is met 8,9 jaar relatief kort (eind 2014: 8,7 jaar). De 'duration' van de pensioenverplichtingen is per eind 2015 circa 21 jaar (eind 2014: ongeveer 23 jaar). Volgens het beleggingsmandaat diende minimaal 80% van deze gap afgedekt te zijn. Voor de besluitvorming wordt ook gekeken naar de marktrente, omdat het Bestuur van mening is dat dit meer

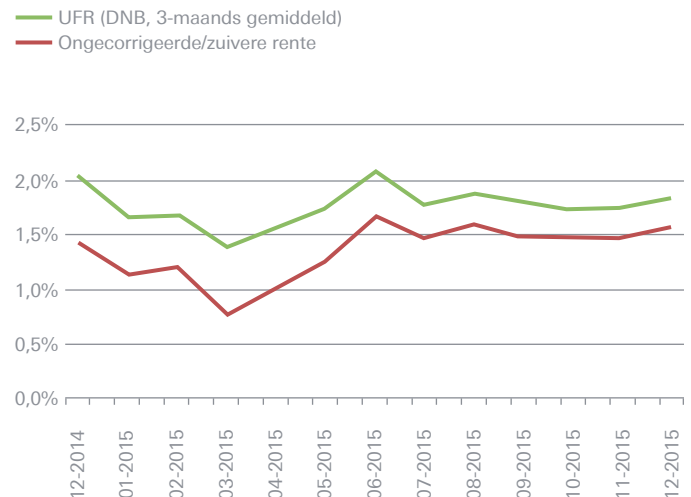
inzicht geeft in het werkelijke renterisico. Ten gevolge hiervan kunnen afwijkingen ontstaan ten opzichte van de rentepositie op basis van UFR. De afdekking heeft grotendeels via renteswaps en in mindere mate door langlopende obligaties plaatsgevonden.

Eind 2015 was de renteafdekking op basis van marktrente 81% en op basis van de UFR 100%.

De rentetermijnstructuur over 2015 geeft ten opzichte van 2014 het volgende beeld:

Verloop rentecurves

Bron: Towers Watson



(hierin is ook het effect van de stopzetting van de 3 maandsgemiddelde in UFR per 1 januari 2016, de zuivere rente en de Ultimate Forward Rate van DNB voor en na 1 juli 2016 verwerkt)

Externe vermogensbeheerders

Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland heeft sinds 2008 Deutsche Asset & Wealth Management als fiduciair beheerder ¹⁰. Het mandaat is sinds 1 januari 2010 onveranderd op basis van een 'fixed fee'. In 2013 is deze 'fixed fee' voor onder meer staats- en bedrijfsobligaties herzien. Het fiduciair contract met Deutsche Asset & Wealth Management is gebaseerd op de DUFAS-voorschriften. Met de aanbevelingen van De Nederlandsche Bank uit 2013 is destijds bij het afsluiten van het contract rekening gehouden.

Met ingang van 24 mei 2013 zijn alle assets overgegaan via een interne omboeking van het Duitse "Spezialfund" naar een 'asset pooling platform' in Luxemburg: de governancestructuur van het Pensioenfonds is ongewijzigd.

Risico's Pensioenfonds

Risicobeleid

Het Bestuur heeft zijn beleid verwoord in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN). Algemene leidraad voor het uitvoeren van beheertaken zijn de voorschriften van de toezichthouder (De Nederlandsche Bank) zoals vastgelegd in FIRM. FIRM is een geïntegreerde methode voor de analyse van risico's en de beheersing daarvan. Na de publicatie van een Beleidsnotitie over de risico's en risicobeheersing in 2012, werkt het Pensioenfonds sinds 2013 met een integraal risicodashboard waarin zowel de financiële als niet-financiële risico's worden meegenomen. Dit risicodashboard wordt elk kwartaal in de bestuursvergadering besproken. In 2015 is naar aanleiding van een verzoek van De Nederlandsche Bank een integriteitsrisicoanalyse uitgevoerd naast het reeds opgestelde beleid omtrent belangenverstrengeling dat in 2014 in een beleidsnotitie was vastgelegd. Daarnaast waren al verschillende richtlijnen ingevoerd ter beheersing van de risico's op dit gebied, zoals vendor risk management, klokkeluidersregeling, reputational risk management, conflict of interest en geschenkenregeling.

In een extra bestuursvergadering is de integriteitsrisicoanalyse verder vormgegeven en daarop uitgewerkt en zijn alsmede die hieruit voortvloeiende aanpassingen in het risicobeleidsmemo verwerkt.

Conform hetgeen hierover in de Pensioenwet sinds dit jaar is vastgelegd, is in 2015 de risicohouding vastgesteld. Bij het concretiseren van deze risicohouding heeft het Bestuur zich gebaseerd op de kenmerken van het Pensioenfonds en heeft zij daarbij meerdere beleidsuitgangspunten gehanteerd, zoals de gewenste maximale premiestijging, de volatiliteit en de gewenste kans op realisatie van toelagen en het maximaal acceptabele niveau van kortingen. De kwantitatieve invulling van de risicohouding op de lange termijn vindt plaats door het definiëren van ondergrenzen voor wat betreft het pensioenresultaat** en is voor het Pensioenfonds hieronder vermeld.

Haalbaarheidstoets

Toetsing Pensioenresultaat	Risicohouding (lange termijn)	2015	2016	Voldaan
	Ondergrens	Resultaat	Resultaat	
Vanuit feitelijke financiële positie				
Mediaan	83%	89%	96%	Ja
5 ^e percentiel		67%	75%	
Relatieve afwijking t.o.v. mediaan	27%	25%	22%	Ja

** Het pensioenresultaat is een maatstaf die inzicht geeft in de mate van koopkracht bij het Pensioenfonds.

Op basis van de risicohouding is de haalbaarheidstoets vastgesteld, die de continuïteitsanalyse vervangt. De haalbaarheidstoets heeft een tijdshorizon van 60 jaar.

Binnen het kader dat wordt gevormd door de risicohouding, waarbij ook rekening wordt gehouden met de specifieke kenmerken van het Pensioenfonds, is het Pensioenfonds tot een zeker niveau bereid om beleggingsrisico's te lopen om zodoende de doelstellingen van het Pensioenfonds te realiseren. Het risicoprofiel dat hieruit is afgeleid, is middels een ALM-studie vertaald in een strategische assetallocatie. De mate waarin beleggingsrisico's worden gelopen komt terug in het vereist eigen vermogen (VEV), zijnde de omvang van het eigen vermogen waarover een pensioenfonds, gegeven een bepaald risicoprofiel, minimaal zou moeten beschikken. De vaststelling van het VEV, en daarmee van de weging van de afzonderlijke financiële risico's, is voorgeschreven in de Pensioenwet (zie hiervoor de artikelen 132 PW en 138 PW). Daarnaast wordt onder andere in het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen (in artikel 12) ook aandacht besteed aan het VEV. Het Pensioenfonds heeft deze financiële risico's geïdentificeerd. Conform wet- en regelgeving wordt hier in de uitvoering van het beleggingsbeleid rekening mee gehouden middels het deels afdekken van deze risico's en het zorgdragen voor voldoende spreiding over beleggingscategorieën, hetgeen risicomitigerend werkt. Voor wat betreft de risicohouding op de korte termijn wordt een niveau van het VEV van 10% van de waarde van de verplichtingen gedefinieerd, met een bandbreedte van 3%-punt naar boven en naar beneden. Dit betekent dat het VEV in principe ligt tussen 7% en 13%.

Beleggingsrisico's

De beleggingsrichtlijnen, die in 2009 zijn opgesteld in samenwerking met de actuaris met de gewijzigde strategische beleggingsmix in 85%/15% rentedragend/aandelen en andere zakelijke waarden, bleven op hoofdpunten ook na de uitvoering van de aanvangshaalbaarheidstoets en het overleg met sociale partners in 2015 onveranderd. Voor de aanpassingen op subniveau, zie pagina 15, punt 5. Deze richtlijnen zijn vastgelegd in de ABTN. Voor de gehele portefeuille is een benchmarkbeleid opgesteld. In dit beleid worden toekomstige beleggingsresultaten afgezet tegen de waardering van de verplichtingen van het Pensioenfonds op basis van de marktrente. Indien de 'Ultimate Forward Rate' (UFR³¹) van De Nederlandsche Bank de marktrente benadert, zal echter overleg plaatsvinden over de mate van afdekking. Met betrekking tot de individuele beleggingscategorieën zijn aanvullende benchmarks opgesteld, gerelateerd aan marktconforme indices, die in het hoofdstuk over de beleggingsresultaten per categorie vermeld zijn met de daadwerkelijk behaalde resultaten.

Dit beleid heeft sinds 2009 geresulteerd in een lager risico voor de gehele portefeuille. Dit lagere risico wordt ook inzichtelijk door de 'tracking error' ³⁰, deze is voor 2015 gesteld op 4,8% (2014: 4,8%). De 'tracking error' ultimo 2015 bedroeg 3,2%. (De belangrijkste beleggingsrisico's zijn het markt-, prijs-, valuta-, liquiditeits- en kredietrisico). Ook in 2015 zijn de aan de vermogensbeheerder uitbestede werkzaamheden op kwartaalbasis gecontroleerd aan de hand van de 'control frameworks' en zijn richtlijnen waar nodig aangepast.

Renterisico

Een Pensioenfonds is gevoelig voor wijzigingen in de marktrente, omdat de 'duration' van de beleggingen en de verplichtingen niet gelijk zijn.

In het verstrekte beleggingsmandaat is derhalve opgenomen dat de 'duration gap' minimaal voor 80% strategisch afgedekt dient te worden. Op grond van tactische beheersbeslissingen kan de vermogensbeheerder dit percentage verhogen tot 100% op basis van de marktrente.

Uitbestedingsrisico

In verband met de verschillende uitbestede taken, waaronder de administratie, is een beleidsnotitie over het uitbestedingsrisico opgesteld. Binnen de bestuursondersteunende taak is de functie 'vendor management' ingericht. Voor zowel het uitbestede vermogensbeheer als de uitbestede administratie zijn 'control frameworks' opgesteld op basis waarvan de vendor manager elk kwartaal de performance controleert en hierover bericht in de bestuursvergadering. Daarnaast is in het kader van belangenverstrengeling gewerkt aan een beleidsnotitie en risicoanalyse waarin aan dit onderwerp speciale aandacht is besteed.

Actuariële risico's

Jaarlijks wordt met de actuaris gecontroleerd of de actuariële risico's van het Pensioenfonds, zijnde langleven-, sterfte- en arbeidsongeschiktheidsrisico, daadwerkelijk volgens de laatst gepubliceerd regels zijn verwerkt.

De belangrijkste waarderingsgrondslagen zijn:

- Sterfte: volgens de Prognosetafel 2014–2064 (gepubliceerd door het Actuarieel genootschap). Voorts wordt rekening gehouden met het verschil in overlevingskansen tussen de werkende en de totale bevolking. Hiervoor is gebruik gemaakt van fondsspecifieke ervaringssterfte o.b.v. het Towers Watson 2014 ervaringssterftemodel (individueel);
- Interest: conform de rentetermijnstructuur per 31 december 2015 van De Nederlandsche Bank, rekening houdend met de 'Ultimate Forward Rate'-methodiek.

Het risico van overlijden voor de pensioendatum is herverzekerd bij Delta Lloyd. Voor het arbeidsongeschiktheidsrisico wordt in de premie van de werkgever een opslag gehanteerd.

Vertegenwoordiging van de pensioengerechtigden

Gepensioneerden worden actief betrokken bij het Pensioenfonds. Op verschillende manieren kunnen ze informatie raadplegen of hun mening laten weten.

Bestuur

De pensioengerechtigden worden in het Bestuur vertegenwoordigd door één bestuurslid, Betty Mulder-Mosman. Zij is per 1.1.2016 voor een volgende periode herkozen.

Verantwoordingsorgaan

In het Verantwoordingsorgaan vertegenwoordigt één van de vier leden de pensioengerechtigden. Sinds 2014 is Leon Christophe de vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden.

Informatievoorziening

Alle gepensioneerden ontvangen elk kwartaal een Nieuwsbrief. Ieder jaar zijn er twee informatiebijeenkomsten waarin de bestuursvertegenwoordiger en de vertegenwoordiger in het Verantwoordingsorgaan van de gepensioneerden, de pensioengerechtigden inlicht over de stand van zaken en de toeslagverlening voor het komende jaar. Sinds 2014 is de communicatie gewijzigd en worden, in plaats van de leden van de Vereniging DB Gepensioneerden, alle gepensioneerden benaderd en uitgenodigd voor deze voorlichtingsbijeenkomsten. Het toekennen van een eventuele toeslagverlening wordt in januari van ieder jaar bekendgemaakt.

Verantwoordingsorgaan

Het Bestuur van Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland is verantwoordelijk voor het instellen van het Verantwoordingsorgaan. De leden van het Verantwoordingsorgaan worden gekozen en benoemd voor een periode van vier jaar. Leden van het Verantwoordingsorgaan kunnen geen andere functie binnen het Pensioenfonds bekleden. Ook kunnen leden van het Verantwoordingsorgaan geen deel uitmaken van de Visitatiecommissie.

Het Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan (VO) is op 1 januari 2008 ingesteld. In 2014 zijn conform de Wet Versterking Bestuur Pensioenfonds de taken en bezetting van het Verantwoordingsorgaan gewijzigd.

Sinds 1 juli 2014 is het Verantwoordingsorgaan als volgt samengesteld:

- De heer J.J. Reitsema, werkgeversvertegenwoordiger (voorzitter);
- De heer A. Albers, werknemersvertegenwoordiger;
- De heer J. Fransen, werknemersvertegenwoordiger;
- De heer C.P. Wagenaar, werknemersvertegenwoordiger;
- De heer L.C.J.M. Christophe, vertegenwoordiger namens de gepensioneerden.

Bevoegdheden

Het Verantwoordingsorgaan geeft jaarlijks een oordeel over het door het Bestuur gevoerde beleid. Hiertoe ontvangt het orgaan het conceptjaarverslag en de conceptjaarrekening. Tevens ontvangt het Verantwoordingsorgaan op kwartaalbasis alle informatie die is voorbereid voor de bestuursvergadering en vindt een toelichting hierop plaats. Naast overleg met het Bestuur kan het orgaan tevens, zover als nodig voor het uitvoeren van haar taak, overleggen met accountant en actuaaris.

Geschiktheid

De leden van het Verantwoordingsorgaan moeten voldoen aan een deskundigheidseis, die is vastgelegd in het huishoudelijk reglement. Zij moeten als collectief in deskundigheid ten minste gelijkwaardig zijn aan het Bestuur van het Pensioenfonds. Met ingang van de nieuwe Code voor Pensioenfonds is de deskundigheidseis aangepast in een geschiktheidseis, waarbij onder meer ook naar competenties gekeken wordt.

Overleg

In 2015 is zevenmaal tussen een vertegenwoordiging van het Pensioenfonds en het Verantwoordingsorgaan overlegd. Bij de laatste bestuursvergadering in 2015 was het Verantwoordingsorgaan eveneens aanwezig.

Verslag van het Verantwoordingsorgaan 2015 Oordeel over het handelen van het Bestuur in 2015

Het Verantwoordingsorgaan van Deutsche Bank is samengesteld op basis van de principes voor goed pensioenbestuur. De werkwijze van het Verantwoordingsorgaan is in een reglement vastgelegd. Er zijn afspraken gemaakt over welke informatie het Verantwoordingsorgaan ontvangt, de frequentie van het overleg met het Bestuur en de te behandelen onderwerpen.

Het Verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het Bestuur, over het door het Bestuur uitgevoerde beleid, alsmede over beleidskeuzes voor de toekomst. Het Verantwoordingsorgaan legt zijn oordeel ten minste eenmaal per jaar schriftelijk vast. Dit oordeel wordt samen met de reactie van het Bestuur daarop, opgenomen in het jaarverslag waar het oordeel betrekking op heeft.

Het Verantwoordingsorgaan heeft het handelen van het Bestuur in 2015 beoordeeld. Het Verantwoordingsorgaan heeft dit gedaan aan de hand van alle relevante stukken betreffende 2015 zoals het jaarverslag, de jaarrekening, actuariële rapportages, notulen van het bestuur, adviezen van de Beleggingscommissie, de toegang tot de website met alle relevante stukken van het Pensioenfonds en het regelmatige overleg met het (Dagelijks) Bestuur van het Pensioenfonds.

Bij het formuleren van zijn oordeel heeft het Verantwoordingsorgaan rekening gehouden met zijn eigen visie en verantwoordelijkheden die staan beschreven in het huishoudelijk reglement van het Verantwoordingsorgaan.

Het Verantwoordingsorgaan is van mening dat het Bestuur zich goed heeft laten informeren (met name door externe deskundigheid in te roepen) over de stand van zaken met betrekking tot alle wetswijzigingen en de bijbehorende discussies. De implementatie van deze wijzigingen is goed verlopen en er is een open communicatie met de toezichthouder over de relevante onderwerpen waaraan nog moet worden voldaan.

Het Verantwoordingsorgaan is van mening dat het Bestuur van het Pensioenfonds op deze manier in staat is geweest om besluiten te nemen waarbij de belangen van alle belanghebbenden van het Pensioenfonds op een juiste manier werden afgewogen.

Het Verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat het Pensioenfonds aan alle verplichtingen voldoet die wet- en regelgeving omtrent gedragingen van het Bestuur van het Pensioenfonds verlangt.

Met betrekking tot de communicatie aan de deelnemers is duidelijk een stap voorwaarts gezet in 2015. Afgezien van de verplichte communicatie omtrent de wijzigingen, heeft het Bestuur van het Pensioenfonds zichtbare pogingen gedaan om de leden meer bij het Pensioenfonds te betrekken, resulterend in een toegenomen aantal deelnemers bij de communicatiebijeenkomsten.

Het Verantwoordingsorgaan is positief over de toonzetting van deze bijeenkomsten, waarbij op een realistische manier de relatief goede positie van het Pensioenfonds gekoppeld wordt aan de sombere vooruitzichten als het gaat om de ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad. Hierbij heeft het Bestuur niet geschuwd om de negatieve trend, die mogelijk kan leiden tot het niet langer kunnen indexeren en/of tot het moeten maken van een herstelplan van de pensioenen in het komende periode, aan de orde te stellen.

Ten aanzien van de beleggingen van het Pensioenfonds heeft het Verantwoordingsorgaan kennis genomen van de resultaten in 2015. De ontwikkelingen van de (aandelen) beleggingen in 2015 waren teleurstellend, maar hebben niet geleid tot een aanpassing van de beleggingsmix. Er wordt momenteel gekeken naar alternatieven. Het Bestuur volgt de resultaten (t.o.v. de benchmark) van de vermogensbeheerder op de voet.

Op strategisch gebied heeft het Bestuur van het Pensioenfonds in 2015 de eerste stappen gezet met betrekking tot de oriëntatie op de lange termijn, vanuit de gedachte dat het Pensioenfonds tot de kleinere fondsen behoort, terwijl zij moet voldoen aan dezelfde eisen en regelgeving als de grote fondsen. Hierdoor wordt de kostenstructuur duurder. Als alternatief wordt momenteel de mogelijkheid van aansluiting bij een Algemeen Pensioenfonds onderzocht. Het Verantwoordingsorgaan zou ook graag de internationale mogelijkheden aan deze oriëntatie willen toevoegen, namelijk de aansluiting bij het Deutsche Bank Pensioenfonds internationaal.

Conclusie

Het Verantwoordingsorgaan oordeelt positief over het handelen van het Bestuur in 2015. Het Verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat het Bestuur de implementatie van de nieuwe regel- en

wetgeving goed heeft gerealiseerd en de communicatie met de deelnemers verder heeft verbeterd. Het beleggingsresultaat was teleurstellend.

Het Verantwoordingsorgaan maakt graag van de gelegenheid gebruik om het Bestuur te bedanken voor de openheid, de toegang tot alle documentatie en diverse bijeenkomsten die het VO in staat stellen om haar werk goed te kunnen doen.

Aanbevelingen van het Verantwoordsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan heeft de volgende aanbevelingen voor het Bestuur:

1. Continueren van de ingezette verbeteringen in de communicatie, waarbij de realiteit ten aanzien van mogelijke korting op indexatie een rol speelt;
2. Bij de oriëntatie op de langere termijn ontwikkeling ten aanzien van de structuur van het Pensioenfonds behalve de mogelijkheid van het Algemeen Pensioenfonds, ook o.a. de internationale mogelijkheden verder te onderzoeken.

Het Verantwoordingsorgaan
Amsterdam, april 2016

Reactie van het Bestuur

Het Bestuur dankt het Verantwoordingsorgaan voor het bovenstaande verslag en voor de constructieve, professionele ondersteuning gedurende het afgelopen jaar. Deze constructieve samenwerking heeft bijgedragen aan de snelle besluitvorming en open communicatie met onze deelnemers.

Het Bestuur streeft naar kostenbeheersing en heeft in de afgelopen jaren zowel de vermogensbeheerskosten als de kosten voor het pensioenbeheer kunnen stroomlijnen. Door het afnemen van het aantal actieve leden komt dit echter niet altijd tot uitdrukking in de kosten per deelnemer. In dit verband zal het Bestuur zich eind 2015, begin 2016 buigen over de strategie op middellange termijn van het Pensioenfonds.

Namens het Bestuur,
Simone Huis in 't Veld



Visitatiecommissie

Met de invoering van de Pensioenwet zijn nadere eisen gesteld aan het interne toezicht bij pensioenfondsen. Het Bestuur heeft besloten na advies van het Verantwoordingsorgaan gebruik te blijven maken van een Visitatiecommissie maar dan visitaties op jaarbasis te laten uitvoeren.

De Governance en Riskcommissie heeft namens het Bestuur van de Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland (het Pensioenfonds) met VCHolland een afspraak gemaakt voor de uitvoering van een jaarlijkse visitatie met ingang van 2014 die onderdeel vormt van een driejarige cyclus. Naast de algemene onderwerpen zullen bijzondere onderwerpen meegenomen worden. In 2015 betrof dit vooral de beleggingen, geschiktheid en risico's. De Visitatiecommissie heeft op 4 januari 2016 haar conceptrapport gezonden, dat in de bestuursvergadering van het Pensioenfonds in april 2016 is besproken. De reactie van het Bestuur is in het definitieve rapport verwerkt. Onderstaand volgt een samenvatting van de belangrijkste aanbevelingen van de Visitatiecommissie met het commentaar van het Bestuur.

De leden van de Visitatiecommissie zijn in deskundigheid complementair. De Visitatiecommissie voert haar taak uit conform artikel 103,104 lid 8 en artikel 106, lid 2 en 3 van de Pensioenwet. De taken en intern toezicht zijn in overeenstemming met hetgeen bepaald is in de normen 14-16 en 52-55 van de Code pensioenfondsen. VCHolland onderschrijft het "normenkader voor goed intern toezicht bij pensioenfondsen".

Korte samenvatting van aanbevelingen

A. Follow-up aanbevelingen jaarlijkse visitatie 2015

- De scheiding tussen adviserend en certificerend actuaris goed blijven monitoren.

In navolging van vorige jaren zullen wij wederom goed monitoren of er enige aanleiding is om hierin verandering aan te brengen.

B. Algemeen

- Alert blijven op het zuiver houden van haar eigen (wettelijke) verantwoordelijkheden in het licht van de voortgang van het werk van werkgroep "Toekomst Fonds".

Het Bestuur zal een duidelijk taakafbakening vastleggen in het projectplan en deze van taken volgen.

- De transactiekosten rapporteren in het jaarverslag.

De kosten zijn gemeld in het bestuursverslag onderdeel beleggingskosten.

C. Governance

- Nagaan of binnen de eigen organisatie ook voldaan wordt aan de IT-governance informatiebeveiligingseisen.

Een bevestiging zal bij onze afdeling IT-beveiliging gevraagd worden.

D. Deskundigheid

- De functieprofielen bij het geschiktheidsplan uitbreiden tot op het niveau dat gebruikt wordt bij het vervullen van een vacature.

Gedetailleerde functieprofielen voor de bestuursleden zijn inmiddels opgesteld en intern gepubliceerd

E. Beleggingen

- Een kritische analyse van de 'beliefs' van het Pensioenfonds met betrekking tot het formuleren van een beleggingsbeleid op lange termijn dat het best past bij de missie van het Pensioenfonds.

De 'investment beliefs' zijn inmiddels gebaseerd op de strategie van het Pensioenfonds opnieuw geformuleerd en in het jaarverslag gepubliceerd.

- De limiet ten aanzien van het bij één partij aan te houden saldo liquide middelen expliciet formuleren en vastleggen.

Er is een limiet vastgelegd voor het bedrag dat bij ons bewaarbedrijf zonder overleg mag worden aangehouden door de vermogensbeheerder.

- De aanwijzing van DNB met betrekking tot de informatievoorziening omtrent maatschappelijk verantwoord beleggen opvolgen.

De aanbeveling is in het jaarverslag over 2015 overgenomen.

F. Risico's

- Het inflatierisico blijven monitoren.

Het inflatierisico staat elk kwartaal op de agenda van het overleg met de vermogensbeheerder.

G. Communicatie

- Nagaan of de nieuwe website in overeenstemming is met artikel 57A van de Pensioenwet.

Wij zullen een bevestiging van onze uitvoerder ontvangen dat de website in overeenstemming is met artikel 57A.

Eind 2016 zal een evaluatie plaatsvinden.

Overzicht pensioenaanspraken

Sinds 2015 is een nieuwe wet ter verbetering van de communicatie over pensioenen van kracht worden. Een van de onderdelen van deze nieuwe wetgeving is de ontwikkeling van een "Pensioen 1-2-3". De Pensioen 1-2-3 zal voor 1 juli 2016 digitaal worden aangeboden in een uniforme opzet. Het zal op gelaaide wijze meer inzicht geven in de pensioenregeling.

De invoering van Pensioen 1-2-3 vervangt het Uniform Pensioen Overzicht (UPO) weliswaar niet, maar kan wel van invloed zijn op de inhoud van het UPO in de toekomst.

Uniform Pensioenoverzicht (UPO)

Alle actieve en gepensioneerde deelnemers van de Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland ontvangen jaarlijks een pensioenopgave. Alle niet-actieve deelnemers ontvangen één keer per 5 jaar (in 2013 voor het laatst) een pensioenopgave. Sinds het jaar 2008 is het Pensioenfonds verplicht om een UPO te verstrekken volgens de Pensioenwet. Alle pensioenfondsen en verzekeraars gebruiken een gestandaardiseerd overzicht. Hierdoor krijgen de deelnemers een duidelijk inzicht in hun pensioenuitkering. Tegenwoordig kunt u via www.mijnpensioenoverzicht.nl al uw opgebouwde pensioenen en AOW zien. Vanaf 2011 kunnen actieve deelnemers via de pensioenplanner op de website van het Pensioenfonds de UPO terugzien en tevens verschillende persoonlijke scenario's doorrekenen. Op www.pensioen kijker.nl vindt u algemene informatie over pensioen.

Pensionering

Het bereikbare pensioen is het pensioen dat de deelnemer ontvangt als het huidige dienstverband wordt voortgezet tot de pensioendatum. De aanpassingen ten gevolge van de nieuwe fiscale wetgeving zijn per 1 januari 2015 ingevoerd. Conform de wetgeving is besloten de pensioenrichtleeftijd in de regeling naar 67 jaar te verhogen onder aanpassing van het opbouwpercentage van het ouderdompensioen naar 1,875%. De opbouw van het partner- en wezenpensioen wordt respectievelijk 1,313% en 0,263%. Tevens is een plafond van € 103.126,- ingevoerd.

Het pensioen wordt levenslang uitgekeerd. De pensioenuitkering is exclusief de AOW-uitkering, die de gepensioneerde van de Sociale Verzekeringsbank ontvangt. Met ingang van 2013 gaat de AOW-uitkering met stappen naar uiteindelijk 67 jaar in 2021. Sinds april 2012 is de ingangsdatum van de AOW-uitkering al gelijk aan de geboortedatum. Wanneer de gepensioneerde tussen de 15-jarige leeftijd en de AOW-gerechtigde leeftijd een periode in het buitenland heeft gewoond, kan de AOW-uitkering gekort worden.

Als er sprake is van een echtscheiding of beëindiging van het geregistreerd partnerschap kan het zijn dat u met uw ex-partner afspraken maakt over de verdeling van het pensioen, die invloed kunnen hebben op de hoogte van het door u ontvangen pensioen.

Bij overlijden voor uw pensioendatum

Bij overlijden van de deelnemer tijdens dienstverband ontvangt de partner een partnerpensioen ter grootte van circa 70% van het bereikbare pensioen van de deelnemer. De kinderen ontvangen tot hun 21ste jaar een wezenpensioen van circa 14% van het bereikbare pensioen. Indien het kind studeert wordt het wezenpensioen verlengd tot 27 jaar. Bij overlijden van de deelnemer na beëindiging van het dienstverband, doch vóór pensioendatum en de opgebouwde pensioenaanspraken zijn in het Pensioenfonds achtergebleven, ontvangt de partner een partnerpensioen ter grootte van 70% van het opgebouwde pensioen. De kinderen ontvangen een wezenpensioen van 14% van het opgebouwde pensioen tot 21 jaar. Indien het kind studeert, wordt het wezenpensioen verlengd tot 27 jaar.

Bij overlijden na de pensioendatum

Bij overlijden van de deelnemer na pensioendatum ontvangt de partner een partnerpensioen van 70% van het ouderdompensioen dat werd uitgekeerd aan de overleden deelnemer. De kinderen ontvangen een wezenpensioen van 14% van het opgebouwde pensioen tot 21 jaar. Indien het kind studeert, wordt het wezenpensioen verlengd tot 27 jaar.

Bij arbeidsongeschiktheid

Als de deelnemer arbeidsongeschikt wordt, wordt de pensioenopbouw premievrij gecontinueerd. Dat geldt ook bij gedeeltelijke arbeidsongeschiktheid, uiteraard voor het deel waarvoor de deelnemer arbeidsongeschikt is. U behoudt het pensioen dat u al opgebouwd heeft.

Hoe houdt uw pensioen zijn waarde?

Het pensioen houdt zijn waarde wanneer het Pensioenfonds jaarlijks een inflatiecorrectie kan toepassen op de pensioenaanspraken. Het Bestuur beslist jaarlijks of de pensioenen gedeeltelijk of geheel worden aangepast (voorwaardelijke toeslagverlening). De pensioenaanspraken van de actieven, arbeidsongeschikten en inactieven (slapers en gepensioneerden) worden aangepast op basis van de prijsindex (CPI alle huishoudens, afgeleid).

In het nieuwe toeslagbeleid van het Pensioenfonds zijn de nFTK-bepalingen voor toekomstbestendige toeslagverlening vanaf 1 januari 2015 vastgelegd. Het Bestuur hanteert voor een besluit over de feitelijke toekenning de onderstaande beleidsstaffel als leidraad.

Beleidsdekkingsgraad	Toeslagverlening (als percentage van de maatstaf)
Lager dan 110%	0%
Tussen de 110% en 128%	Gedeeltelijk (voor zover ook in de toekomst te realiseren)
Hoger dan 128%	100% + eventuele inhaaltoeslagen en herstel van kortingen

Het Bestuur heeft additioneel besloten, dat geen toeslag zal worden verleend in geval dit op basis van de beleidsdekkingsgraad wel mogelijk is, maar de dekkingsgraad op basis van de marktrente ten gevolge van deze toeslagverlening lager wordt dan 100%.

Het Pensioenfonds heeft afgesproken een defensiever beleggingsbeleid conform de 'global investment strategy' van Deutsche Bank te volgen. Met de werkgever is daarom het volgende overeengekomen:

- Gewenste toeslagverwachting is 80%;
- Aanpassing beleggingsbeleid: 15% aandelen, 85% obligaties en een minimale renteafdekking van 80%.

In verband met de mogelijk gederfde toekomstige overrente is het volgende overeengekomen:

- Jaarlijkse tijdelijke extra bijdrage van € 1.280.000,- gedurende 15 jaar t/m 1 januari 2023;
- Jaarlijkse structurele extra bijdrage van 4,7% van de pensioengrondslagsom voor nieuw op te bouwen pensioenrechten.

Factor A (voor uw belastingaangifte)

Het bedrag op het pensioenoverzicht kunt u nodig hebben voor uw belastingaangifte. Heeft u meerdere pensioenoverzichten ontvangen? Dan moet u de factor A-bedragen op deze pensioenoverzichten bij elkaar optellen. Wilt u een berekening maken van uw fiscale ruimte? Gebruikt u dan de Rekenhulp Lijfrentepremie van de Belastingdienst. Dat vindt u op www.belastingdienst.nl.

Bijlage 1: Missie en doelstellingen

Missie

Het Pensioenfonds ziet het als haar kerntaak om op betrouwbare en verantwoorde wijze het (tijdelijk) ouderdoms-, weduwen- en wezenpensioenplan van Deutsche Bank Nederland uit te voeren, teneinde in een financiële positie te verkeren om de medewerkers en de oud-medewerkers voorwaardelijk een waardevast pensioen te kunnen aanbieden op basis van een transparante pensioenregeling.

Doelstellingen

Duurzaamheid

Het Pensioenfonds wil de pensioenuitkeringen op korte en lange termijn veiligstellen. Om dit te bewerkstelligen zullen toevertrouwde middelen op een verantwoorde en prudente wijze worden belegd en is in de uitvoeringsovereenkomst met de werkgever een afspraak omtrent een aanvulling op de premie ter waarborging van de toeslagverwachting bij een prudent, risicomijdend beleggingsbeleid opgenomen.

Solidariteit en collectiviteit

Het Pensioenfonds streeft naar één collectieve pensioenregeling waarin alle deelnemers onder dezelfde voorwaarden participeren waardoor risico's evenwichtig over de belanghebbenden kunnen worden verdeeld.

Toeslagambitie

Het Pensioenfonds streeft ernaar in het kader van de voorwaardelijke toeslagregeling een waardevast pensioen op te bouwen voor alle deelnemers en doet dit op basis van een prudent beleggingsbeleid, gekoppeld aan additionele stortingen van de werkgever volgens artikel 3, lid 3 van de uitvoeringsovereenkomst.

Communicatie en transparantie

Het Pensioenfonds streeft ernaar om de deelnemers tijdig te informeren over relevante onderwerpen op pensioengebied. Het Pensioenfonds heeft hiertoe een communicatieplan opgesteld en gepubliceerd.

Flexibilisering

Het Pensioenfonds kent vele mogelijkheden tot flexibilisering, waarbij de keuze van de deelnemer centraal staat echter binnen het kader van de uitvoerbaarheid in de collectieve pensioenregeling.

Professionalisering

Het Bestuur streeft naar een evenwichtige en deskundige samenstelling rekening houdend met diversiteit. Daarnaast heeft zij de ondersteuning van professionele partijen voor fiduciair beheer, voor de uitvoerings- en financiële administratie en op actuariële gebied. De constant evaluerende deskundigheidseisen zullen worden getoetst op basis van zelfevaluatie en door (collectieve) evaluatie gevolgd door een professionele derde partij op tweejaarlijkse basis.

Ook gedurende 2015 heeft het Bestuur conform norm 18 van de Code Pensioenfonds het beleid getoetst aan de missie en doelstellingen die geformuleerd zijn voor het Pensioenfonds.

Evenwichtige Belangenbehartiging en toeslagambitie

De invoering van het nFTK is o.i. een verdere waarborging van de continuïteit enerzijds en een evenwichtige belangenbehartiging van actieven versus inactieven anderzijds. In dit verband is de haalbaarheidstoets uitgevoerd en is op basis van de nieuw in de wet verankerde wijze gekeken naar de toekomstbestendige toeslagverlening, die sinds 2015 voor alle betrokkenen op basis van de inflatiecorrectie CPI wordt uitgevoerd in het kader van de gelijkenschakeling van actieven en gepensioneerden.

Communicatie en transparantie

Na het jaar 2014 met de uitgebreide communicatie in meerdere bijeenkomsten met de achterban in de verschillende locaties, is in 2015 gekozen voor communicatie via Nieuwsbrieven omdat de inhoud van de aanpassingen ten gevolge van nFTK cijfermatige onderbouwing vereiste, hetgeen o.i. beter schriftelijk kon worden weergegeven. Daarnaast zal ter verbetering van een eenduidige communicatie uiterlijk 1 juli 2016 het Pensioen 1-2-3 ingevoerd, maar is gekozen – ter ondersteuning van een goede communicatie in een overgangsfase – ook voorlopig nog een startbrief te handhaven.

Naast de digitale communicatie is op verzoek van gepensioneerden ook voor deze doelgroep nog schriftelijke en tweemaal per jaar fysieke communicatie gehandhaafd.

Professionalisering en diversiteit

De individuele jaarlijkse evaluatie van het Bestuur heeft in het kader van de conernevaluatie plaatsgevonden. In een aparte sessie begin 2015 heeft het Bestuur invulling gegeven aan een evaluatie van de samenstelling van het Bestuur op basis van professionele geschiktheid en persoonlijke competenties. De conclusie van deze sessie is dat de samenstelling van het Bestuur voor wat betreft professionele achtergrond en competenties een goed totaalbeeld vormt. In het kader van de permanente educatie zijn door verschillende bestuursleden de afrondende modules voor Geschiktheidsniveau A) afgerond en zullen een aantal bestuursleden in 2016 de aanvullende modules voor Geschiktheidsniveau B) volgen.

Bijlage 2: Verklarende woordenlijst

1. **ABTN** — Actuariële en BedrijfsTechnische Nota: het “ondernemingsplan” van een pensioenfonds. Hierin zijn alle uitgangspunten van de regeling vastgelegd.
2. **ALM** — Asset Liability Management: modelleren hoe de vermoedelijke ontwikkelingen op de balans zullen zijn bij verschillende macro-economische scenario’s.
3. **APF** — Een Algemeen Pensioenfonds is een pensioenfonds dat één of meerdere pensioenregelingen uitvoert en daarvoor een afgescheiden vermogen aanhoudt per collectiviteitskring
4. **Benchmark** — De prestaties van een vermogensbeheerder worden gemeten aan een bepaalde objectieve maatstaf.
5. **Continuïteitsanalyse** — Deze analyse laat zien of het Pensioenfonds ook op de lange termijn aan de pensioenverplichtingen kan voldoen.
6. **CROCI investments** — Cash Return On Capital Invested: Investerings gekozen door middel van een waarderingsmethode voor de koers/winstverhouding op basis van het rendement dat over een bepaalde periode op het in de onderneming geïnvesteerde kapitaal behaald is.
7. **Dekkingsgraad** — Verhouding tussen enerzijds de contante waarde van de pensioenaanspraken (plus de benodigde reserves) en anderzijds het aanwezige vermogen.
8. **Duration gap** — Verschil in looptijd van de vastrentende waarden ten opzichte van de looptijd van de pensioenverplichtingen.
9. **DNB** — De Nederlandsche Bank: overheidsinstelling die toezicht houdt op (o.a.) de pensioenvoorzieningen in Nederland.
10. **Fiduciair beheerder** — Totaaloplossing waarbij pensioenfondsen het gehele vermogensbeheer inclusief gerelateerde taken uitbesteden.
11. **Franchise** — Na het 65ste jaar bestaat het inkomen uit AOW en pensioenuitkering. Bij de opbouw van het pensioen wordt al rekening gehouden met de AOW-uitkering; over dit gedeelte van het inkomen hoeft men straks immers geen pensioen op te bouwen. Het deel van het inkomen waarover geen pensioenopbouw plaatsvindt, wordt franchise genoemd.
12. **Haalbaarheidstoets** — Geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico’s die daarbij gelden.
13. **ILS** — Inflation linked Swap is een instrument die gebruikt wordt om het inflatierisico te mitigeren.
14. **Indexatie** — Zie toeslagverlening.
15. **IRS** — Interest Rate Swap is een instrument dat gebruikt wordt om het renterisico te mitigeren.
16. **Herstelplan** — Pensioenuitvoerders die niet voldoen aan de FTK eisen dienen een herstelplan op te stellen.
17. **Kostendekkende premie** — Deze premie fungeert als ijkpunt bij de beoordeling van de feitelijke premie die het Pensioenfonds in rekening brengt.
18. **LDI** — Liability Driven Investment is een instrument waardoor de looptijd van de beleggingen afgestemd worden op de looptijd van de verplichtingen van het Pensioenfonds o.a. door middel van rentederivaten.
19. **Minimaal vereiste dekkingsgraad** — De dekkingsgraad die nodig is om minimaal aan de verplichtingen te kunnen voldoen.
20. **nFTK** — Het nieuwe Financieel Toetsingskader: regels en normen die bepalen hoe de dekkingsgraad en andere financiële meetpunten vastgesteld moeten worden. Onderdeel van de Pensioenwet.
21. **Notional** — Het nominale bedrag waarover rentebetalingen gebaseerd zijn tussen twee partijen.
22. **Obligatie** — Schuldbrief van een lening (van de staat of bedrijf) tegen een vaste rente.
23. **Onderdekking** — Pensioenuitvoerders die een dekkingsgraad hebben lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad.
24. **Pensioengevend salaris** — In de CAO vastgelegde arbeidsvoorwaarden die meetellen voor het pensioen.
25. **Pensioengrondslag** — Deel van het inkomen (pensioengevend salaris minus franchise) waarover men pensioen opbouwt en waarover de werknemerspremie wordt berekend.
26. **Prijsinflatie** — Geldontwaarding.
27. **Reservetekort** — Pensioenuitvoerders die een dekkingsgraad hebben lager dan de vereiste dekkingsgraad en hoger dan de minimaal vereiste dekkingsgraad.
28. **Strategische beleggingsmix** — Optimale beleggingsmix volgens de ALM-studie.
29. **Toeslagverlening** — Het aanpassen van opgebouwd pensioen of pensioenuitkering aan de gestegen lonen of prijzen.
30. **Tracking error** — De standaarddeviatie (waarde t.o.v. het gemiddelde) van de outperformance.
31. **UFR** — Sinds september 2012 wordt de door De Nederlandsche Bank voorgeschreven “Ultimate Forward Rate” gebruikt. Vanaf 15 juli 2015 is de UFR aangepast met een First Smoothing Point vanaf 20 jaar met een 120-maands voortschrijdend gemiddelde van de 20-jaars forwardrentes.
32. **Vastrentende waarden** — Zie obligatie.
33. **Vereiste dekkingsgraad** — De dekkingsgraad die vereist is om pensioenaanspraken volledig te kunnen indexeren.
34. **Verantwoordingsorgaan** — In de Pensioenwet is vastgelegd dat dit een orgaan moet zijn dat bestaat uit een vertegenwoordiger van de werkgever, de deelnemers en de gepensioneerden. Het Bestuur legt verantwoording af over het beleid.

