

**Stichting  
Pensioenfonds  
Forbo**

Stichting Pensioenfonds Forbo  
Industrieweg 12, 1566 JP Assendelft  
Postbus 13, 1560 AA Krommenie  
Telefoon: 075 - 647 72 17  
[www.pensioenfondsforbo.nl](http://www.pensioenfondsforbo.nl)

Ingeschreven in het Handelsregister van  
de Kamer van Koophandel onder nummer 41231178

**Verslag over het boekjaar  
1-1-2015 t/m 31-12-2015**



# Inhoud

	<b>Pagina</b>
<b>Bestuur en organisatie</b>	5
<b>Meerjarenoverzicht</b>	7
<b>Bestuursverslag</b>	
Voorwoord	9
Algemeen	10
Code Pensioenfonds	13
Uitbestede werkzaamheden	15
Waarmerking, advisering en controle	16
Financiële positie van het fonds en gevolgen economische ontwikkelingen	16
Algemene pensioenontwikkelingen	17
Fondsspecifieke ontwikkelingen	19
Beleggingen	25
Maatschappelijk Verantwoord Beleggen	27
Vooruitzichten 2016	27
Risicoparagraaf	28
Actuariële paragraaf	35
<b>Verslag van de visitatiecommissie</b>	
Samenvatting rapport Raad van Toezicht	37
Reactie van het bestuur	40
<b>Verslag van het verantwoordingsorgaan</b>	
Oordeel van het verantwoordingsorgaan	41
Reactie van het bestuur	42
<b>Verslag van de Compliance officer</b>	
Samenvatting compliance rapportage	43
Reactie van het bestuur	44

**Pagina****Jaarrekening**

Balans per 31 december	46
Staat van baten en lasten	48
Kasstroomoverzicht	50
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	51
Toelichting op de balans per 31 december	55
Toelichting op de staat van baten en lasten	61
Risicoparaagraaf	66

**Overige gegevens**

Gebeurtenissen na balansdatum	77
Resultaatbestemming	77
Uitvoering	77
Actuariële verklaring	78
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	80

**Bijlagen**

Overzicht belegd vermogen	87
Begrippenlijst	89

# Bestuur en organisatie

## Bestuur

<i>Benoemd door de werkgever</i>	<i>Functie</i>	<i>Lid vanaf</i>	<i>Einde zittingsduur</i>
H. Mak	voorzitter	01-01-2015	Onbepaald
Mw. D. Uitvlugt-Manné	secretaris	07-02-2012	Onbepaald
M.A. Bults	bestuurslid	01-03-2009	Onbepaald
G.T.J. Evers	bestuurslid	01-01-2016	Onbepaald
<i>Benoemd uit de pensioengerechtigden en de werknemers</i>			
G.B.J. Soppe	bestuurslid	26-03-2002	26-03-2017
G.J.F. Mol	vicevoorzitter/penningmeester	18-04-2003	18-04-2019
A.D. Keetlaer	bestuurslid	01-01-2007	01-01-2020
A.J. Verbakel	bestuurslid tot 22-03-2016, vanaf 22-03-2016 vacature	06-12-2011	06-12-2017

## Dagelijks bestuur

H. Mak	voorzitter
A.D. Keetlaer	lid
G.J.F. Mol	lid
Mw. D. Uitvlugt-Manné	lid

## Beleggingscommissie

A.D. Keetlaer	voorzitter
M.A. Bults	lid
H. Mak	lid
A.J. Verbakel	aspirant-lid tot 22-03-2016

## Communicatiecommissie

Mw. D. Uitvlugt-Manné	voorzitter
G.T.J. Evers	lid
G.B.J. Soppe	lid

## Visitatiecommissie

Mw. Mr. M. Meijer-Zaalberg	voorzitter
Mw. C. Boekkooi	lid
H.J.J. Debrouwer	lid

## Verantwoordingsorgaan

F.A. Heil	voorzitter (namens de werkgever)
Ph. de Boer	secretaris (namens deelnemers)
E. van der Weide	lid (namens deelnemers)
B. Venema	lid (namens deelnemers)
G.J. Pieterse	lid (namens pensioengerechtigden)

## Compliance officer

J.A.M. Dirx

## Aangesloten ondernemingen

Forbo Flooring BV  
Forbo-Novilon BV  
Forbo Eurocol Nederland BV

## Organisatie

Waarmerkend actuaaris	Sprenkels & Verschuren, F. Verschuren
Adviserend actuaaris	Willis Towers Watson, R.T. Schilder
Accountant	EY Accountants, S. Spiessens
Administrateur	AZL
Vermogensbeheer	Mn
Advisering vermogensbeheer	Mn
Internetsite	<a href="http://www.pensioenfondsforsbo.nl">www.pensioenfondsforsbo.nl</a>

# Meerjarenoverzicht

	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Aantallen</b>					
Actieve deelnemers	999	1.008	1.015	1.061	1.077
Gewezen deelnemers	627	616	638	603	564
Pensioengerechtigden	864	869	857	866	853
<b>Totaal</b>	<b>2.490</b>	<b>2.493</b>	<b>2.510</b>	<b>2.530</b>	<b>2.494</b>
<b>Financiële gegevens</b> (in duizenden euro)					
<b>Beleggingen voor risico pensioenfonds</b>					
Belegd vermogen	350.466	362.027	276.794	279.774	228.682
Beleggingsopbrengsten	1.319	65.291	579	31.080	20.072
Rendement op basis van total return	0,2%	23,9%	0,2%	13,6%	9,8%
Vermogen inclusief bestemmingsreserve	354.760	351.119	285.533	283.128	n.v.t.
Vermogen exclusief reserve premiedepot	349.907	347.119	281.533	279.128	233.057
TV	345.568	320.119	266.466	274.503	249.302
<b>Reserves</b>					
Algemene reserve	4.339	27.000	15.067	4.625	-16.245
Bestemmings reserve	4.853	4.000	4.000	4.000	0
<b>Voorzieningen</b>					
Totaal technische voorzieningen	337.914	312.547	259.224	267.454	242.436
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	167	190	185	199	249
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	7.487	7.382	7.057	6.850	6.617
<b>Totaal voorzieningen</b>	<b>345.568</b>	<b>320.119</b>	<b>266.466</b>	<b>274.503</b>	<b>249.302</b>
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	8.322	9.296	9.339	26.063	8.329
Pensioenuitkeringen	7.156	7.206	7.144	7.277	7.325

	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<b>Dekkingsgraad</b>					
Aanwezige dekkingsgraad	101,3%	108,4%	105,7%	101,7%	93,5%
Beleidsdekkingsgraad	104,2%				
Vereiste FTK (o.b.v. de feitelijke beleggingsmix)	120,9%	112,6%	113,4%	112,3%	112,0%
Vereiste FTK (o.b.v. de strategische beleggingsmix)	120,3%	112,7%	112,5%	112,4%	112,0%
Minimaal vereist eigen vermogen	104,1%	104,1%	104,1%	104,1%	104,0%



# Bestuursverslag

## Voorwoord

Het jaar 2015 stond wederom vooral in het teken van wijzigende wet- en regelgeving. De implementatie van het nieuwe financiële toetsingskader heeft veel tijd en energie geveerd.

De beleggingen van Pensioenfonds Forbo hebben in 2015 wisselend maar overwegend sterk gerendeerd. De rente heeft in 2015 weer enorm onder druk gestaan wat een nadelige invloed heeft gehad op de dekkingsgraad. In 2015 is de dekkingsgraad gedaald van 108,4% naar 101,3%. Toch is het wederom gelukt om een korting op de opgebouwde pensioenrechten en uit te keren pensioenen te voorkomen.

In 2015 is Gerrit Mol herbenoemd voor een periode van 4 jaar. Arthur Evers is namens werkgever Forbo-Novilon BV voorgesteld als nieuwe bestuurder. Hij is gedurende 2015 als aspirant bestuurder betrokken geweest bij het pensioenfonds om zo een gedegen inwerkperiode te hebben voor zijn verantwoordelijkheden per 1 januari 2016. Eind 2015 heeft DNB ingestemd met de benoeming van Arthur Evers als bestuurder van Pensioenfonds Forbo. Per 1 januari 2016 is Ton Keetlaer herbenoemd voor een periode van 4 jaar. Jan Verbakel heeft helaas zijn taken binnen het bestuur per 22 maart 2016 moeten opgeven. Vanaf deze datum is er een vacature in het bestuur voor de zetel namens de pensioengerechtigden.

In 2015 is de gewijzigde fiscale regelgeving aangaande pensioenen verder in de regeling verwerkt zoals overeengekomen met sociale partners. De opgebouwde pensioenaanspraken zijn in de administratie naar de nieuwe pensioen-richtleeftijd van 67 geconverteerd.

In 2015 heeft het bestuur in samenwerking met sociale partners en vertegenwoordiging uit het verantwoordingsorgaan een projectgroep opgestart om de impact van het nieuwe financieel toetsingskader op onze pensioenregeling en afspraken met sociale partners te beoordelen en uit te werken. Uit deze projectgroep zijn verschillende nieuwe uitgangspunten voor de regeling gekomen, welke zowel door sociale partners, als bestuur en verantwoordingsorgaan gedragen worden.

De uitkomsten van het risicobereidheidsonderzoek en de panelsessies met de deelnemers en gepensioneerden zijn gespiegeld aan de uitgangspunten van de projectgroep om te beoordelen of er knelpunten zouden zijn. De projectgroep heeft geconstateerd dat er met name een verschil was geconstateerd in de risk-aptitude welke helaas niet volledig te matchen bleek met die van de deelnemers. Het bestuur heeft via PensioenNieuws aan de deelnemers en pensioengerechtigden duidelijk gemaakt dat enige mate van risico noodzakelijk is om op termijn aan de indexatiewens te kunnen voldoen. Dit zal ook nogmaals worden toegelicht in de deelnemersbijeenkomsten.

Per 1 juli 2015 is de nieuwe Wet Pensioencommunicatie in werking getreden. De communicatiecommissie heeft de impact van deze nieuwe wetgeving op al onze communicatie uitingen en de wijze van communiceren met onze deelnemers en pensioengerechtigden beoordeeld en deze op onderdelen aangepast. In samenwerking met de pensioenuitvoerder, die een ondersteunende rol vervult op het gebied van communicatie, heeft de communicatiecommissie zorg gedragen voor de verdere uitwerking en doorvoering van de nieuwe vereisten in de (digitale) communicatie en de nieuwe website. Daarnaast wordt aanvang gemaakt met de invoering van het Pensioen 1-2-3.

Pensioen 1-2-3 staat voor een aanpak waarbij de deelnemer informatie over de pensioenregeling in drie lagen ontvangt:

- 1 De eerste laag wordt op papier verstrekt en vervangt de startbrief voor nieuwe indiensttreders (nieuwe deelnemers). Er staat kort de belangrijkste informatie in over de pensioenregeling (niet gepersonaliseerd).
- 2 In de tweede laag vindt de deelnemer een verdere toelichting op de individuele pensioenregeling. Die tweede laag kan de deelnemer vinden op de website van het fonds. Op die manier is de informatie ook toegankelijk voor de bestaande deelnemers.
- 3 Wie alles tot in detail wil weten over bijvoorbeeld het pensioenreglement, de uitvoeringsovereenkomst, enzovoort, vindt dat in de derde laag van informatie. Al deze documenten staan op de website van het pensioenfonds.

Begin 2016 heeft de visitatiecommissie de procedures en bestuursprocessen van het bestuur wederom beoordeeld. Deze commissie is tot een overwegend positief oordeel gekomen welke u verder in dit jaarverslag kunt nalezen.

Het jaar 2016 zal naar verwachting in het teken staan van de verdere implementatie van de Wet Pensioencommunicatie, en de ontwikkelingen in de financiële markten.

## **Algemeen**

### **Inleiding**

Het fonds, opgericht per notariële akte op 31 december 1964, is een ondernemingspensioenfonds en is aangesloten bij de Pensioenfederatie.

Pensioenfonds Forbo heeft de stichting als rechtsvorm en is statutair gevestigd in Zaanstad.

Overeenkomstig artikel 10 van de statuten wordt hierbij verslag uitgebracht over het boekjaar 2015. De in het verslag vermelde bedragen zijn op basis van duizenden euro opgenomen tenzij anders is aangegeven.

### **Doelstelling**

#### ***Missie***

Het pensioenfonds heeft als missie om onze deelnemers met een goed gevoel met pensioen te laten gaan en onze pensioengerechtigden met een goed gevoel met pensioen te laten zijn. Het doel van het pensioenfonds is het uitvoeren van de pensioenregeling, zoals overeengekomen met de sociale partners. Hiertoe zal het pensioenfonds de ingelegde gelden beheren als goed huisvader met een zo hoog mogelijk rendement tegen een verantwoord risico. Heldere en transparante communicatie naar de deelnemers vormt hierbij een integraal onderdeel.

#### ***Visie***

Het pensioenfonds voert de afgesloten pensioenovereenkomsten in letter en geest uit op correcte en transparante wijze, en wel zodanig dat de toegezegde pensioenen tijdig worden uitgekeerd. Behoud van koopkracht wordt hierbij nagestreefd.

#### ***Beleid***

Het fonds heeft een actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) opgesteld waarin gemotiveerd is omschreven welk beleid wordt gevoerd om de doelstelling van het fonds te kunnen nakomen. In de ABTN (ook wel bedrijfsplan genoemd) wordt nader ingegaan op de organisatie van het fonds, de inhoud van de pensioenregeling (pensioenovereenkomst), de financiële opzet (grondslagen, beleidskader en sturingsmiddelen), hoofdlijnen van het interne beheersingssysteem en de opzet van de administratieve organisatie en interne controle alsmede de hoofdlijnen van de uitvoeringsovereenkomst.

De financiering van de pensioenvoorziening vindt plaats door bijdragen van werkgevers en werknemers. De afspraken met betrekking tot de financiering en de uitvoering van de pensioenregeling zijn vastgelegd in een uitvoeringsovereenkomst tussen het fonds en de ondernemingen.

### Statuten

De statuten van het fonds zijn voor het laatst herzien op 1 januari 2016. De 'vergadering van deelnemers' (artikel 11) is in de statuten verwijderd. Ook is dit orgaan integraal in de tekst van de statuten verwijderd. In artikel 14 is het adviesrecht van het verantwoordingsorgaan in lijn gebracht met de wetgeving en is het adviesrecht op de premiestelling toegevoegd.

### Bestuur

Het bestuur van het fonds is gevormd naar het paritair bestuursmodel, en bestaat uit acht bestuursleden. Drie leden zijn gekozen door de deelnemers (werknemersvertegenwoordigers), één vertegenwoordiger namens de pensioengerechtigden en vier aangewezen door de werkgever (werkgeversvertegenwoordigers). De bestuurders uit de geledingen van de werknemers en de pensioengerechtigden zijn benoemd voor een periode van vier jaar en zijn na afloop van de zittingsperiode tot maximaal twee keer herbenoembaar. De samenstelling van het bestuur is in het verslagjaar niet formeel gewijzigd maar wél informeel, in die zin dat de heer G.T.J. Evers als aspirant bestuurslid aan de bestuursvergaderingen en andere bestuursactiviteiten en opleidingen heeft deelgenomen. DNB heeft ingestemd met de benoeming van de heer G.T.J. Evers als bestuurder per 1 januari 2016. Per deze datum heeft de heer G.T.J. Evers dan ook namens de werkgever Forbo-Novilon BV zitting in het bestuur. De heer G.J.F. Mol is per 18 april 2015 herbenoemd voor een nieuwe periode van vier jaar. De heer A.D. Keetlaer is per 1 januari 2016 herbenoemd voor een periode van vier jaar. Per 22 maart 2016 heeft de heer Verbakel zijn bestuurstaken helaas moeten neerleggen. Het bestuur vergaderde negen maal in het verslagjaar, namelijk op 13 februari, 2 april, 1 mei, 12 juni, 25 juni, 21 augustus, 8 oktober, 30 november en 11 december. De bestuurders namens de werkgever zijn voor onbepaalde tijd benoemd.

### Verantwoordingsorgaan

Passend bij het gehanteerde paritaire bestuursmodel heeft het pensioenfonds een verantwoordingsorgaan per 1 juli 2014, bestaand uit:

- een vertegenwoordiger namens de werkgever, de heer F.A. Heil (voorzitter);
- drie vertegenwoordigers namens de actieve deelnemers, de heren B. Venema, Ph. de Boer (secretaris), E. van der Weide;
- een vertegenwoordiger namens de pensioengerechtigden, de heer G.J. Pieterse en
- twee aspirant leden, mevrouw A. Pijnacker en de heer D. Breeuwer.

De leden van het verantwoordingsorgaan zijn benoemd voor de duur van vier jaar. Na het verstrijken van de zittingsperiode zijn aftredende leden terstond herbenoembaar.

Het bestuur legt jaarlijks verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan als vertegenwoordiger van de bij het fonds betrokken deelnemers, pensioengerechtigden en de werkgever.

In dit jaarverslag wordt separaat verslag gedaan van de bevindingen van het verantwoordingsorgaan ten aanzien van het door het bestuur in 2015 gevoerde beleid.

Het verantwoordingsorgaan vergaderde dit jaar twee maal gezamenlijk met het bestuur, namelijk op 12 juni en 11 december.

### Intern toezicht en visitatiecommissie

In het kader van de Code Pensioenfondsen draagt het bestuur voorts zorg voor intern toezicht. Het bestuur heeft besloten het intern toezicht in te vullen door middel van een visitatiecommissie die jaarlijks het functioneren van het bestuur evalueert en toetst aan de hand van het gestelde in de Code Pensioenfondsen. Het gaat dan om een beoordeling van de beleids-, bestuursprocedures en

-processen, evenwichtige belangenafweging en de controleomgeving van het fonds. Tevens behelst het een beoordeling van de wijze waarop het fonds wordt aangestuurd alsmede een beoordeling van de wijze waarop door het bestuur wordt omgegaan met de risico's op de langere termijn.

De visitatiecommissie bestaat uit drie externe, van het fonds onafhankelijke, deskundigen. De werkwijze van de commissie is vastgelegd in het reglement intern toezicht. De bevindingen van de visitatiecommissie zijn in een aparte paragraaf toegelicht.

Het verantwoordingsorgaan brengt bindend advies uit over de samenstelling van de visitatiecommissie.

### **Communicatiecommissie**

In het kader van goede communicatie heeft het bestuur in 2007 een communicatiecommissie opgericht. De communicatiecommissie bestaat uit mevrouw Uitvlugt-Manné (voorzitter), en de heren Evers en Soppe.

De communicatiecommissie is belast met de voorbereiding van de informatieverstrekking aan alle betrokken partijen overeenkomstig de informatieverplichtingen in de Pensioenwet. De commissie maakt en onderhoudt in dit kader mede een communicatieplan welke ter advies is voorgelegd aan het verantwoordingsorgaan. Het verantwoordingsorgaan heeft positief geadviseerd op het communicatieplan.

Per 1 juli 2015 is de nieuwe Wet pensioencommunicatie in werking getreden. De communicatiecommissie heeft de impact van deze nieuwe wetgeving op alle communicatie uitingen en de wijze van communiceren met deelnemers en pensioengerechtigden beoordeeld en deze op onderdelen aangepast. In samenwerking met de pensioenuitvoerder, die een belangrijke ondersteunende rol vervult bij de communicatie, heeft de communicatiecommissie zorg gedragen voor de verdere uitwerking en gefaseerde doorvoering van de nieuwe vereisten in de (digitale) communicatie en de nieuwe website. Daarnaast wordt aanvang gemaakt met de invoering van het Pensioen 1-2-3.

### **Beleggingscommissie**

De beleggingscommissie bestond in 2015 uit de heren Keetlaer (voorzitter), Bults en Mak. De heer Verbakel is als aspirant-lid bij de beleggingscommissie aangesloten. De beleggingscommissie doet voorstellen aan het bestuur inzake de beleggingen van de pensioengelden, voert overleg met de vermogensbeheerder en houdt zich bezig met het beoordelen van de gerealiseerde resultaten door de vermogensbeheerder.

De commissie is verantwoordelijk voor, en rapporteert aan het bestuur ten aanzien van:

- het voorbereiden van de formulering van het beleggingsbeleid passend bij ambities en geformuleerde risicohouding;
- het erop toezien dat het vermogensbeheer, zoals uitgevoerd door externe beheerders dan wel binnen geselecteerde beleggingsfondsen, binnen de richtlijnen valt die door het bestuur zijn vastgesteld;
- het erop toezien dat de strategische benchmark geschikt is om de beleggingsdoelstellingen van het fonds te realiseren;
- het op basis van die strategische benchmark definiëren van beleggingsmandaten en benchmarks voor te onderscheiden portefeuilles en/of beleggingsfondsen;
- het monitoren van externe vermogensbeheerders voor (een deel van) de beleggingsportefeuille;
- het controleren dat de mandaten door de beheerders in acht zijn genomen;
- het zorgdragen voor de vaststelling van het rendement van de portefeuille;
- het evalueren van zowel de beleggingsresultaten van het totaal der beleggingen, als van de beleggingsresultaten van de deelportefeuilles ten opzichte van de vastgestelde benchmarks over de meest recente vier kwartalen, alsook over langere perioden;
- het beoordelen van (de consistentie van) het door de aangestelde beheerders gevoerde beleggingsbeleid in het licht van de marktontwikkelingen en de beleggingsbenadering van de betrokken vermogensbeheerders;
- het rapporteren aan het bestuur over alle relevante zaken, in het bijzonder de evaluatie van de behaalde rendementen;

- het voorbereiden van voorstellen aan het bestuur inzake de structuur en procedures ten aanzien van de beleggingen.

### Code Pensioenfondsen

Sinds september 2013 is de Code Pensioenfondsen van kracht. Het doel van de Code is het verbeteren en het inzichtelijker maken van het functioneren van pensioenfondsen. De Code stelt hierbij de drie onderdelen van goed pensioenfondsbestuur centraal: bestuur, toezicht en verantwoording afleggen.

De Code Pensioenfondsen is wettelijk verankerd. De normen uit de Code zijn leidend, maar bieden ruimte voor afwijking indien daarvoor een goede reden is. Daarom gaat men bij de naleving van de Code uit van het 'pas toe of leg uit' principe. De reden om af te wijken van de Code wordt onderbouwd en toegelicht in het jaarverslag.

Het bestuur heeft besloten een aantal normen uit de Code niet (geheel) op te volgen. Per norm is de reden opgenomen waarom het bestuur deze niet (geheel) opvolgt.

- Norm 60: De zittingsduur van een bestuurslid is maximaal vier jaar. Een bestuurslid kan maximaal twee keer worden herbenoemd. Voor de gekozen bestuursleden (vanuit de werknemers en gepensioneerden) wordt het gestelde in norm 60 van de code gevolgd. Voor de bestuursleden die aangewezen zijn door de ondernemingen is gekozen voor benoeming voor een onbepaalde termijn om de continuïteit in het bestuur te waarborgen en te voorkomen dat de ondernemingen met enige regelmaat op zoek moet naar een nieuwe bestuurder terwijl deze goed functioneert binnen het bestuur en de belangen van de onderneming goed behartigt.
- Norm 67: In het bestuur en het verantwoordingsorgaan (VO) zitten ten minste één man en één vrouw. Het bestuur voldoet aan deze norm, echter de huidige samenstelling van het VO nog niet. In 2015 heeft het VO wel een vrouwelijk apirant lid gewonnen.
- Norm 68: In het bestuur en het VO zitten ten minste één lid boven en één lid onder de veertig jaar. Het bestuur voldoet aan deze norm, echter de huidige samenstelling van het VO niet. In 2015 heeft het VO wel een aspirant lid gewonnen van jonger dan 40 jaar.

#### Samenstelling bestuur:

<i>Naam</i>	<i>Geslacht</i>	<i>Leeftijd in verslagjaar 2015</i>
H. Mak	M	39
D. Uitvlugt-Manné	V	41
A.D. Keetlaer	M	63
G.B.J Soppe	M	57
G.J.F. Mol	M	57
M.A. Bults	M	53
A.J. Verbakel	M	72
G.T.J. Evers	M	48 (aspirant bestuurder in 2015)

#### Samenstelling verantwoordingsorgaan:

<i>Naam</i>	<i>Geslacht</i>	<i>Leeftijd in verslagjaar 2015</i>
F.A. Heil	M	49
Ph. de Boer	M	42
E. van der Weide	M	44
B. Venema	M	60
G.J. Pieterse	M	66

### **Zelfevaluatie en deskundigheid**

Overeenkomstig de Code Pensioenfondsen evalueert het bestuur jaarlijks haar eigen functioneren, zowel van het bestuur als geheel als van de individuele bestuursleden.

Daarnaast besteedt het bestuur actief aandacht aan deskundigheidsbevordering van bestuursleden en leden van het verantwoordingsorgaan. (Nieuwe) leden van het bestuur en het verantwoordingsorgaan dienen voor toetreding tot het bestuur respectievelijk het verantwoordingsorgaan te voldoen aan deskundigheidsniveau A conform definities van DNB. Nieuwe bestuursleden zullen na zitting name zo snel mogelijk op niveau B gebracht worden middels training.

### **Integere bedrijfsvoering**

Het bestuur is van mening dat in het verslagjaar is voldaan aan de Code Pensioenfondsen en dat het heeft zorggedragen voor een integere bedrijfsvoering.

### **Naleving wet- en regelgeving**

Het afgelopen jaar zijn aan het fonds geen dwangsommen of boetes opgelegd. Er zijn door DNB geen maatregelen aan het fonds opgelegd, noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het fonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder. In het verslagjaar zijn geen klachten ontvangen. De vermogenspositie is, door de ontwikkelingen op de financiële markten, dusdanig dat de dekkingsgraad nog altijd lager is dan het Vereist Eigen Vermogen. Conform de wettelijke vereisten is een herstelplan opgesteld waaruit is geconcludeerd dat het fonds afgaande op de door DNB voorgeschreven scenario's tijdig verwacht te kunnen herstellen.

### **Gedragscode**

Jaarlijks wordt door de bestuursleden en de leden van het verantwoordingsorgaan bevestigd dat zij de gedragscode begrepen en nageleefd hebben. Ook dit jaar heeft dit plaatsgevonden.

### **Compliance officer**

De compliance officer bewaakt dat het fonds voldoet aan de voor het fonds van toepassing zijnde actuele wet- en regelgeving op het gebied van compliance. Daarnaast toetst de compliance officer of het integriteitsbeleid ingebed is bij de bestuursleden en leden van het verantwoordingsorgaan en of deze wordt nageleefd. In het boekjaar zijn bij de compliance officer geen meldingen gedaan van misstanden en zijn geen conflicterende belangen geconstateerd.

### **ALM studie**

Het bestuur houdt zich regelmatig bezig met de afstemming tussen de bezittingen versus de verplichtingen van het fonds. Hiertoe wordt periodiek een ALM (asset & liability management) studie verricht. De uitkomsten van de ALM-studie leiden tot beleidsadviezen aan het bestuur. Ook bij bijzondere gebeurtenissen, zoals een introductie van een nieuw reglement, wijziging van toezichtbeleid en/of wijziging van beleggingsbeleid kan een ALM-studie aan de orde zijn. In 2015 is in het kader van de invoering van het nFTK een ALM-studie verricht. Met behulp van deze studie formuleert c.q. actualiseert het bestuur het beleggingsbeleid zoals omschreven in de ABTN.

### **Nieuw Financieel Toetsingskader**

In 2015 heeft het bestuur in samenwerking met sociale partners en vertegenwoordiging uit het verantwoordingsorgaan een projectgroep opgestart om de impact van het nieuwe financieel toetsingskader op onze pensioenregeling en afspraken met sociale partners te beoordelen. Uit deze projectgroep zijn verschillende nieuwe uitgangspunten voor de regeling gekomen, welke zowel door sociale partners, als bestuur en verantwoordingsorgaan gedragen worden. De uitkomsten van het risicobereidheidsonderzoek en de panelsessies met de deelnemers en gepensioneerden zijn gespiegeld aan de uitgangspunten van de projectgroep om te beoordelen of er knelpunten zouden zijn. De projectgroep heeft geconstateerd dat er met name een verschil was geconstateerd in de risk-aptete welke helaas niet volledig te matchen bleek met de deelnemers. Om op termijn aan de indexatiewens te kunnen voldoen is toch enige mate van risico noodzakelijk. Dit wordt ook als zodanig gecommuniceerd via de deelnemersbijeenkomsten en via PensioenNieuws.

## Uitbestede werkzaamheden

### Administratie

De deelnemers-, uitkeringen- en financiële administratie van het fonds is uitbesteed aan AZL. AZL draagt zorg voor de volgende zaken:

- de pensioen- en deelnemersadministratie;
- de financiële administratie;
- de jaarverslaglegging.

AZL verstrekt jaarlijks een ISAE 3402-rapportage, type 2. Het betreft een rapportage over de resultaten van een ISAE 3402-audit die bij AZL door een externe accountant heeft plaatsgevonden en die gericht is op de opzet, het bestaan en de werking van de beheers- en controlemaatregelen, processen en procedures van AZL.

De beleggingsadministratie en het vermogensbeheer zijn uitbesteed aan MN. Het vermogen is belegd in door de vermogensbeheerder beheerde producten. Vooraf is nagegaan of de specificaties en strategieën van deze fondsen aansluiten op het binnen de ALM-studie ontwikkelde strategische beleggingsbeleid. De vermogensbeheerder rapporteert per maand en uitgebreid per kwartaal over de resultaten van de uitvoering van het beleggingsbeleid. MN verstrekt jaarlijks een ISAE 3402-rapportage, type 2. Het betreft een rapportage over de resultaten van een ISAE 3402-audit die bij MN door een externe accountant heeft plaatsgevonden en die gericht is op de opzet, het bestaan en de werking van de beheers- en controlemaatregelen, processen en procedures van MN.

Het bestuur wordt door middel van periodieke rapportages van de uitvoeringsorganisatie in staat gesteld de risico's en fondssituatie goed te monitoren.

De juistheid van de geregistreerde gegevens wordt getoetst door functionarissen van de salarisadministratie van Forbo Flooring BV, de accountant, de adviserend actuaire en de waarmede actuaire van het fonds. Daarbij wordt er op toegezien dat ieder vanuit zijn eigen verantwoordelijkheid de controles uitvoert, waardoor zekerheden worden ingebouwd ten aanzien van de juiste registratie van de gegevens die van belang zijn voor het vaststellen van de verplichtingen.

De administrateur rapporteert periodiek schriftelijk, middels de SLA-kwartaalrapportage, aan het bestuur.

### Vermogensbeheer

Het vermogensbeheer is uitbesteed aan MN. De dienstverlening van MN omvat de volgende onderdelen:

1. Relatiebeheer: toewijzen klantteam, verlenen van bestuursondersteuning en het organiseren van kennissessies.
2. Adviseren beleggingsbeleid: ondersteuning bieden bij uitvoeren ALM-studie, adviseren t.a.v. beleggingsdoelstelling, opstellen van het jaarlijks beleggingsplan, adviseren t.a.v. maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) en overig advies en verzoeken.
3. Belegginguitvoering: uitvoeren portefeuilleconstructie, manager selectie en monitoring, uitvoering beleggingstransacties, uitvoering en monitoring MVB-beleid, commission recapture, securities lending, collateral management en belasting terugvorderen.
4. Riskmanagement: risicomangement in kader van advisering beleggingsbeleid en in kader van belegginguitvoering.
5. Beleggingsadministratie, waardering en performancemeting: aansturen custodian, transactie- en positieadministratie, waardering en performancemeting.
6. Rapportage en verantwoording: maandelijks en kwartaal vermogensbeheerrapportage, wettelijke rapportages, informatie t.b.v. fiscale rapportage, compliance rapportages, overige rapportages, wijzigingen in vermogensbeheerrapportages en rapportages op verzoek van Pensioenfonds Forbo.
7. Evaluatie en wijzigingsprocedure(s) uitvoeren.

## Waarmerking, advisering en controle

### Actuariaal

Hierbij wordt onderscheid gemaakt tussen adviserende en waarmerkende werkzaamheden. Het bestuur heeft de adviserende werkzaamheden opgedragen aan Willis Towers Watson en de waarmerkende werkzaamheden in het verslagjaar opgedragen aan Sprenkels & Verschuren.

### Controle

De controle van de jaarrekening is opgedragen aan EY Accountants.

## Financiële positie van het fonds en gevolgen economische ontwikkelingen

Het belegd vermogen van het fonds (inclusief vorderingen en schulden inzake beleggingen) stijgt in het verslagjaar met € 1,3 miljoen tot € 342,9 miljoen<sup>1)</sup> (2014: € 341,6 miljoen) als gevolg van de beleggingsresultaten en de gedane pensioenbetalingen.

Het gemiddelde rendement op basis van total return bedroeg in 2015: 0,2% (2014: 23,9%). Het totale vermogen exclusief reserve premiedepot bedraagt € 349,9 miljoen (2014: € 347,1 miljoen).

De voorziening pensioenverplichtingen is ultimo 2015 vastgesteld op € 345,6 miljoen, hetgeen resulteert in een (aanwezige) dekkingsgraad van 101,3%.

De benodigde solvabiliteit onder FTK dient zodanig te zijn dat het fonds met 97,5% zekerheid volgend jaar nog voldoende vermogen heeft om de verplichtingen op marktconforme basis over te dragen. De benodigde solvabiliteit wordt bepaald met behulp van een door DNB aangereikt standaardmodel.

De strategische vereiste dekkingsgraad ultimo 2015 bedraagt 120,3%.

### Toeslagverlening

Pensioenfonds Forbo behoudt een voorwaardelijk toeslagbeleid. Het fonds heeft geen uitgewerkt plan om de pensioenuitkering/opgebouwde pensioenen jaarlijks te verhogen. Er is geen recht op toekomstige indexaties. Het bestuur besluit jaarlijks of een indexatie wordt verleend, rekening houdend met de financiële positie van het fonds. Deze wijze van toeslagverlening is vastgelegd in de ABTN.

Per 1 januari 2015 heeft Pensioenfonds Forbo besloten om de ingegane pensioenen en opgebouwde pensioenaanspraken niet te verhogen vanwege de financiële positie van het fonds, met uitzondering van een gedeeltelijke indexering van de pensioenrechten van de actieven vanuit de betaalde premie. Vanuit het vermogen zijn geen middelen onttrokken voor deze indexatie. Dit in overeenstemming met het beleid van het fonds met betrekking tot de ontvangen premie en het aanwezige premiedepot. Uitgangspunt is dat het fonds een vaste premie ontvangt van 21% van de som van de pensioengevende salarissen en ploegendiensttoeslagen. Indien deze totale premie onvoldoende is voor de opbouw van de pensioenrechten, wordt het tekort aangevuld uit het premiedepot. Dit premiedepot had bij aanvang (1 januari 2013) een bedrag van € 4 miljoen. In het verslagjaar is besloten dat, indien de ontvangen premie hoger is dan benodigd is voor de opbouw, het meerdere van de premie werd gebruikt voor indexatie van de actieven. Deze indexatie vindt plaats met een minimum van 0,20% van de pensioenrechten en wordt verhoogd in stappen van 0,05% naar beneden afgerond. Eventuele restantpremie blijft in het premiedepot. Ultimo 2015 bedraagt het premiedepot € 4,9 miljoen. Vanaf 1 januari 2016 zal een eventueel overschot op de premie rechtstreeks aan de algemene middelen worden toegevoegd om zo bij te gaan dragen aan herstel. Het premiedepot zal alleen nog gebruikt worden ter aanvulling van de opbouw van actieven wanneer de betaalde premie niet voldoende zal zijn voor de beoogde opbouw.

1) Zie bijlage.



### Herijking beleggingsbeleid

Pensioenfonds Forbo heeft niet overhaast besloten tot aanpassing van het beleggingsbeleid vanwege de financiële crisis, maar blijvend de eigen situatie geanalyseerd. Met invoering van het nFTK en de in dit kader uitgevoerde ALM-studie is het beleggingsbeleid opnieuw beoordeeld. Uit deze beoordeling is gekomen dat het bestaande beleggingsbeleid kon worden voortgezet zonder grote aanpassingen. De beleggingscommissie bespreekt het bestaande beleid elk kwartaal in het commissieoverleg.

### Ontwikkeling dekkingsgraad 2015

De ontwikkeling van de dekkingsgraad in het verslagjaar naar de bijdrage van de diverse elementen wordt in onderstaande tabel weergegeven:

Ontwikkeling dekkingsgraad (in %)	Gerealiseerd
Primo	108,4%
Premie	-0,4%
Uitkering	0,2%
Indexering	0,0%
Renteverandering	-6,9%
(Over)rendement	0,0%
Wijziging grondslagen	-0,3%
Kortingsbesluit	0,0%
Overig	0,3%
<b>Ultimo</b>	<b>101,3%</b>

## Algemene pensioenontwikkelingen

### Nieuw Financieel Toetsingskader eindelijk gerealiseerd

De invoering van een nieuw financieel toetsingskader (nFTK) heeft het gehele boekjaar beheerst. Door de aanvaarding van het betreffende wetsvoorstel kwam definitief een einde aan een lange discussie over de herziening van het pensioenstelsel, die in de afgelopen jaren veel maatschappelijke onrust teweeg heeft gebracht. De herziening van het FTK is gaandeweg de totstandkoming door het kabinet getypeerd als noodzakelijk onderhoud om de weerbaarheid van pensioenfonds tegen financiële schokken (crises) en de stijgende levensverwachting te vergroten.

In het hoofdstuk over de fondsspecifieke ontwikkelingen wordt nader ingegaan op de financiële effecten van de nieuwe regelgeving en de wijze waarop sociale partners en fondsbesturen met de nieuwe FTK-voorschriften om zijn gegaan in die gevallen, waarin beleidskeuzes konden of moesten worden gemaakt. In de eerste plaats zijn de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) en de uitvoeringsovereenkomst herzien. Maar ook de pensioenreglementen behoeften aanpassing.

### Inperking fiscale ondersteuning pensioenopbouw in twee stappen

In 2014 werden verdergaande wettelijke voorstellen ontwikkeld, zodat het fiscale (Witteveen)kader met ingang van 1 januari 2015 opnieuw werd verkleind. Voortaan kan in de tweede pensioenpijler ofwel binnen de arbeidsrelatie geen pensioen worden opgebouwd over salarissen boven € 100.000. Overigens wordt niet elk pensioenfonds door deze aftopping getroffen.

Ter mitigering van laatstgenoemde maatregel bood de wetgever de mogelijkheid om bij het eigen fonds een vrijwillige netto pensioen spaarfaciliteit onder te brengen. Het bestuur heeft besloten vooralsnog van deze mogelijkheid geen gebruik te maken.

De politiek heeft de verwachting uitgesproken dat het kleinere fiscale kader zou worden vertaald in lagere pensioenpremies, die vervolgens leiden tot een hoger besteedbaar inkomen, hetgeen weer gunstig is voor de economie. Dit effect treedt echter niet automatisch op. De fondsbesturen van meerdere pensioenfondsen hebben aangegeven het bestaande premieniveau te willen handhaven en daarmee de financiële positie van het fonds noodzakelijkerwijs te verbeteren. Deze reactie is voor De Nederlandsche Bank (DNB) aanleiding geweest om nadere, procedurele waarborgen te verlangen. Alle fondsbesturen zijn met een enquête benaderd, waarin om informatie is gevraagd over het premiebesluit 2015. De toezichthouder heeft hiermee willen benadrukken dat dit besluit moet kunnen worden gemotiveerd met toepassing van het beginsel van evenwichtige belangenafweging. In het hoofdstuk over de fondsspecifieke ontwikkelingen zal hierop nader worden ingegaan.

## **Implementatie Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen en andere governance-aangelegenheden**

### ***Versterking van bestuur en intern toezicht***

Met ingang van 1 juli 2014 moesten alle pensioenfondsen de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen (WVBP) hebben geïmplementeerd. De uitleg van de wet ging gepaard met een groot aantal Q & A's van DNB. De betreffende voorbereidingen werden door de fondsen reeds deels in het vorige boekjaar getroffen. Nieuwe bestuurders werden zwaarder getoetst op geschiktheid dan voorheen. De vereisten voor de fondsdocumenten kenden een duidelijke richtlijn waardoor deze toetsing bij de meeste fondsen goed is verlopen.

### ***Code Pensioenfondsen***

In september 2013 hebben de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid (STAR) gezamenlijk de Code Pensioenfondsen vastgesteld. De Code heeft tot doel het functioneren van de besturen van pensioenfondsen verder te verbeteren en inzichtelijker te maken. Belanghebbenden moeten zodoende er vertrouwen in hebben dat het aan de fondsbesturen toevertrouwde geld goed wordt beheerd en de belangen van alle betrokkenen evenwichtig worden afgewogen. De Code heeft bij de hiervoor genoemde WVBP een wettelijke grondslag gekregen.

De fondsbesturen dienen over de naleving van de Code verantwoording af te leggen en wel vanaf het onderhavige boekjaar. In het algemeen geldt het principe 'pas toe of legt uit (waarom niet)'. Dit betekent dat een pensioenfonds de normen van de Code toepast of in het jaarverslag motiveert waarom een norm niet (volledig) wordt toegepast. Afwijking van de norm is mogelijk als daar een goede reden voor is. In dit jaarverslag wordt op pagina 13 hierop nader ingegaan.

### **Wet verbetering pensioencommunicatie onomstreden**

Het is bekend dat het pensioenstelsel in de loop der jaren bijzonder complex is geworden en inmiddels moeilijk uitlegbaar. Er bestond dan ook geen noemenswaardige weerstand tegen een pakket maatregelen ter verbetering van de communicatie. Deze maatregelen zijn op 1 juli 2015 ingegaan en zullen fasegewijs in werking treden. Enkele maatregelen worden derhalve in het eerstvolgende boekjaar opgepakt. De wet beoogt onder meer een grotere rol voor de werkgever(s), vergemakkelijkt de introductie van digitale communicatie, verlangt een gesegmenteerde benadering van de doelgroepen en introduceert de normen 'evenwichtig' en 'correct' in de wijze van communiceren. Daarnaast zijn de functionaliteiten van het Pensioenregister uitgebreid en worden nog nieuwe toegevoegd.

### **Algemeen pensioenfonds sluit beter aan bij behoeften**

Het aantal pensioenfondsen in Nederland neemt nog steeds af. De toegenomen werkdruk en eisen ten aanzien van geschiktheid en betrouwbaarheid van bestuurders maken het steeds moeilijker om zelfstandig en tegen redelijke uitvoeringskosten te functioneren. Al jaren wordt gezocht naar mogelijkheden tot samenwerking tussen pensioenfondsen. Een met dit doel wettelijk mogelijk gemaakt multi-ondernemingspensioenfonds bleek in de praktijk niet te voldoen. Aan het einde van het verslagjaar is daarom het algemene pensioenfonds (APF) geïntroduceerd. Dit juridische vehikel lijkt meer kans van slagen te maken. Al voordat een en ander operationeel kan worden gemaakt, is er veel belangstelling voor deze uitvoeringsvorm aan de dag gelegd. Behoud van eigen identiteit binnen een groter samenwerkingsverband is een belangrijk aspect.

De vergunningseisen en -procedure zijn aan het slot van het verslagjaar door DNB gepubliceerd, de vergunningverlening moet in het begin van het komende jaar nog zijn beslag krijgen. Dan wordt ook nadere wetgeving worden verwacht om verplicht gestelde bedrijfstakpensioenregelingen bij een APF te kunnen onderbrengen, zonder dat de EU-mededingingsregels in gedrang komen.

### **Systematische aanpak integriteitsrisico's en belangenverstremgeling, andere toezichtthema's**

Aan het einde van 2014 dienden de pensioenfonds bij DNB de resultaten in van een self assessment belangenverstremgeling. Vervolgens publiceerde de toezichthouder in het begin van het onderhavige verslagjaar sector breed de resultaten van dit assessment en was er aanleiding om de toezichteisen te verduidelijken. Gedurende het gehele verslagjaar bleef dit onderwerp op bestuursniveau aandacht vragen. Uiteindelijk hebben de fondsbesturen de risico's met betrekking tot de belangverstremgeling systematisch in kaart gebracht en uitgebreid naar alle integriteitsrisico's. De vorenbedoelde systematisch aanpak heeft erin geresulteerd dat de fondsbesturen voor zichzelf hebben vastgesteld wat de betreffende risico's inhouden, heeft een beoordeling plaatsgevonden wat betreft de kans dat deze risico's optreden, gevolgd door een inschatting van de mogelijke financiële en immateriële impact van die risico's. Daarna zijn in die systematiek de houdbaarheid van de beheersingsmaatregelen onderzocht, eindigend in een goed overzicht van welke risico's het bestuur accepteert en welke niet. Het gehele proces heeft geleid tot een groter bewustzijn van deze risico's, de bestuursverantwoordelijkheid kon –beter dan voorheen– worden waargemaakt.

Voorts is in het verslagjaar een aantal pensioenfonds door DNB benaderd om onderzoek te doen naar hun zelfstandig bestaansrecht en continuïteit. De kring van pensioenfonds die hiertoe opdracht kregen, wordt in het volgende boekjaar naar verwachting nog verbreed.

Het is inmiddels gebruikelijk geworden dat de DNB en Autoriteit Financiële Markten (AFM) voortijdig de speerpunten van hun toezichtbeleid in enig jaar met de sector communiceren. Van de fondsbesturen wordt bijzondere aandacht voor de betreffende onderwerpen verwacht. In het verslagjaar stonden, behalve integer en transparant handelen, professionalisering van de governancestructuur en evenwichtige belangenafweging bij de premievaststelling centraal.

## **Fondsspecifieke ontwikkelingen**

### **Pensioenregelingen van het fonds**

Het fonds voert de volgende pensioenregelingen uit:

- Pensioenreglement 1964
- Pensioenreglement 1976/Basisreglement
- Pensioenreglement 2013
- Pensioenreglement 2015
- Prepensioenreglement Forbo Flooring
- Prepensioenreglement Forbo-Novilon
- Pensioenspaarregeling Forbo Flooring

Het Pensioenreglement 1976/Basisreglement is van toepassing op deelnemers geboren voor 1 januari 1950. Hetzelfde is van toepassing voor de Prepensioenreglementen van Flooring/Novilon mits deelnemers werkzaam zijn bij een van beide vennootschappen.

De kenmerken van het, voor het boekjaar 2015 van toepassing zijnde Pensioenreglement 2015, zijn als volgt (karakterisering van de pensioenregeling overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet):

<b>Pensioenreglement 2015</b>	<b>Forbo Flooring en Forbo-Novilon</b>	<b>Forbo Eurocol Nederland</b>
Pensioensysteem	Voorwaardelijk middelloon vast salaris c.q. voorwaardelijk middelloon ploegentoeslag	Voorwaardelijk middelloon vast salaris
Pensioenleeftijd	67 jaar	67 jaar
Pensioengevend salaris	13,5 x maandsalaris	14,04 x maandsalaris
Franchise	€ 12.642	€ 12.642
Pensioengrondslag	Pensioengevend salaris minus franchise	Pensioengevend salaris minus franchise
Vakantietoeslag	Inbegrepen in pensioengevend salaris	Inbegrepen in pensioengevend salaris
Opbouwpercentage vast salaris	1,875% per jaar	1,875% per jaar
Opbouwpercentage ploegentoeslag	1,875% per jaar	N.v.t.
Nabestaandenpensioen	70% van het ouderdompensioen	70% van het ouderdompensioen
Eigen bijdrage	9,7% van pensioengrondslag	9,7% van pensioengrondslag
Vaste bijdrage werkgever	14% van som pensioengevende salarissen en ploegentoeslagen	14% van som pensioengevende salarissen

Voor actieve medewerkers die voor 1 januari 2005 de leeftijd van 55 jaar hadden bereikt en op 31 december 2005 deelnemer waren aan de pensioenregelingen blijven de per die datum geldende pensioenregeling en prepensioenregeling van kracht.

Voor actieve medewerkers die voor 1 januari 2005 nog geen 55 jaar waren en die op 31 december 2005 deelnemer waren aan de pensioenregelingen is de prepensioenregeling na 31 december 2005 beëindigd. De opgebouwde prepensioenaanspraken per 1 januari 2006 zijn sekseneutraal omgezet naar een extra ouderdompensioen. Voor deze deelnemers is met ingang van 1 januari 2006 een nieuwe pensioenregeling geïntroduceerd, welke per 1 januari 2013 is omgezet naar het reglement 2013. Per 1 januari 2015 is het reglement 2013 omgezet naar het in het boekjaar geldende reglement 2015.

#### **Kostendekkende, gedempte en ontvangen premie 2015**

Artikel 129 van de Pensioenwet schrijft voor dat de ontvangen premie ten minste gelijk dient te zijn aan de conform de ABTN vastgestelde kostendekkende premie. Een premiekorting is alleen toegestaan als aangetoond kan worden dat naast de onvoorwaardelijke verplichting en het vereist eigen vermogen ook voldoende vermogen aanwezig is om de voorwaardelijke toeslagen te kunnen nakomen. Dit is in het boekjaar niet het geval en er heeft geen premiekorting plaatsgevonden.

De feitelijke premie over boekjaar 2015 bedraagt € 9,0 miljoen (2014: € 9,0 miljoen), wat bestaat uit € 3 miljoen werknemerspremie en € 6 miljoen werkgeverspremie, en de kostendekkende premie € 9,9 miljoen (2014: € 8,3 miljoen). De gedempte kostendekkende premie over boekjaar 2015 bedraagt € 8,2 miljoen (2014: € 8,2 miljoen). Gezien het bovenstaande is de waarmede actuaris van mening dat de ontvangen premie toereikend is.

#### **Toeslagenbeleid (indexatiebeleid)**

Stichting Pensioenfonds Forbo behoudt een voorwaardelijk toeslagbeleid. Het bestuur besluit jaarlijks of een toeslag wordt verleend, rekening houdend met de financiële positie van het pensioenfonds. Hierbij wordt aangesloten bij de wettelijke regels omtrent toeslagverlening en de wettelijke ondergrenzen voor toeslagverlening worden hierbij gevolgd.

Het bestuur heeft in de vergadering van 11 december 2015 besloten om, gezien de financiële omstandigheden van het fonds, geen indexatie toe te kennen aan de premievrije rechten en ingegane uitkeringen per 1 januari 2016. Dit conform het indexatiebeleid zoals verwoord in de ABTN van het fonds.

### **(Aanvangs)Haalbaarheidstoets**

De haalbaarheidstoets bestaat uit de aanvangshaalbaarheidstoets en de jaarlijkse haalbaarheidstoets en wordt uitgevoerd op basis van de door DNB voorgeschreven economische scenario's. De haalbaarheidstoets toetst de financiële opzet van het fonds op de lange termijn van 60 jaar en toetst of het verwachte pensioenresultaat voldoet aan de door het fonds zelf gestelde normen onder meerdere scenario's. Blijkt uit de haalbaarheidstoets dat het verwachte pensioenresultaat niet voldoet aan deze norm, dan treedt het fonds in overleg sociale partners. Indien nodig zal het fonds maatregelen treffen om de financiële opzet van het fonds te verbeteren. Daarnaast wordt door middel van de aanvangshaalbaarheidstoets eveneens getoetst of het premiebeleid over de berekeningshorizon van 60 jaar realistisch en haalbaar is.

### **Aanvangshaalbaarheidstoets**

De aanvangshaalbaarheidstoets is in 2015 voor het eerst uitgevoerd en vastgesteld naar aanleiding van invoering van het nieuwe FTK per 1 januari 2015. De aanvangshaalbaarheidstoets zal opnieuw worden uitgevoerd en vastgesteld als het fonds besluit een nieuwe pensioenregeling uit te voeren of als er sprake is van significante wijzingen in het premiebeleid, toeslagbeleid, beleggingsbeleid of de te gebruiken scenario's. De rapportagedatum is 1 januari van het boekjaar waarin de nieuwe regeling wordt ingevoerd of de wijziging van de huidige plaatsvindt. De resultaten worden bij DNB ingediend maximaal één maand nadat het fonds heeft besloten tot invoering van de nieuwe regeling of als er sprake is van significante wijzingen in het premiebeleid, toeslagbeleid, beleggingsbeleid of de te gebruiken scenario's.

De haalbaarheidstoets wordt jaarlijks uitgevoerd en vastgesteld en heeft eveneens als rapportagedatum 1 januari. De jaarlijkse haalbaarheidstoets wordt uitgevoerd op basis van de gegevens die ten grondslag liggen aan de staten en wordt tegelijkertijd met die staten ingediend bij DNB. De ondergrenzen gehanteerd in de aanvangshaalbaarheidstoets van 2015 zijn vastgesteld in overleg met sociale partners. Bij eventueel toekomstig uit te voeren aanvangshaalbaarheidstoetsen zullen deze ondergrenzen opnieuw worden vastgesteld in overleg met de sociale partners. Indien uit de jaarlijkse haalbaarheidstoets blijkt dat de ondergrenzen worden overschreden treedt het bestuur in overleg met de sociale partners.

### **Herverzekering**

Uit het verleden resteert nog een zeer klein gedeelte aan volledig herverzekerde pensioenaanspraken. Daarnaast is het uit de pensioenregeling voortvloeiende risico van overlijden herverzekerd. De herverzekeringsovereenkomst, lopende het boekjaar, is ingegaan op 1 januari 2015 en loopt af op 31 december 2019. Overige uit de pensioenregeling voortvloeiende risico's worden door het pensioenfonds in eigen beheer gehouden.

### **Nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK)**

Het nFTK is van toepassing vanaf 1 januari 2015. Het jaar 2015 is een overbruggingsjaar. Zo zijn alle lopende herstelplannen per 1 januari 2015 komen te vervallen. Alleen aangekondigde onvoorwaardelijke kortingen blijven van kracht. Los daarvan zijn er elementen die gevolgen hebben voor de financiële positie van het pensioenfonds:

- UFR-methode;
- Beleidsdekkingsgraad;
- VEV.

Besloten is om in 2015 de huidige UFR-methode te handhaven, met dien verstande dat de driemaandsmiddeling komt te vervallen. Daarmee komen renteveranderingen direct in de dekkingsgraad. Voor beleidsmatige besluiten die zijn gebaseerd op de financiële positie van het pensioenfonds, is vanaf 1 januari 2015 de beleidsdekkingsgraad de maatstaf. Deze beleidsdekkingsgraad

wordt in principe vastgesteld op basis van het gemiddelde van de dekkinggraden van de voorafgaande twaalf maanden. Als overgangsmaatregel mag voor de bepaling van de beleidsdekkinggraad in 2015 ook worden uitgegaan van de dekkinggraden op basis van de kwartaaleinden in 2014. Pensioenfonds Forbo hanteert de methode van middeling van de dekkinggraden van de voorafgaande twaalf maanden. Tot slot wordt het VEV hoger als gevolg van gewijzigde parameters en zwaardere eisen.

In onderstaande tabel worden de diverse uitkomsten ultimo 2015 zichtbaar gemaakt:

	<b>nFTK</b>
Dekkingsgraad	101,3%
Beleidsdekkinggraad	104,2%
<b>VEV</b>	
Strategische mix - evenwichtssituatie	120,3%

Op basis van de hierboven genoemde cijfers kan worden geconcludeerd dat SPF in 2015 in dekkingstekort is.

#### **Aanbevelingen Uitvoeringskosten Pensioenfederatie**

In de Aanbevelingen uitvoeringskosten roept de Pensioenfederatie de pensioenfondsen op om de kosten van pensioenbeheer, vermogensbeheer en transacties te publiceren. Deze kosten moeten volgens de Pensioenfederatie volledig bekend zijn binnen het pensioenfonds en beschikbaar zijn voor deelnemers. De aanbevelingen luiden:

- Rapporteer de kosten van pensioenbeheer in euro's per deelnemer.
- Rapporteer de kosten van het vermogensbeheer in % van het gemiddeld belegd vermogen.
- Rapporteer separaat (eventueel geschatte) transactiekosten in % van het gemiddeld belegd vermogen.

Pensioenfonds Forbo deelt de mening van de Pensioenfederatie en wil volledig transparant zijn over deze kosten. Dit gaat dus over meer dan alleen de kosten die direct in de jaarrekening verantwoord worden. Het transparant maken van alle kosten en deze mogelijk afzetten tegen een benchmark helpt ook om de kosten verder te beheersen. Met het kostenoverzicht volgt Pensioenfonds Forbo de aanbevelingen van de Pensioenfederatie.

## Kostenoverzicht (in hele euro's)

	2015		2014	
Totale pensioenuitvoerings- en administratiekosten	617.988		501.874	
Totaal aantal deelnemers	1.863		1.877	
Kosten per deelnemer <sup>1)</sup>	332		267	
Beheerkosten van de beleggingen in euro's <sup>2)</sup>				
– Aandelen	236.709		186.834	
– Vastrentende waarden	668.082		602.393	
– Derivaten	8.020		4.208	
– Fiduciair beheer	269.942		250.276	
	<b>1.182.753</b>	<b>0,34%</b>	<b>1.043.711</b>	<b>0,33%</b>
Kosten bewaarloon in euro's	86.064	0,02%	59.735	0,02%
Overige kosten in euro's	0	0,00%	6.655	0,00%
<b>Kosten van vermogensbeheer <sup>3)</sup></b>	<b>1.268.817</b>	<b>0,36%</b>	<b>1.110.101</b>	<b>0,35%</b>
Transactiekosten <sup>4)</sup>	388.013	0,11%	110.843	0,06%
	<b>1.656.830</b>	<b>0,47%</b>	<b>1.220.944</b>	<b>0,40%</b>

1) Kosten van het pensioenbeheer bestaan uit de kosten van uitbesteding, bestuurskosten en de kosten van toezicht. Om de kosten per deelnemer te berekenen is conform de aanbeveling van de Pensioenfederatie het aantal deelnemers gedefinieerd als de som van het aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden. Gewezen deelnemers tellen dus niet mee. De kosten zijn in het boekjaar o.a. toegenomen door de veranderde BTW-verplichting.

2) De beheerkosten van de beleggingen bestaan in 2015 uit € 1.117.000 (2014: € 995.000) conform jaarrekening + beheerkosten in NAV 65.753 (48.711). De beheerkosten zijn gestegen ten opzichte van 2014.

3) De kosten van vermogensbeheer en de transactiekosten worden weergegeven in % van het gemiddeld belegd vermogen. De Kosten vermogensbeheer zijn inzichtelijk gemaakt conform de aanbevelingen van de Pensioenfederatie. Er is rekening gehouden met de zogenoemde 'verborgen' kosten zoals transactiekosten en beheerkosten. Er is bij de berekening van een aantal kostenposten gebruik gemaakt van aannames en veronderstellingen inzake percentages en berekeningsmethodieken.

4) De algemene uitgangspunten en berekeningmethodieken zijn niet gewijzigd ten opzichte van de kostenrapportage over 2014. De totale transactiekosten zijn gestegen ten opzichte van 2014. De transactiekosten zijn gebaseerd op basis van een schatting waarbij ook de transactiekosten binnen de fondsen zijn meegenomen.

## Verzekerdenbestand

	<b>Actieve deelnemers</b>	<b>Gewezen deelnemers</b>	<b>Pensioen- gerechtigden</b>	<b>Totaal</b>
Stand per 31 december 2014	1.008	616	869	2.493
Mutaties door:				
Nieuwe toetredingen	26	0	0	26
Ontslag met premievrije aanspraak	-23	23	0	0
Waardeoverdracht	0	-1	0	-1
Ingang pensioen	-10	-7	35	18
Overlijden	-2	-4	-46	-52
Afkoop	0	-2	-6	-8
Andere oorzaken	0	2	12	14
<b>Mutaties per saldo</b>	<b>-9</b>	<b>11</b>	<b>-5</b>	<b>-3</b>
<b>Stand per 31 december 2015</b>	<b>999</b>	<b>627</b>	<b>864</b>	<b>2.490</b>

1) Waarvan 48 deelnemers met (gedeeltelijke) vrijstelling van premiebetaling

## Specificatie pensioengerechtigden

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Ouderdompensioen	501	515
Nabestaandenpensioen	330	333
Wezenpensioen	33	21
Niet opgevraagd pensioen	0	0
<b>Totaal</b>	<b>864</b>	<b>869</b>



## Beleggingen

### De belangrijkste ontwikkelingen op beleggingsgebied in 2015

#### *Markten 2015*

In algemene zin was 2015 wederom een jaar waarin de zorgen over de mondiale economie overheersten. Achtereenvolgens domineerden de scherpe daling van de grondstoffenprijzen, de resulterende angst voor deflatie, opnieuw escalatie in Griekenland, de aanzwellende vluchtelingencrisis in Europa, additionele geopolitieke brandhaarden zoals in het Midden Oosten, terreuraanslagen en angst voor een harde landing van de Chinese economie en andere opkomende economieën de gedachten van economen, marktstrategen, beleidsmakers en beleggers.

Het was echter ook wederom een jaar waarin veel van deze risico's zich in de praktijk uiteindelijk toch niet zo hevig manifesteerden als van te voren was verwacht, of minder negatieve economische impact hadden dan gevreesd. Het waren de centrale banken die redding brachten. Zo verruimden al in het eerste kwartaal wereldwijd maar liefst ruim twintig centrale banken hun monetaire beleid. Krachtig ingrijpen van de Europese Centrale Bank (ECB) met de introductie van haar grootschalige obligatieaankoop programma hielp daadwerkelijke langdurige deflatie in de EMU te voorkomen. Stimulerende maatregelen van de Chinese centrale bank voorkwamen tevens dat de groeidaling in China escaleerde tot een harde landing van de economie.

De ECB kondigde in december 2014 het Quantitative Easing (kwantitatieve verruiming) programma aan, dat groter was dan verwacht. De rente daalde gestaag als reactie hierop. In april bereikte de Duitse tienjaars rente het laagste punt ooit, van 0,07%, om vervolgens tot halverwege mei te stijgen naar 0,72%. Deze beweging werd veroorzaakt door gebrek aan liquiditeit in de markt, extreme waarderingen en hogere inflatie- en groeiverwachtingen. Na de persconferentie van ECB president Mario Draghi begin juni, waarbij hij aangaf dat de markt maar moest wennen aan wat meer volatiliteit, steeg de Duitse tienjaars rente vervolgens door naar 1%. De zomer en nazomer stonden in het teken van Griekenland, twijfel omtrent de economische groei in China en devaluatie van de Chinese yuan waardoor groei- en inflatieverwachtingen voor Europa en de Verenigde Staten naar beneden werden bijgesteld. Dit leidde tot speculatie over uitbreiding van het opkoopprogramma door de ECB. De ECB maakte de verwachtingen echter niet waar. Rentes zijn in 2015 per saldo licht gestegen.

Op de financiële markten bleef de onzekerheid overheersen en beleggers bevonden zich het hele jaar in een spagaat tussen een zoektocht naar rendement en een vlucht naar veilige havens. Tegen deze achtergrond kenden de rente- en activamarkten een volatiel jaar en de beurzen hadden moeite om de opwaartse trend van de voorgaande jaren verder door te zetten. Per saldo sloten aandelen en hoogrentende waarden het jaar nog positief af. De meeste indices sloten ook onder de maxima die gedurende het jaar waren bereikt.

Olie was opnieuw de slechtst presterende activaklasse, maar ook andere grondstoffen daalden fors. Tevens hadden activa uit opkomende landen het hard te verduren onder druk van de economische zorgen. De Braziliaanse en Turkse beurs waren de hardste dalers binnen het aandelenuniversum. De Braziliaanse real was samen met de Russische roebel één van de grootste dalers in de valutamarkt. Echter, ook de positieve uitschieters waren te vinden in opkomende landen. De best presterende beurzen in lokale valuta waren opvallend genoeg die van Rusland en ook China, ondanks de enorme volatiliteit daar en de zware verliezen sinds de zomer. Ook de Europese periferie, behalve Griekenland, deed het goed in 2015.

De Europese beurzen kwamen in het algemeen beduidend hoger uit dan de Amerikaanse, die het zwakste jaar kende sinds de kredietcrisis, maar in euro termen wel een sterkere performance realiseerde dankzij de waardering van de Amerikaanse dollar. Ook de Japanse beurs kende een goed jaar, voortgedreven door de sterke stimulering van de Bank of Japan en een relatief stabiele yen. Binnen kredietmarkten was er eveneens sprake van verschillen tussen Europese en Amerikaanse beleggingen. Amerikaanse hoogrentende bedrijfsobligaties hadden het zwaar gegeven de relatief hoge blootstelling aan de energie- en grondstoffensector. Ook leningen uit opkomende landen kende een moeilijk jaar, voornamelijk omwille van de verzwakking van de valuta.

### Beleggingsresultaten 2015

Onderstaande tabel geeft inzicht in de behaalde rendementen in 2015. Eind van 2015 was 47,1% belegd in vastrentende waarden (exclusief rentederivaten), 30,9% in aandelen, 19,7% in hoogrentende waarden en 0,5% in liquide middelen.

Omdat de vastrentende waarden portefeuille qua looptijd geënt is op de langlopende verplichtingen van het fonds en de rente in 2015 licht steeg, werd op deze portefeuille een negatief rendement behaald (-2,0%). De aandelenportefeuille liet een rendement van 3,52% zien. Alle aandelen (Noord-Amerika, Europa en Verre Oosten) behalve aandelen uit opkomende landen, noteerden een positief rendement. Op de hoogrentende waarden portefeuille werd een rendement van 3,33% behaald.

Het totale portefeuillerendement kwam uit op 0,18%, wat een underperformance van 0,09% ten opzichte van het benchmarkrendement betekent. Ultimo 2015 werd het renterisico versus de verplichtingen voor 65,8% (op UFR basis) afgedekt. Het valutarisico op de Amerikaanse dollar werd in 2015 langzaam afgebouwd door een toename van de hedge van 50% naar 62% per eind 2015. Het valutarisico op de Britse pond en Japanse yen werd voor 90% afgedekt.

De dekkingsgraad van het pensioenfonds ultimo 2015 bedroeg 101,3%, ten opzichte van 108,4% ultimo 2014. De daling van de dekkingsgraad was vooral het gevolg van de waardestijging van de verplichtingen conform de door DNB voorgeschreven rentecurve. Medio 2015 heeft DNB de rentecurve aangepast hetgeen resulteerde in een stijging van de waarde van de verplichtingen en daarmee samenhangend een daling van de dekkingsgraad.

	<b>Portefeuille- rendement</b>	<b>Benchmark- rendement</b>	<b>Vershil</b>
Totale portefeuille	0,18%	0,27%	-0,09%
Vastrentende waarden	-2,00%	-2,01%	0,01%
Hoogrentende waarden	3,33%	2,36%	0,97%
Aandelen	3,52%	3,15%	0,37%

Tabel: Portefeuille- en benchmarkrendement 2015

De aandelenportefeuille kent ultimo 2015 de volgende regionale verdeling: 31,0% Noord-Amerika, 35,2% Europa, 8,1% Verre Oosten (inclusief Japan) en 25,7% Opkomende landen. Europese aandelen kenden gedurende 2015 een ongekend goed eerste kwartaal, waarbij de top ongeveer 25% boven het begin van het jaar lag. De drijfveren waren vooral het groter dan verwachte programma van kwantitatieve verruiming en de hoop op winstherstel in Europa. In de tweede helft van het jaar daalden Europese aandelen in korte tijd met 15% door wereldwijde zorgen over de groei. Voor het eerst sinds de crisis daalden de bedrijfswinsten. De daling van de olieprijs zette de winsten in de energiesector onder druk en de sterkere Amerikaanse dollar drukte op de buitenlandse bedrijfswinsten. Opkomende landen kampten met een zwakkere groei in China en uitstroom van geld leidde tot een daling van de valuta van opkomende landen. De bedrijfswinsten daalden fors. Dit zorgde voor de grootste aandelendaling in opkomende landen sinds 2011.

## Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

Pensioenfonds Forbo vindt dat zij verantwoordelijk is voor de maatschappelijke effecten van haar beleggingsbeleid. Wij zijn ervan overtuigd dat milieu-, sociale en governance factoren op de lange termijn de risico /rendementsverhouding van beleggen kunnen beïnvloeden. Onze uitvoerder (MN) is daarom ondertekenaar van de Principles for Responsible Investment (Principes voor Verantwoord Investeren) van de Verenigde Naties en Pensioenfonds Forbo onderschrijft dit beleid voor maatschappelijk verantwoord beleggen. Dit beleid wordt uitgevoerd via vier pijlers: uitsluiting, ESG-integratie, actief aandeelhouderschap en impact investing.

Het uitsluitingsbeleid is erop gericht om ondernemingen en landen die betrokken zijn bij respectievelijk controversiële producten of sancties uitgevaardigd door de Verenigde Naties of Europese Unie uit te sluiten van mogelijke investeringen. In 2015 is het beleid ongewijzigd gebleven. Wel zijn nieuwe ondernemingen aan de lijst toegevoegd en zijn landen als Congo en Guinea-Bissau niet meer uitgesloten. Er zijn in 2015 geen nieuwe landen bijgekomen.

Op het gebied van ESG-integratie (rekening houden met mens, milieu en governance bij de investeringsbeslissing) zijn vorderingen gemaakt bij het beoordelen van externe managers. Deze moeten jaarlijks een ESG-vragenlijst invullen en op basis van de antwoorden gaat de fiduciair vermogensbeheerder, indien nodig, de dialoog aan met managers om eventuele verbeteringen te bespreken. Er is verdere verdieping in de vraagstelling gebracht. Ook zijn er vragen toegevoegd inzake het in kaart brengen en rapporteren van de CO<sub>2</sub> voetafdruk van de portefeuille en het managen van potentiële risico's van klimaatverandering.

De uitvoerder brengt tijdens aandeelhoudersvergaderingen namens Pensioenfonds Forbo haar stem uit en gaat de dialoog aan met ondernemingen waar Pensioenfonds Forbo in investeert. Zo vergezelde de uitvoerder in juni 2015 een groep investeerders en een aantal sleutelfiguren van het Shell Alaska Management team naar een boorlocatie van Shell aan de kust van Alaska inzake de strategische noodzaak van dit project, de risico's, de kosten en de veiligheid. Het actief aandeelhouderschap kent ook uitdagingen. In 2015 heeft de uitvoerder Volkswagen (VW) benaderd in verband met de 'dieselgate' affaire omdat in haar ogen de problemen van VW grotendeels te wijten zijn aan de wijze waarop de onderneming wordt bestuurd en de institutionele kaders waarbinnen het opereert. Helaas stond VW niet open om hierover in gesprek te treden.

## Vooruitzichten 2016

De zorgen over de mondiale economie in de financiële markten zijn bij de start van 2016 weer in alle hevigheid opgelaaid. Deze zorgen werden veroorzaakt door een enkele slechte economische cijfers uit China en daling van de Chinese valuta –de yuan– ten opzichte van de dollar. Dit verhoogde de angst voor een harde landing van de Chinese economie weer. De markten lijken nu ook steeds meer te vreezen voor een vicieuze cirkel waar de economische zwakte in China aan bijdraagt. De verwachting dat ook de tot nu toe relatief stabiele ontwikkelde economieën zich niet aan deze malaise zullen kunnen onttrekken is onder sommige experts tevens toegenomen. Dat wil zeggen dat de Amerikaanse economie zal stagneren of zelfs wegzakt in recessie en voor de EMU economie alsnog een deflatiescenario dreigt.

Hoewel de vooruitzichten voor China zeker niet rooskleurig zijn, gaan wij er voorsnog van uit dat een 'harde' landing van de Chinese economie voorkomen zal worden door ingrijpen van de Chinese autoriteiten, waarvan de eerste positieve effecten al voorzichtig zichtbaar worden. Een stabiliserende of zelfs enigszins aansterkende Chinese economie zou bij moeten dragen aan de stabilisering van de grondstoffenprijzen. Stabilisering van de Chinese economie en grondstoffenprijzen zien we dan vervolgens de neerwaartse druk op de groei van opkomende economieën verlichten. Bovendien verhoogt de lage olieprijs met enige vertraging de koopkracht van consumenten wereldwijd. Dit positieve effect zien we in combinatie met verbeterende arbeidsmarkten, nog altijd zeer ruim monetair beleid en lage rentes en geleidelijk aantrekkende kredietverlening de negatieve scenario's in ontwikkelde economieën voorkomen. Een geleidelijke economische normalisering hanteert de vermogensbeheerder voorsnog als basisscenario.

## Risicoparaagraaf

### Inleiding

Het fonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het fonds is het nakomen van de pensioenverplichtingen. Voor het realiseren van deze doelstelling wordt gestreefd naar een toereikende solvabiliteit op basis van de marktwaarde van de pensioenverplichtingen. In deze paragraaf wordt ingegaan op het beleid van Pensioenfonds Forbo en de risico's die het pensioenfonds bij de uitvoering van zijn taken loopt. Voor de wijze waarop deze risico's zijn afgedekt en een kwantificering van deze risico's wordt verwezen naar de paragraaf "Financiële risico's" in de jaarrekening.

### Risicohouding

De risicohouding van Pensioenfonds Forbo is de mate waarin het pensioenfonds, na uitvraag en overleg met de deelnemers en na overleg met het verantwoordingsorgaan, sociale partners en bestuur van het pensioenfonds, bereid is risico's te lopen om de missie van Pensioenfonds Forbo te realiseren en de mate waarin het pensioenfonds risico's kan lopen gegeven de kenmerken van ons fonds.

In overleg met sociale partners zijn de volgende beleidsuitgangspunten geformuleerd die ten grondslag liggen aan de risicohouding:

- Het meeste belang wordt gehecht aan het vermijden van situaties van dekkingstekort en het vermijden van situaties van grote rechtenkortingen;
- Daarnaast is het realiseren van de toeslagambitie belangrijk;
- Korte termijn risico's zijn acceptabel om lange termijn doelstelling te halen.
- Het risico van kleine kortingen wordt geaccepteerd:
  - maximale rechtenkorting in enig jaar van 5%
  - maximale opbouw­korting in enige jaar 10% of lager

De risicohouding wordt geconcretiseerd door de vaststelling van risicogrenzen (het Vereist Eigen Vermogen en de grenzen van de haalbaarheidstoets). Risicogrenzen maken het mogelijk om op een vooraf vastgelegde en objectieve manier te beoordelen of het risico hoger of lager is dan vooraf is toegestaan. Echter, bij overschrijding van risicogrenzen zal geen automatische aanpassing van beleid plaatsvinden, maar een kwalitatieve discussie, rekening houdend met de situatie en inzichten van dat moment.

Het risico op korte termijn is uitgedrukt in de wettelijk vereiste solvabiliteitsbuffer. Deze bedraagt voor het beleggingsprofiel van het pensioenfonds rond 20%. Hierbij wordt door partijen een bandbreedte toegestaan van 5%-punt hoger en lager.

Het bestuur heeft de volgende risicohouding (lange termijn) vastgesteld met betrekking tot het pensioenresultaat:

- Ondergrens 1: Vanuit de situatie waarbij beleidsdekkingsgraad gelijk is aan Vereist Eigen Vermogen dient de mediaan van het pensioenresultaat ten minste gelijk te zijn aan 85%.
- Ondergrens 2: Vanuit de feitelijke beleidsdekkingsgraad dient de mediaan van het pensioenresultaat ten minste gelijk te zijn aan 80%.
- Ondergrens 3: Vanuit de feitelijke beleidsdekkingsgraad dient de maximale afwijking ten opzichte van de mediaan in het geval van een "slechtweer scenario" (lees: 5e percentiel) 35% te bedragen.

### Beleid en risicobeheer

Het bestuur heeft een Handboek Risicomanagement opgesteld, dat onderdeel is van de ABTN. Het risicomanagement raamwerk is gebaseerd op het COSO model voor interne beheersing. Het risicomanagementbeleid van Pensioenfonds Forbo heeft de volgende doelstellingen:

**Strategische doelstellingen**

1. Pensioenfonds Forbo wil "in control" zijn over de eigen en de uitbestede processen waaronder het adequaat beheersen van de beleggingsrisico's.
2. Het risicomanagement en de interne beheersing moeten aansluiten op de complexiteit van de beleggingsportefeuille en vice versa.
3. De governance van risicomanagement moet effectief en volledig transparant zijn. Dit houdt in dat de beheersingsmaatregelen effectief zijn en dat het helder is waar taken en verantwoordelijkheden zijn belegd.
4. Pensioenfonds Forbo wil volledig "in control" zijn van alle activiteiten die uit hoofde van het risicomanagement zijn uitbesteed aan derden.

**Operationele doelstellingen**

1. Financiële- (o.a. beleggingsrisico's) en niet financiële risico's (o.a. integriteit en belangenverstremgeling) moeten worden beheerst door een effectief risicomanagementproces (identificatie, meting, monitoring en controle).
2. De opzet, het bestaan en de werking van het risicomanagement raamwerk, inclusief de taken die zijn belegd bij de vermogensbeheerder, pensioenuitvoerder en compliance officer, worden periodiek onafhankelijk geëvalueerd.
3. Risicomanagementtechnieken sluiten goed aan op de omvang en de aard van de risico's en worden effectief ingezet.

**Rapportage doelstellingen**

1. De financiële- (o.a. beleggingsrisico's) en niet financiële risico's (o.a. integriteit en belangenverstremgeling) moeten inzichtelijk zijn.
2. De rapportagestructuur dient zodanig opgezet te zijn zodat het bestuur in staat is om tijdig en adequaat in te kunnen grijpen waar nodig.

Om te toetsen of het beleid op lange termijn tot de gewenste ontwikkeling leidt, voert het pensioenfonds jaarlijks een risicomanagementworkshop uit. Daarnaast heeft het fonds in het jaar 2015 de aanvangshaalbaarheidstoets laten uitvoeren door Willis Towers Watson. Het risicomodel van DNB kent voor een aantal risicocategorieën vastgestelde scenario's ('schokken'). De hoofdletter 'S', aangevuld met een nummer achter een aantal risicocategorieën vertegenwoordigt de code die DNB in het risicomodel voor de desbetreffende risicocategorie hanteert. Bij de berekening van het vereist eigen vermogen (buffers) past het pensioenfonds de standaardmethode toe op basis van de zogenaamde wortelformule (S1 t/m S6). Kwantitatieve en kwalitatieve toelichtingen van deze risico's zijn opgenomen in de "risicoparagraaf" in de jaarrekening.

Het vereist vermogen wordt berekend op basis van zowel de feitelijke als de strategische beleggingsmix. Voorheen werd de hoogste van beide gehanteerd als zijnde het vereist eigen vermogen.

Onder het nieuwe FTK zijn de voorschriften voor de berekening van het vereist eigen vermogen aangescherpt en wordt getoetst op basis van het vereist eigen vermogen gebaseerd op de strategische verdeling.

**Financiële risico's****Solvabiliteitsrisico**

Het belangrijkste risico voor het fonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het fonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen.

De solvabiliteit wordt gemeten zowel op basis van algemeen geldende normen als ook naar de specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd. Indien de solvabiliteit van het fonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor eventuele toeslagverlening over de opgebouwde aanspraken en ingegane pensioenen. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

Het solvabiliteitsrisico bestaat uit de volgende risicocategorieën:

- Renterisico (S1);
- Zakelijke waarden risico (S2);

- Valuta risico (S3);
- Grondstoffenrisico (S4);
- Kredietrisico (S5);
- Verzekeringstechnisch risico (S6).

### **Renterisico (S1)**

Pensioenfondsen kennen doorgaans een langere looptijd voor hun verplichtingen dan voor hun bezittingen. Vanwege deze mismatch ondervindt een fonds renterisico. Immers bij een rentedaling zullen de verplichtingen sterker toenemen in waarde dan de bezittingen. Het standaardmodel van DNB bevat voorgeschreven rentescenari'o's (verschuiving actuele rentetermijnstructuur via voorgeschreven rentefactoren) om het vereist eigen vermogen voor dit risico te bepalen.

Om de aanwezige mismatch te beperken, dekt het fonds middels renteswaps het renterisico gedeeltelijk af.

De strategische rente afdekkingspercentage is op basis van de UFR rente.

Op basis van deze UFR-rente is een normpercentage van 68% vastgesteld met een bandbreedte van 10%.

De mate van rente-afdekking wordt maandelijks gemeten en via de reguliere vermogensbeheerrapportage gerapporteerd.

Het bestuur geeft aan dat dit bewust wat ruimer is. De bandbreedte geeft het bestuur wat ruimte om af te wijken van het strategische normpercentage. MN is niet toegestaan om tactisch beleid te voeren.

Wat betreft de afdekking over de curve heen (curverisico) heeft het bestuur besloten op het korte eind relatief meer af te dekken dan op het lange eind. Het bestuur staat nog steeds achter dit beleid. De ontwikkeling van de rente-afdekking wordt maandelijks blijvend gemonitord, wanneer er veranderingen nodig zijn worden deze doorgevoerd.

### **Zakelijke waarden risico (S2)**

De waarden van aandelen en onroerend goed zijn onderhevig aan marktfluctuaties. Fondsen die een deel van hun vermogen in dergelijke zakelijke waarden hebben belegd, lopen hierdoor risico. Om deze risico's te mitigeren, heeft het bestuur de volgende randvoorwaarden opgesteld voor haar beleggingsportefeuille.

#### *Randvoorwaarden Matching portefeuille*

De matching portefeuille is opgebouwd uit een combinatie van langlopende (Europese) staatsobligaties, kredietwaardige bedrijfsobligaties, onderhandse leningen en rente swaps. De stukken (inclusief de rente swaps) worden beheerd door de vermogensbeheerder met als doelstelling op termijn een vergelijkbaar rendement te behalen als de waardeontwikkeling van de (nominale) verplichtingen. Daarnaast wordt belegd in een portefeuille met onderhandse leningen. Deze portefeuille wordt passief beheerd, bij aflossing worden de vrijkomende liquiditeiten herbelegd in de matching portefeuille. De benchmarkrendementen van deze portefeuille onderdelen worden gelijkgesteld aan de feitelijke rendementen. Het totaal rendement van de matching portefeuille wordt periodiek vergeleken met de waardeontwikkeling van de verplichtingen. Monitoring hiervan wordt gedaan op basis van de kwartaalrapportages van de vermogensbeheerder.

#### *Randvoorwaarden Return portefeuille*

De aandelen zijn wereldwijd belegd waarbij de portefeuille is opgebouwd uit participaties in de aandelenfondsen van Stichting Mn Services Europa, Noord-Amerika, Verre Oosten en opkomende landen. Ook is een deel van de return portefeuille belegd in vastrentende waarden met een hoger risicoprofiel, zijnde US High Yield en Europees High Yield.

De tracking errors zijn als volgt:

	<b>Beleid</b>	<b>Ex-ante tracking error</b>
US High Yield	Actief	6,5%
Aandelen Europa	Passief	Nvt
Aandelen Noord Amerika	Passief	Nvt
Aandelen Verre Oosten	Passief	Nvt
Aandelen Opkomende landen	Actief	4,0%
Europees High Yield	Actief	4,0%

Het marktrisico van de portefeuille wordt bepaald door de strategische asset allocatiemix, die is vastgesteld op basis van de ALM-studie uit 2015. Met name spreiding op basis van landen, producten en sectoren vormen de basis. Analyse en monitoring van en advisering over het marktrisico wordt met name door de fiduciair manager uitgevoerd.

Het zakelijke waarden risico, wordt bewust genomen door het pensioenfonds om (over)rendement te kunnen maken. Het risico wordt maandelijks gemonitord verandering van het de risicobeheersmaatregelen zijn momenteel niet aan de orde.

#### **Valutarisico (S3)**

Valutarisico betreft het risico dat de waarde van de beleggingen in vreemde valuta verslechtert als gevolg van veranderingen van vreemde valutakoersen. De kans dat de wisselkoers van vreemde valuta verslechtert ten opzichte van de euro betekent een risico voor een pensioenfonds omdat verplichtingen veelal in euro luiden en bezittingen (deels) in vreemde valuta. Dit risico is van belang voor zowel directe posities in een valuta, als voor beleggingen die gewaardeerd zijn in een andere valuta.

Het valutarisico op de Amerikaanse dollar werd in 2015 langzaam afgebouwd door een toename van de afdekking van 50% naar 62% per eind 2015. Doelstelling voor de afdekking van de USD is 75%. Het valutarisico op de Britse pond en Japanse yen werd voor 90% afgedekt. Dit is conform het beleid.

De afdekking van de vreemde valuta en de gevolgen hiervan worden maandelijks gemonitord. Verandering van de beheersing van het valutarisico is momenteel niet aan de orde.

#### **Grondstoffenrisico (S4)**

Fondsen die beleggen in grondstoffen (commodities) lopen het risico dat de waarde van deze beleggingen daalt. Pensioenfonds Forbo belegt niet in commodities.

#### **Kredietrisico (S5)**

Bij het kredietrisico dient het effect van de kredietwaardigheid van de tegenpartij tot uitdrukking te komen. Het kredietrisico komt tot uitdrukking in de zogenaamde creditspread. Deze spread is het verschil tussen de uitkering die afhangt van de kredietwaardigheid van de tegenpartij en een uitkering die met volledige zekerheid, risicovrij, tot uitkering zal komen.

De matching portefeuille bestaat deels uit onderhandse leningen. Deze bestaan voor meer dan 80% uit leningen aan Nederlandse financiële instellingen. Gelet op de beperkte verhandelbaarheid van deze leningen wordt het kredietrisico hiervan geaccepteerd. Er wordt eveneens in liquide bedrijfsobligaties belegd.

In de return portefeuille wordt belegd in hoogrentende obligaties. Gezien de beperkte omvang worden verder geen restricties opgelegd wat betreft creditratings en dergelijke.

Het risicobeleid inzake kredietrisico komt onder meer tot uiting in het vaststellen van de toegestane allocatie naar vastrentende waarden categorieën in het beleggingsplan en het stellen van minimale eisen aan de kredietwaardigheid van vastrentende waarden.

Een belangrijk deel van het kredietrisico wordt bepaald door de onderhandse leningenportefeuille. Er is binnen de organisatie van de fiduciair beheerder een eigen risicomanager aangesteld voor dit deel van de portefeuille.

Het bestuur geeft aan dat de (netto) impact van het huidige kredietrisico in de portefeuille wat hoger ligt dan dat men bereid is te nemen. Er is gekozen voor passieve afbouw van de onderhandse leningen portefeuille. Passief, om zo min mogelijk afwaardering op de stukken te hebben.

#### **Verzekeringstechnisch risico (S6)**

Naast de financiële risico's staat het fonds bloot aan verzekeringstechnische risico's. Binnen het verzekeringstechnische risico worden in principe alleen risico's meegenomen die verband houden met sterfte. Het omvat de risico's als gevolg van afwijkingen ten opzichte van de verwachte sterfte en afwijkingen van de verwachte sterftetrend (langlevenrisico).

De sterftetrend zelf dient te worden meegenomen bij de bepaling van de voorziening voor risico fonds.

Door de gehanteerde overlevingstafel periodiek te evalueren en aan te passen, waarbij ook een fondsspecifieke sterftetabel wordt gehanteerd, wordt dit risico voldoende beheerst.

#### **Additionele risico's**

##### ***Tegenpartijrisico derivaten***

Binnen het tegenpartijrisicobeleid zijn onder meer eisen gesteld aan de minimale kredietwaardigheid van tegenpartijen en is de maximale omvang van exposure per tegenpartij vastgelegd. Er vindt onderpanduitwisseling plaats door de fiduciair beheerder en de kredietwaardigheid van tegenpartijen wordt gemonitord.

EMIR regelgeving heeft de aandacht van het bestuur en wordt besproken met de fiduciair vermogensbeheerder.

##### ***Liquiditeitsrisico***

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico kan worden beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities.

Het liquiditeitsrisico wordt beperkt door onder andere het aanhouden van een cashpositie van 0 tot 2% in de beleggingsmix en het storten van onderpand in stukken in plaats van cash.

Het bestuur geeft aan dat het pensioenfonds een goede balans heeft tussen de ontvangen premies en uitkeringen in een jaar. Lopende betalingen van SPF worden uit de premies gedaan.

Het bestuur geeft aan dat bewust (deels) in beleggingsfondsen wordt belegd bij de fiduciair beheerder (in tegenstelling tot discretionaire mandaten), omdat deze vaak meer liquide zijn in het geval het pensioenfonds stukken dient te verkopen uit het oogpunt van liquiditeit.

Wat betreft het liquiditeitsrisico in het scenario dat de rente stijgt en er onderpand gestort dient te worden bij tegenpartijen, zijn er reeds maatregelen genomen. Ten eerste wordt onderpand zoveel als mogelijk in stukken geleverd (non-cash). Ten tweede zijn repurchasing agreements (repo's) toegestaan, waardoor stukken eventueel snel in cash zijn om te zetten. Tevens wordt er door de fiduciair manager gerapporteerd over het liquiditeitsrisico in het geval van een rentestijging.

Er wordt met de fiduciair vermogensbeheerder gesproken over de gevolgen van EMIR voor het liquiditeitsrisico van het pensioenfonds.



**Concentratierisico**

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. In het algemeen geldt dat concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Een portefeuille van leningen die sterk sectorgebonden is, kan door deze sectorconcentratie een verhoogd risico lopen. Indien aandelen in dezelfde sector worden aangehouden is sprake van een cumulatief concentratierisico.

Concentratierisico wordt binnen de beleggingsportefeuille beperkt door het vastleggen van beleggingsrichtlijnen en de monitoring daarvan. Er zijn geen aanvullende maatregelen afgesproken.

**Inflatierisico**

Pensioenfonds Forbo kent een voorwaardelijk toeslagenbeleid en communiceert dit beleid, conform wettelijke voorgeschreven formuleringen, naar alle deelnemers, slapers en gepensioneerden. Door die communicatie is de kans zeer gering dat verwachtingen worden gewekt en juridische claims moeten worden gehonoreerd. Aangetoond is dat het toeslagenbeleid, ook in financieel mindere tijden, consequent wordt uitgevoerd.

Dit betreft enerzijds de impact van een hogere inflatie op het behalen van de doelstellingen van het pensioenfonds. Indien er langdurig sprake is van inflatie en de pensioenen kunnen niet worden geïndexeerd, dan neemt de koopkracht van deelnemers aan het pensioenfonds af. Anderzijds heeft inflatie ook impact op de beleggingen van het pensioenfonds.

Door de fiduciair vermogensbeheerder wordt reeds in de reguliere rapportage gerapporteerd over het indexatierisico ('indexatiecapaciteit') van het pensioenfonds. Er worden geen aanvullende maatregelen genomen.

**Niet financiële risico's****Sponsorrisico**

Pensioenfonds Forbo heeft een directe economische en contractuele band met de werkgever als sponsor van het pensioenfonds. Deze afhankelijkheid vertaalt zich in risico's voor het pensioenfonds, de zogenaamde sponsorrisico's. Voorbeelden van sponsorrisico's zijn ondermeer: faillissementsrisico, betalingsonmacht van de sponsor veroorzaakt door negatieve ontwikkelingen bij de sponsor, financieringsrisico, beëindiging van de relatie met de sponsor en belangenverstremming tussen het pensioenfonds en de sponsor. Deze risico's zijn in kaart gebracht en worden blijvend gemonitord. Er worden geen aanvullende maatregelen genomen.

**Omgevingsrisico**

Hieronder worden risico's verstaan als gevolg van externe veranderingen. Gedacht kan worden aan de snelle veranderingen in de wetgeving.

Het bestuur volgt de veranderende wetgeving en ontwikkelingen op pensioengebied nauwgezet. Impact van veranderingen op Pensioenfonds Forbo worden gemeten en beoordeeld, zo nodig worden er maatregelen genomen.

**Operationeel risico**

Het operationeel risico is het risico op verlies als resultaat van inadequate of foutieve interne processen, mensen en systemen of als gevolg van externe gebeurtenissen. Operationele risico's hebben een negatieve impact op een goede uitvoering van de pensioenregeling. Voor deze operationele risico's geldt wel dat een verregaande reductie onevenredig veel inspanning en kosten met zich mee kan brengen. De operationele uitvoering geschiedt door AZL N.V., het vermogensbeheer geschiedt door MN. Deze partijen hebben een ISAE 3402-rapportage (type II). Door het overleggen van deze rapportage tonen AZL N.V. en MN aan het pensioenfonds én aan de accountant van het pensioenfonds aan, dat de uitvoering 'in control' is. Het overleggen van de ISAE 3402-rapportage komt

tevens tegemoet aan de Beleidsregel 'Uitbesteding Pensioenfondsen' waarin DNB heeft vastgesteld dat een pensioenfonds dat zijn administratie uitbesteedt aan een uitvoerder verantwoordelijk is en blijft voor een juiste administratie.

Het bestuur beoordeeld de ISAE-3402 rapportages op detailniveau en volgt de bevindingen op bij de betreffende partij. Er worden geen aanvullende maatregelen genomen wanneer er geen issues zijn.

#### ***Uitbestedingsrisico's***

Het bestuur heeft onder behoud van zijn verantwoordelijkheden een aantal werkzaamheden structureel uitbesteed. De uitbesteding van werkzaamheden aan een derde partij heeft tot gevolg dat het bestuur geen directe gezagsverhouding heeft met de personen die bij de derde partij feitelijk en dagelijks zijn belast met de uitvoering van die werkzaamheden. Het bestuur heeft voorts geen rechtstreeks zicht op en voert geen directe controle uit op administratieve processen, zoals uitbetaling van pensioenen, pensioenberekeningen e.d. Daardoor ontbreekt eveneens zicht op de werkelijke uitvoeringskosten.

Het bestuur erkent voorts dat aan de uitbesteding het risico is verbonden van discontinuïteit van de dienstverlening door AZL N.V. en MN. Bij alle uitbestedingsactiviteiten conformeert het fonds zich volledig aan de regelgeving van DNB op het gebied van uitbesteding. Het fonds beschikt voor iedere extern uit te voeren activiteit over een uitbestedingsovereenkomst die voldoet aan het bij of krachtens artikel 34 van de PW bepaalde. In voorkomende gevallen worden met de uitvoerende organisatie nadere afspraken omtrent procedures, processen, informatievervalsing en te leveren diensten vastgelegd in een Service Level Agreement (SLA). In een SLA worden tenminste ook afspraken vastgelegd over de administratieve organisatie, de autorisatie en procuratiessystemen en de interne controle van de uitvoerende organisatie.

Voor wat betreft de uitbestedingsrisico's kan worden opgemerkt dat het bestuur overleg heeft gevoerd met AZL N.V. en MN over de dienstverlening inclusief de SLA. Om aan de behoefte van het bestuur aan zekerheid en daarmee aan kwaliteitsgaranties tegemoet te komen, hebben AZL N.V. en MN ervoor gekozen om gecertificeerd te worden volgens de richtlijnen van ISAE 3402.

Voor de meeste relevante processen is een beschrijving van de AO/IC opgesteld, die heeft geleid tot een beschrijving van de beheersingsmaatregelen voor de betreffende processen.

Voorts wordt het bestuur door middel van periodieke rapportages van zowel de uitvoeringsorganisatie alsmede van externe adviseurs in staat gesteld de risico's en fondssituatie goed te monitoren.

SPF heeft een uitgebreid uitbestedingsbeleid vastgesteld. Mede op basis van dat document wordt de dienstverlening van de fiduciair vermogensbeheerder en de uitvoerder periodiek gemonitord.

#### ***IT risico***

De informatietechnologie is een belangrijke risicocategorie voor pensioenfondsen. Omdat het merendeel van de fondsen de IT hebben uitbesteed, is dit risico tot een uitbestedingsrisico geworden. Dit geldt ook voor Pensioenfonds Forbo.

Er worden geen aanvullende maatregelen genomen.

#### ***Integriteitsrisico***

DNB verstaat hieronder het risico dat de integriteit van Pensioenfonds Forbo dan wel het financiële stelsel wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de organisatie, medewerkers dan wel van de leiding, een en ander in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijke en door het fonds opgestelde normen. Bij de beheersing van dit risico kan gedacht worden aan onder meer gedragscodes en procesmatige waarborgen.

Pensioenfonds Forbo heeft een gedragscode, integriteitsbeleid, klokkenluidersregeling, incidentenbeleid en een compliancebeleid. Allen zijn een wettelijke verplichting en DNB ziet actief toe op naleving. DNB toets voorts nieuwe bestuursleden.

Alle integriteitsrisico's zijn in november 2015 besproken en gemeten. In deze risicometing zijn van de benoemde integriteitsrisico's de beheersingsmaatregelen besproken en voldoende bevonden.

#### **Juridische risico's**

Een pensioenfonds loopt het risico in rechte aangesproken te worden. Ten einde dit risico te beperken kan het fonds maatregelen treffen. Eén risico is dat de fondsstukken niet voldoen aan de wettelijke bepalingen. Een ander risico is dat men als fondsbestuurder in persoon kan worden aangesproken. Een derde risico betreft het niet in voldoende mate vorm geven aan consistent beleid, dit maakt het fonds kwetsbaar indien het hierop wordt aangesproken. Een vierde risico betreft het niet of onduidelijk communiceren naar partijen. Een vijfde risico betreft aansprakelijkheid door het niet of niet goed uitvoeren door partijen die het fonds heeft ingehuurd.

Met betrekking tot bovengenoemde risico's heeft het bestuur de volgende maatregelen genomen:

1. Het fonds ziet erop toe dat besluitvorming consistent en goed gedocumenteerd plaatsvindt. Deze documentatie zorgt ervoor dat ook derden de inhoud en werking van dit beleid kunnen volgen.
2. Het fonds werkt volgens een communicatieplan. Dit plan bewaakt de wettelijk verplichte communicatiemomenten. Naast deze vereisten heeft het fonds eigenstandige communicatiedoelstellingen.
3. Met alle ingehuurde partijen zijn contractuele afspraken gemaakt. Partijen dienen regelmatig te rapporteren over het wel of niet voldoen aan de gemaakte afspraken. Daar waar mogelijk heeft Pensioenfonds Forbo activiteiten gescheiden ondergebracht, waardoor er een mechanisme ontstaat van controle van de ene door de andere partij.
4. Jaarlijks vinden er controles plaats door actuaire en accountant op de uitvoering door het fonds. Materiële onvolkomenheden worden door hen gerapporteerd. In het algemeen, draagt het bestuur er zorg voor dat zij voldoende kennis en kunde bezit om haar verantwoordelijkheid te kunnen dragen.

De hierboven genoemde risico's zijn niet limitatief maar de juiste afdekking van deze genoemde risico's geven wel een indicatie over de juridische weerbaarheid van Pensioenfonds Forbo.

## **Actuariële paragraaf**

### **Technische voorzieningen**

Ultimo 2015 bedragen de TV voor risico fonds 338.081. De TV voor risico deelnemers zijn gelijk aan 7.487. De totale TV zijn gelijk aan 345.568. In het verslagjaar is de opslag voor toekomstige uitvoeringskosten verhoogd van 2,0% naar 2,3%.

### **Premie**

De gedempte kostendekkende premie in het verslagjaar bedroeg 8.188. De feitelijke premie bedroeg 9.041. Daarmee was de feitelijke premie dus hoger dan de kostendekkende premie. Het overschot wordt éénmalig toegevoegd aan het premiedepot waarmee een eventueel toekomstige premietekort kan worden opgevangen. De ex-post kostendekkende premie is lager dan de ex-post inschatting in K401, terwijl dit niet het geval is voor de feitelijke kostendekkende premie. Een verzoek om verklaring hiervan ligt momenteel nog bij de pensioenuitvoerder AZL.

### **Vermogenspositie**

Het minimaal vereist vermogen van het pensioenfonds bedraagt 14.112, ofwel 4,1% van de TV en het vereist vermogen bedraagt 70.051 ofwel 20,3% van de TV. De actuele dekkingsgraad van het pensioenfonds ultimo 2015 bedraagt 101,3%.

Daarmee is de dekkingsgraad lager dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) en het vereist eigen vermogen (VEV).

### **Dekkingsgraden**

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds per 31 december 2015 bedraagt 104,2%. In verband daarmee is –op grond van door de Nederlandsche Bank (DNB) vastgestelde definities– einde 2015 sprake van een reservetekort. De beleidsdekkingsgraad is vastgesteld als het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden in de afgelopen 12 maanden. Voor de vaststelling van de dekkingsgraden is een proces ingericht.

De reële dekkingsgraad –volgens de definitie in de Regeling Pensioenwet– van het pensioenfonds per 31 december 2015 bedraagt 84,5%.

# Verslag van de visitatiecommissie

## Samenvatting rapport Raad van Toezicht

### Samenvatting voor het jaarverslag

Deze rapportage bevat de bevindingen van de visitatiecommissie (hierna: VC) naar aanleiding van haar onderzoek naar het functioneren van het bestuur van de Stichting Pensioenfonds Forbo (hierna: het fonds) over de periode vierde kwartaal 2014 tot het vierde kwartaal 2015. De taak van VC bestaat uit het toezicht houden op het beleid van het bestuur van het fonds, op de algemene gang van zaken in het fonds en het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De VC volgt bij het uitvoeren van haar rol de toezichtcode van de Vereniging Intern Toezichhouders Pensioensector (hierna: VITP).

### *Algemeen oordeel*

De VC is van oordeel dat het bestuur gedurende de visitatieperiode op een adequate wijze aandacht heeft besteed aan het beleid, de algemene gang van zaken in het fonds, zorg gedragen heeft voor doeltreffende risicobeheersing, en dat evenwichtige belangenafweging heeft plaatsgevonden. De VC mist de vastlegging van een toekomstvisie, waarin het bestuur onder meer toekomstige te verwachten ontwikkelingen heeft opgenomen. Tevens verdient de vastlegging van de risicobeheersing, de evenwichtige belangenafweging en compliance nog nadere aandacht van het bestuur. De VC is wel van oordeel dat het bestuur in voldoende mate 'in control' is.

De belangrijkste waarnemingen en aanbevelingen

### Functioneren governance

De VC heeft vastgesteld dat de organen van SPF statutair verankerd zijn en dat de reglementen van de organen up to date zijn. De VC ziet geen aanwijzingen dat het gekozen paritair bestuursmodel niet passend zou zijn.

Ten aanzien van het functioneren van het VO heeft de VC vastgesteld dat zowel het bestuur als het VO heeft moeten wennen aan het implementeren en uitvoeren van de (nieuwe) taken en bevoegdheden van het VO. In 2015 zijn hierin goede stappen gemaakt. Het VO is door het bestuur voldoende betrokken bij de belangrijkste zaken die hebben gespeeld in 2015, maar kan enerzijds nog meer worden betrokken bij de gang van zaken bij SPF. Anderzijds zal het VO de professionaliseringslag die het momenteel aan het maken is, moeten doorzetten om als volwaardige gesprekspartner van het bestuur te kunnen fungeren. Het VO gaat op een open, respectvolle en kritische constructieve manier met elkaar om en neemt een kritische houding aan richting het bestuur. Wel is de VC van mening dat het VO niet op de stoel van het bestuur moet willen gaan zitten en zich moet realiseren dat het kan bijdragen aan de besluitvorming van het bestuur, maar niet daadwerkelijk onderdeel uitmaakt van deze besluitvorming. Op grond van de verkregen notulen merkt de VC op dat de notulen van het VO uitgebreider de discussie en de inhoudelijke behandeling door het VO kunnen weergeven.

### Functioneren bestuur

Het bestuur is in 2015 regelmatig bijeengekomen, de vergaderingen worden goed voorbereid, de vergaderstukken zijn tijdig beschikbaar en de agendapunten zijn van belang voor SPF.

Uit de notulen blijkt dat de opkomst bij de bestuursvergaderingen over het algemeen genomen goed is. De bestuursvergaderingen lijken goed te verlopen en de uitvoering van de genomen besluiten wordt voldoende gemonitord. Wel merkt de VC op dat de discussie die tot de besluitvorming heeft geleid niet voldoende wordt weergegeven in de notulen, waardoor het onvoldoende duidelijk is welke (belangen)afwegingen zijn gemaakt en welke alternatieven zijn besproken.

#### **Het beleid van het bestuur**

De VC is van oordeel dat het bestuur de missie, visie en strategie van het fonds helder en actueel heeft vastgelegd. Ook de risicohouding heeft het fonds, na onderzoek onder de deelnemers, vastgesteld en vastgelegd en betrokken in de aanvangshaalbaarheidstoets. De VC mist de vastlegging van een toekomstvisie, waarin het bestuur onder meer toekomstig te verwachten ontwikkelingen heeft opgenomen. Het bestuur heeft tevens de strategie op de verschillende beleidsterreinen beschreven en uitgewerkt in beleid. Dit beleid is up to date en in de beleidsplannen is tevens de periode van herijking meegenomen. Alleen voor het uitbestedingsbeleid is de periode van herijking niet duidelijk. Het bestuur hanteert geen jaarkalender waarin de herijkingsmomenten voor de diverse beleidsplannen zijn opgenomen.

#### **Algemene gang van zaken in het fonds**

De VC is van oordeel dat het bestuur in voldoende mate 'in control' is. De commissies en het dagelijks bestuur van het fonds functioneren goed, waardoor de bestuursvergaderingen goed worden voorbereid en er niet teveel informatie naar het bestuur gaat. Daarbij merkt de VC op dat het bestuur naar het oordeel van de VC nog veel uitvoerend bezig is en te weinig beleidsvormend. Uit de notulen blijkt bijvoorbeeld niet dat er binnen het bestuur inhoudelijke discussies worden gevoerd met een onderbouwing van de gevolgen voor belanghebbenden, met voor- en nadelen en evenwichtige belangenafweging.

Ten aanzien van de vastlegging van de beheerste en integere bedrijfsvoering van het fonds, merkt de VC op dat er nog werk aan de winkel is. Het bestuur heeft het integriteitsbeleid en het beleid inzake belangenverstrengeling nog niet vastgesteld. Tevens is er nog geen regeling inzake nevenfuncties. De fondsdocumentatie is verder over het algemeen genomen op orde. De VC is van oordeel dat het bestuur de SLA rapportages van de uitbestedings-relaties met Mn en AZL uitgebreider dient te bespreken.

#### **Adequate risicobeheersing**

De opzet van het risicomanagement beoordeelt de VC positief. Ook de aanpak van het integriteitsonderzoek DNB getuigt van grondigheid. In de feitelijke uitvoering en risk awareness kunnen naar het oordeel van de VC op onderdelen nog een aantal stappen gezet worden. De VC verwacht dat dit, afgaande op de verslaglegging van de risicoworkshop van november 2015, ook zal worden gedaan.

Tevens is de VC van oordeel dat het bestuur met betrekking tot de financiële risico's meer countervailing power dient te organiseren, bijvoorbeeld door een bestuurslid expliciet tot "risicomanager" te benoemen dan wel een vaste externe adviseur aan de beleggingscommissie toe te voegen. Ook dient er meer voortgang geboekt te worden in de implementatie van de compliance functie. Het uitbestedingsrisico dient, gezien de recente voorvallen, een hogere prioriteit op de bestuursagenda te krijgen. De periodieke herijking van de risicohouding van het fonds is nog niet vastgelegd.

#### **Evenwichtige belangenafweging**

De VC is van oordeel dat alle bestuursleden zich richten naar het belang van het fonds als geheel en dat er sprake is van een evenwichtige belangenafweging. Maar de expliciete vastlegging, met name van de voor- en nadelen voor de verschillende belanghebbenden van belangrijke besluiten, is nog niet altijd sprake. In het voorgaande visitatierapport heeft de VC daarover ook reeds een opmerking gemaakt.

### Communicatie

De VC is van oordeel dat de nieuwe website bij AZL op een duidelijke en overzichtelijke wijze informatie weergeeft en inspeelt op de mogelijkheden die digitale communicatie biedt, maar nog niet volledig voldoet aan de Wet Pensioencommunicatie. De communicatie-commissie is bezig met de implementatie van de wijzigingen die de Wet Pensioencommunicatie met zich meebrengt en de mogelijkheden die deze wet biedt ten aanzien van digitale communicatie. De VC mist de daadwerkelijke uitwerking in een plan van aanpak van deze wijzigingen in de communicatieplannen van 2015 en 2016. De VC is van mening dat er stappen genomen moeten worden om alsnog te voldoen aan de ingegane eisen voor de communicatie. Ook mist de VC nog een (nul)meting en een periodieke toets ten aanzien van de informatiebehoeften van deelnemers en een toetsing van de effectiviteit en de duidelijkheid van de communicatie.

### Naleving Code Pensioenfondsen

De VC heeft vastgesteld dat het bestuur (nog) niet alle normen van de Code Pensioenfondsen heeft toegepast. Het bestuur heeft van een aantal normen gemotiveerd afgeweken van de Code en dat ook toegelicht in het jaarverslag over 2014. Echter, de afwijking van de norm inzake de maximale benoemingstermijn van bestuursleden heeft het bestuur niet genoemd en toegelicht. De VC is van oordeel dat de afwijkende keuzes van het bestuur plausibel zijn, maar dat het bestuur jaarlijks de afwijkende keuzes dient te heroverwegen.

### Cultuur en gedrag

De VC oordeelt positief over de wijze van functioneren van het bestuur. De leden van het bestuur zijn goed gemotiveerd en er is een goede mix van ervaring en deskundigheid. Ook is er oog voor de continuïteit. Er is ook de bereidheid om kritisch naar zichzelf te kijken. Op het gebied van het organiseren/inhuren van countervailing power en riskmanagement/-awareness zouden nog stappen gemaakt kunnen worden.

De VC ziet het in deze dan ook als positief dat in het proces van het aflopen van het contract met de vermogensbeheerder externe expertise wordt ingehuurd.

### Opvolging van eerdere aanbevelingen van het interne toezicht

Het bestuur heeft de aanbevelingen van de VC serieus opgepakt. De VC is echter van oordeel dat de uitvoerende taken van de compliance-functie een hogere prioriteit verdiende. Het bestuur heeft over de aanbevelingen van de VC aan het VO en in het jaarverslag 2014 verantwoording afgelegd.

### *Tot slot*

De VC heeft vertrouwen in de opvolging door het bestuur van de aanbevelingen en ziet uit naar verdere samenwerking met het bestuur. De VC is te allen tijde bereid met het bestuur en met het VO te overleggen over haar bevindingen, oordelen en aanbevelingen.

22 maart 2016

De visitatiecommissie:

Mw. mr. M. Meijer-Zaalberg (voorzitter)

Dhr. drs. H.J.J.H. Debrauwer

Mw. mr. drs. C.R. Boekkooi

---

### **Reactie van het bestuur**

Het bestuur heeft het rapport van de visitatiecommissie besproken tijdens een bijeenkomst met een delegatie van het verantwoordingsorgaan en een delegatie van de visitatiecommissie. Tijdens deze bespreking heeft de visitatiecommissie haar bevindingen uitgebreid toegelicht.

Het bestuur dankt de visitatiecommissie weer voor het gedegen werk met het onderzoek over het afgelopen jaar. De aanbevelingen van de visitatiecommissie zullen worden gerubriceerd en binnen het bestuur worden opgepakt. Een groot aantal bevindingen is inmiddels al behandeld en verbeterprocessen zijn inmiddels in gang gezet.



# Verslag van het verantwoordingsorgaan

## Oordeel van het verantwoordingsorgaan

### Algemeen

Het VO bestaat ultimo 2015 uit de heer F. Heil (voorzitter) namens de werkgever, de heren P. de Boer (secretaris), B. Venema, E. van der Weide namens de werknemers en G. Pieterse namens de pensioengerechtigden. Daarnaast zijn de nieuwe aspirant leden mw. A. Pijnacker namens actieven Assendelft en J. den Ronden namens pensioengerechtigden Eurocol opgenomen in het VO. Daarmee vertegenwoordigt het VO de verschillende deelnemersgroepen beter en is er een dame en een jongere (<40) opgenomen in het VO zoals geadviseerd door de Visitatie Commissie begin 2015.

De leden van het VO nieuwe stijl hebben in 2015 allen de opleiding Deskundigheidsniveau A gevolgd en zijn daarvoor allen geslaagd. Daarnaast zijn diverse congressen bijgewoond over pensioenonderwerpen.

Zaken waar het Bestuur de VO om inbreng heeft gevraagd:

- Communicatie sessies
- nFTK sessie in Juni 2015 waarbij alle fondsdocumenten zijn aangepast op de nieuwe wetgeving
- Projectgroep Review Fiduciair Management & vermogensbeheer
- Premiebesluit 2016
- Samenstelling Visitatie Commissie 2016 voor visitatie over 2015

Adviezen die het VO heeft uitgebracht aan het SPF Bestuur:

- Advies SPF Jaarverslag 2014
- Advies rapport Adviserend Actuaris over 2014
- Advies rapport Certificerend Actuaris over 2014
- Advies Visitatie over 2015
- Advies nieuwe ABTN
- Advies Premievaststelling 2016
- Advies Communicatieplan 2016

### Bevindingen en Conclusies

Het VO oordeelt positief over het handelen van het Bestuur SPF, het door hen uitgevoerde beleid, en de gemaakte keuzes voor de toekomst van SPF. De belangen van actieven, inactieven en pensioengerechtigden zijn op evenwichtige wijze behartigd.

Punt van kritiek op het Bestuur is dat het VO niet om advies/instemming gevraagd is bij de voordracht van de Visitatie Commissie die de Visitatie over 2014 ging doen. Het bestuur heeft zich dit aangetrokken en voor de Visitatie over 2015 heeft het VO de voordracht van een nieuw VC lid gedaan.

---

Eén van de gewijzigde onderdelen waar de dekkinggraad mee berekend wordt de UFR rentetermijnstructuur. In 2015 hebben we te maken gehad met een tendens van een langzaam dalende marktrente, welke ook doorberekend werd in de UFR die daarmee ook daalde.

Deze dalende UFR heeft daarmee een negatief effect op de actuele dekkinggraad. Ook voor 2016 verwachten wij dat de dekkinggraad verder onder druk komt te staan. Het VO hoopt, dat het rendement van de return portefeuille dit negatieve rente-effect kan opvangen. Voor de beleggingscommissie is er in 2016 dus wederom een belangrijke taak weggelegd. In veel opzichten zal 2016 weer een spannend jaar worden.

Assendelft, maart 2016

Het verantwoordingsorgaan

### **Reactie van het bestuur**

Het bestuur dankt het verantwoordingsorgaan voor haar positieve bevindingen. Ook het bestuur is van mening dat de samenwerking met het verantwoordingsorgaan goed verloopt maar dat er nog wel een verbeterslag te maken is. Er zijn voldoende contact- en overlegmomenten. De halfjaarlijkse gezamenlijke vergaderingen staan vooral in het teken van de jaarafsluiting en de beleidsplannen voor het komende jaar.

De uitdagingen voor de toekomst, door zowel veranderende wet- en regelgeving als gevolgen van de economische omstandigheden, gaat het bestuur graag aan, wetende dat zij kan steunen op een gedegen en betrokken verantwoordingsorgaan.

Assendelft, 20 juni 2016

Het Bestuur

# Verslag van de Compliance officer

## Samenvatting compliance rapportage

In deze jaarlijkse compliance rapportage rapporteert de Compliance Officer over het afgelopen jaar aan het bestuur van Stichting Pensioenfonds Forbo betreffende de stand van zaken met betrekking tot compliance.

De Compliance Officer houdt toezicht op de deugdelijkheid en effectiviteit van interne regels en procedures. Het toezicht richt zich met name op naleving van de gestelde bepalingen zoals opgenomen in de gedragscode en integriteitsbeleid van Stichting Pensioenfonds Forbo.

De Compliance Officer beoordeelt of er conflicten zijn ten aanzien van:

- relatiegeschenken e.d., nevenfuncties, het deelnemen in andere instellingen, zakelijke relaties en pensioenfondseigendommen;
- melding van (potentiële) belangenconflicten;
- koersgevoelige informatie;
- toezicht op privé beleggingstransacties van betrokkenen;
- melding van privé effectentransacties en andere privé beleggingstransacties van insiders.

## Incidenten rapportages

In het geval van ernstige compliance-incidenten dient direct te worden gerapporteerd aan het bestuur. Een ernstig compliance-incident ontstaat als er sprake is van:

- een ernstig gevaar voor de integere bedrijfsuitoefening;
- een groot afbreukrisico in de media;
- fraude;
- een aanwijzing van de toezichthouder, een last onder dwangsom of het voornemen om een bestuurlijke boete op te leggen;
- een ander Incident dat een dusdanige impact heeft op Stichting Pensioenfonds Forbo dat directe rapportage vereist is.

Het jaar 2015 stond voor de compliance officer in het teken van het versterken van de compliance monitoring door de relevante documenten aan te passen, een actieplan op te stellen en uit te voeren en door het beginnen met de omslag van passief toezicht naar het actief toezien op en uitdragen van de gedragscode en compliance reglement. Daarnaast heeft de compliance officer deelgenomen aan de risicoanalyse belangenverstrengeling en de risicomangement workshop.

De resultaten van de risicoanalyse belangenverstrengeling en van het onderzoek door de visitatiecommissie zijn aanleiding geweest om de taakstelling van de compliance officer nader te definiëren. De taken en bevoegdheden van de compliance officer zijn vastgesteld en vastgelegd in het Compliance Reglement SPF van 1 oktober 2015. Deze nadere definiëring van de taken heeft geleid tot het opstellen van een actieplan dat doorloopt tot in 2016.

Alle verbonden personen hebben de gedragscode en het nieuwe compliance reglement bestudeerd. Met het bestuur is gesproken over de invulling van de lijst met verbonden personen die als insider zijn aangemerkt en over de nevenfuncties van de bestuursleden.

Het pro-actief handelen van de compliance officer in het kader van compliance monitoring zal in 2016 verdere stimulans krijgen door

1. het actief adviseren van verbonden personen over de uitleg en toepassing van de bepalingen zoals opgenomen in gedragscode en
2. door het actief uitvragen bij betrokkenen van het pensioenfonds naar de in het integriteitsbeleid benoemde onderwerpen waarbij de nadruk ligt op belangenverstrengeling, inclusief uitvragen privé effecten en beleggingstransacties van insiders en
3. door het opzetten van een periodiek overleg met compliance officers bij partijen waaraan taken zijn uitbesteed.

Er zijn twee meldingen ontvangen van bestuursleden die een geschenk hebben ontvangen. Daarbij ging het beide keren om een attentie waarvan de commerciële waarde niet meer bedroeg dan vijftig euro. Daarmee voldeden deze geschenken aan de voorwaarden zoals gesteld in de gedragscode en konden deze geschenken worden aanvaard.

Er zijn tevens twee meldingen ontvangen van bestuursleden die een uitnodiging voor enige vorm van entertainment hebben ontvangen van een zakelijke relatie. Ook hierbij voldeden deze uitnodigingen aan de voorwaarden zoals gesteld in de gedragscode.

Er zijn zowel van insiders als van betrokkenen, geen andere meldingen bij de Compliance Officer gedaan die zouden kunnen wijzen op conflicten ten aanzien van belangenverstrengeling of een ander integriteitsrisico.

Conclusie is dat de Compliance Officer in het afgelopen jaar (2015) geen mogelijke conflicten met de gedragscode heeft geconstateerd.

Hoogachtend,

J.A.M. Dirkx  
Compliance Officer

### **Reactie van het bestuur**

Het bestuur dankt de compliance officer voor zijn bevindingen.

# Jaarrekening

## Balans per 31 december

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

<b>Activa</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Beleggingen voor risico pensioenfond[s] [1]</b>		
Zakelijke waarden	106.735	95.144
Vastrentende waarden	230.554	245.200
Derivaten	7.714	20.565
	<b>345.003</b>	<b>360.909</b>
<b>Beleggingen voor risico deelnemers [2]</b>	<b>7.487</b>	<b>7.382</b>
<b>Herverzekeringsdeel technische voorzieningen [3]</b>	<b>167</b>	<b>190</b>
<b>Vorderingen en overlopende activa [4]</b>	<b>10.512</b>	<b>2.963</b>
<b>Liquide middelen [5]</b>	<b>2.081</b>	<b>2.275</b>
<b>Totaal activa</b>	<b>365.250</b>	<b>373.719</b>

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

<b>Passiva</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Stichtingskapitaal en reserves [6]</b>	<b>9.192</b>	<b>31.000</b>
<b>Technische voorzieningen</b>		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [7]	337.914	312.547
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen [8]	167	190
	<b>338.081</b>	<b>312.737</b>
<b>Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers [9]</b>	<b>7.487</b>	<b>7.382</b>
<b>Kortlopende schulden en overlopende passiva [10]</b>	<b>10.490</b>	<b>22.600</b>
<b>Totaal passiva</b>	<b>365.250</b>	<b>373.719</b>

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

## Staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

	2015	2014
<b>Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen [11]</b>		
Directe beleggingsopbrengsten	8.210	7.706
Indirecte beleggingsopbrengsten	-5.774	58.587
Kosten van vermogensbeheer	-1.117	-1.002
	<b>1.319</b>	<b>65.291</b>
<b>Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers [12]</b>	<b>283</b>	<b>714</b>
<b>Premiebijdragen van werkgevers en werknemers [13]</b>	<b>9.175</b>	<b>9.296</b>
<b>Premiebijdragen voor risico deelnemers [14]</b>	<b>0</b>	<b>1</b>
<b>Saldo van overdrachten van rechten [15]</b>	<b>797</b>	<b>-2.011</b>
<b>Pensioenuitkeringen [16]</b>	<b>-7.156</b>	<b>-7.206</b>
<b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen [17]</b>		
Correctie beginstand	99	4
Benodigde intrest	-564	-969
Pensioenopbouw	-7.572	-6.530
Overlevingskansen	322	-339
Vrijval excassokosten	141	142
Uitkeringen	6.998	7.055
Waardeoverdrachten	-1.140	2.042
Afkoop	32	22
Mutatie voorziening toekomstige ziektegevallen	-60	63
Wijziging marktrente	4.226	-56.708
Wijziging UFR-methodiek	-9.709	0
Wijziging Excasso-opslag	-986	0
Conversie verhoging pensioenleeftijd	-473	0
Wegvallen 3-maandsmiddeling in rentetermijnstructuur	-16.110	0
Prognosetafel + ervaringssterfte	0	3.808
Mutatie ANW Hiaat	78	1
Reserve toeslagen actieve deelnemers	11	-641
Overige correcties	-660	-1.273
	<b>-25.367</b>	<b>-53.323</b>

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de staat van baten en lasten, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.



	2015	2014
<b>Ontrekkingen beleggingen voor risico deelnemers [18]</b>	<b>-178</b>	<b>-390</b>
<b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemer [19]</b>	<b>-105</b>	<b>-325</b>
<b>Herverzekering [20]</b>	<b>-44</b>	<b>387</b>
<b>Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [21]</b>	<b>-618</b>	<b>-502</b>
<b>Overige baten en lasten [22]</b>	<b>86</b>	<b>1</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>-21.808</b>	<b>11.933</b>
<b>Bestemming van het saldo</b>		
Algemene reserve	-22.661	11.933
Bestemmingsreserve	853	0
	<b>-21.808</b>	<b>11.933</b>

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de staat van baten en lasten, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

## Kasstroomoverzicht

(in duizenden euro)

	2015	2014
<b>Pensioenactiviteiten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	8.500	9.635
Uitkeringen uit herverzekering	48	322
Winstdeling uit herverzekering	31	46
Overgenomen pensioenverplichtingen	1.052	671
Overige	7	19
	<b>9.638</b>	<b>10.693</b>
<b>Uitgaven</b>		
Uitgekeerde pensioenen	-7.168	-7.201
Overgedragen pensioenverplichtingen	-255	-2.682
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-585	-496
	<b>-8.008</b>	<b>-10.379</b>
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Directe beleggingsopbrengsten	8.293	7.583
Verkopen en aflossingen beleggingen	272.877	21.672
Overige	460	0
	<b>281.630</b>	<b>29.202</b>
<b>Uitgaven</b>		
Aankopen beleggingen	-268.937	-31.033
Kosten van vermogensbeheer	-1.117	-1.002
Overige	-13.400	0
	<b>-283.454</b>	<b>-32.035</b>
<b>Mutatie beschikbare liquiditeiten</b>	<b>-194</b>	<b>-2.519</b>
<b>Saldo liquide middelen per 1 januari</b>	<b>2.275</b>	<b>4.794</b>
<b>Saldo liquide middelen per 31 december</b>	<b>2.081</b>	<b>2.275</b>

## Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

### Algemeen

#### *Toepassing richtlijnen voor de jaarverslaggeving*

Pensioenfonds Forbo heeft bij de samenstelling van dit jaarverslag de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving en BW2 Titel 9 toegepast.

Alle activa en passiva worden gewaardeerd tegen nominale waarde, tenzij anders vermeld. Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben.

#### *Schattingen en veronderstellingen*

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

#### *Schattingwijzigingen*

##### Vervallen drie-maandsmiddeling rente

Primo 2015 is de driemaandsmiddeling van de rentetermijnstructuur vervallen. Dit heeft geleid tot een verhoging van de voorziening ultimo 2015 met € 16.110. Het effect van deze schattingswijziging is als mutatie in het resultaat verwerkt.

##### Wijziging Ultimate Forward Rate

In 2015 is de wijze waarop de Ultimate Forward Rate (UFR) bepaald wordt, aangepast. Dit heeft geleid tot een verhoging van de voorziening ultimo 2015 met € 9.709. Het effect van deze schattingswijziging is als mutatie in het resultaat verwerkt.

##### Wijziging Kostenopslag

In 2015 is de kostenopslag in de technische voorzieningen gewijzigd van 2,0% naar 2,3%. Dit heeft geleid tot een verhoging van de voorziening ultimo 2015 met € 986.

##### Wijziging voorziening voor toekomstige premievrijstelling

In 2015 wordt de voorziening voor toekomstige premievrijstelling bepaald als de som van de opslag voor premievrijstelling in de premie van de afgelopen twee jaar. Dit heeft geleid tot een verhoging van de voorziening ultimo 2015 met € 60.

De totale impact van deze schattingswijzigingen bedraagt een toename van de voorziening met circa € 25 miljoen.

#### *Opname en verwijdering van een actief en/of een verplichting*

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

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

Baten worden in de rekening van baten en lasten opgenomen wanneer een vermeerdering van het economische potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de

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

Indien een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen.

Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde. Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum.

Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post 'nog af te wikkelen transacties'. Deze post kan zowel een actief als een passief zijn.

#### ***Saldering van een actief en een verplichting***

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

#### ***Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen***

Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen.

#### ***Vreemde valuta***

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum.

#### ***Kasstroomoverzicht***

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

#### **Waardering**

##### ***Beleggingen***

##### ***Onroerende zaken***

De ter beurze genoteerde aandelen in vastgoedbeleggingsfondsen worden gewaardeerd tegen de beurswaarde ultimo boekjaar. De niet ter beurze genoteerde fondsen worden gewaardeerd tegen hun actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen zijn gewaardeerd op marktwaarde.

##### ***Zakelijke waarden***

De ter beurze genoteerde aandelen worden gewaardeerd tegen de beurswaarde ultimo boekjaar. De niet ter beurze genoteerde fondsen worden gewaardeerd tegen hun actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen zijn gewaardeerd op marktwaarde.

***Vastrentende waarden***

De ter beurse genoteerde obligaties worden gewaardeerd tegen de beurswaarde ultimo boekjaar. De niet ter beurse genoteerde fondsen worden gewaardeerd tegen hun actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen zijn gewaardeerd op marktwaarde.

Leningen zijn gewaardeerd tegen de actuele waarde op basis van de contante waarde van toekomstige kasstromen.

Deposito's worden gewaardeerd tegen reële waarde. Voor deposito's is het verschil tussen marktwaarde en reële waarde in het algemeen gering.

***Derivaten***

Derivaten zijn gewaardeerd tegen reële waarde. Dit is de waarde waarvoor het contract nu kan worden afgewikkeld. De waarde wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen.

De ultimo jaar bestaande rechten en verplichtingen worden per derivatencontract gesaldeerd. Positieve posities (na saldering) uit hoofde van derivaten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder derivaten. Negatieve posities (na saldering) uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder verplichtingen uit hoofde van de beleggingen. Onder deze laatste post zijn ook creditposities uit hoofde van credit support annexen (CSA) verantwoord.

De CSA-contracten hebben betrekking op derivatencontracten. De openstaande vorderingen en verplichtingen van de derivatencontracten worden maandelijks per tegenpartij gesaldeerd. Bij een saldo boven de contractueel vastgestelde grens wordt er onderpand gestort c.q. ontvangen van de tegenpartij.

***Overige beleggingen***

Overige beleggingen worden gewaardeerd tegen marktwaarde, zijnde de intrinsieke waarde

***Beleggingen voor risico deelnemers***

De grondslagen voor de waardering van de beleggingen voor risico deelnemers (polishouders) zijn gelijk aan die voor de beleggingen die voor rekening van het fonds worden aangehouden.

***Algemene reserve***

Het jaarlijkse resultaat volgens de rekening van baten en lasten wordt voor een deel toegevoegd aan de reserve algemene risico's en het restant wordt toegevoegd aan de algemene reserve.

***Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfond*s****

De voorziening pensioenverplichtingen is vastgesteld als de contante waarde van de tijdsevenredig opgebouwde pensioenaanspraken. Voor de arbeidsongeschikte deelnemers is de voorziening pensioenverplichtingen gebaseerd op de te bereiken aanspraken.

De voorziening is gebaseerd op de volgende actuariële grondslagen:

***Sterfte***

AG-Prognosetafel 2014. Deze tafel wordt toegepast rekening houdend met de Towers Watson 2014 fondsspecifieke ervaringssterfte.

***Rentevoet***

De renteterminstructuur ultimo 2015 zoals gepubliceerd door DNB.

#### *Rentetoevoeging*

Onder nFTK is de benodigde rente gelijk aan de 1 jaars rente. Op basis van de DNB rentetermijnstructuur primo 2015 is deze gelijk aan 0,159%.

#### *Kosten*

Ter dekking van de toekomstige kosten is een opslag van 2,3% opgenomen op de voorziening.

#### *Gehuwdheid*

Zolang nog geen pensioenuitkering is ingegaan, wordt voor de berekening van de voorziening voor partnerpensioen elke gewezen deelnemer verondersteld een partner te hebben (onbepaald partnerpensioen met partnerfrequentie van 100%). Voor pensioengerechtigden wordt alleen een voorziening voor partnerpensioen berekend, indien en zolang zij gehuwd zijn of een partner hebben (bepaald partnersysteem).

#### *Leeftijdsverschil*

Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw is op drie jaar gesteld (man ouder dan vrouw).

#### *Langdurig zieken*

Voor deelnemers die op de balansdatum ziek zijn, is rekening gehouden met de verwachte toekomstige schadelast.

#### *Herverzekeringsdeel technische voorzieningen*

Deze voorziening is op dezelfde grondslagen gebaseerd als de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds.

### **Resultaatbepaling**

#### *Algemeen*

De baten en lasten worden toegerekend aan het jaar waarop ze betrekking hebben.

#### *Directe beleggingsopbrengsten*

Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt in dit verband verstaan: rente, dividend en soortgelijke opbrengsten.

#### *Indirecte beleggingsopbrengsten*

Onder indirecte beleggingsopbrengsten worden de volgende resultaten opgenomen: gerealiseerde en niet-gerealiseerde koersverschillen van aandelen, aandelen vastgoedmaatschappijen, obligaties, leningen op schuldbekentenis, valutaverschillen inzake deposito's en bankrekeningen in buitenlandse valuta en valutatermijntransacties.

#### *Kosten vermogensbeheer*

Onder de kosten vermogensbeheer worden de administratiekosten opgenomen die verband houden met het beheer van de beleggingen.

#### **Kostenresultaat**

Het kostenresultaat betreft het verschil tussen kostenopslagen in de premie, de vrijgevallen excassokosten en de daadwerkelijke kosten van Pensioenfonds Forbo.

#### **Beleggingsresultaat**

Het beleggingsresultaat is het verschil tussen de som van de directe en indirecte beleggingsopbrengsten en de aangroei van de voorziening pensioenverplichtingen.

## Toelichting op de balans per 31 december

(in duizenden euro)

### Activa

#### [1] Beleggingen voor risico pensioenfonds

Categorie	Stand ultimo 2014	Aankopen/Verstrekkingen	Verkopen/aflossingen	Indirecte beleggingsopbrengsten	Stand ultimo 2015
<b>Zakelijke waarden</b>					
Beleggingsfondsen in aandelen	95.144	17.007	-10.962	5.546	106.735
<b>Vastrentende waarden</b>					
Vastrentende beleggingsfondsen	90.203	13.086	-13.178	2.503	92.614
Deposito's <sup>1)</sup>	12.499	184.935	-191.646	0	5.788
Leningen op schuldbekentenis	36.712	1.488	-116	-3.331	34.753
Obligaties	105.786	52.421	-49.824	-3.568	104.815
	<b>245.200</b>	<b>251.930</b>	<b>-254.764</b>	<b>-4.396</b>	<b>237.970</b>
<b>Derivaten</b>					
Valutatermijntransacties	-971	0	6.679	-5.542	166
Renteswaps	20.565	0	-13.830	-1.382	5.353
	<b>19.594</b>	<b>0</b>	<b>-7.151</b>	<b>-6.924</b>	<b>5.519</b>
<b>Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds</b>	<b>359.938</b>	<b>268.937</b>	<b>-272.877</b>	<b>-5.774</b>	<b>350.224</b>
<b>Beleggingen (passiva zijde)</b>					
Valutatermijntransacties	971	0	-8.563	7.844	252
Renteswaps	0	0	0	1.943	1.943
<b>Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds passiva zijde</b>	<b>971</b>	<b>0</b>	<b>-8.563</b>	<b>9.787</b>	<b>2.195</b>
Reclassificatie leningen op schuldbekentenis naar vorderingen en overlopende activa					-7.416
<b>Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds activa zijde</b>	<b>360.909</b>	<b>268.937</b>	<b>-281.440</b>	<b>4.013</b>	<b>345.003</b>

1) Deposito's worden aangehouden om tijdelijke overtollige liquide middelen kortstondig uit te zetten. Onder de deposito's is voor € 4.888 aan sight deposits opgenomen, dit is ter vrije beschikking aan Pf. Forbo en is niet onderhevig aan waardemutaties.

### Methodiek bepaling marktwaarde

In onderstaande tabel is aangegeven op welke manier de marktwaarden zijn afgeleid.

<b>Categorie</b>	<b>Genoteerde markt-prijzen</b>	<b>Onafhankelijke taxaties</b>	<b>Netto contante waarden</b>	<b>Andere methoden</b>	<b>Stand ultimo 2015</b>
Zakelijke waarden	0	0	0	106.735	106.735
Vastrentende waarden	110.534	0	34.829	92.607	237.970
Derivaten	0	0	5.519	0	5.519
<b>Totaal belegd vermogen</b>	<b>110.534</b>	<b>0</b>	<b>40.348</b>	<b>199.342</b>	<b>350.224</b>

### Security Lending

Binnen een aantal Mn Services Beleggingsfondsen waarin Pensioenfonds Forbo belegt, worden stukken (aandelen en obligaties) uitgeleend. Voor het uitlenen van deze stukken ontvangen de betreffende beleggingsfondsen collateral als onderpand. Door Pensioenfonds Forbo is € 1.526 in obligaties in onderpand gegeven. De opbrengsten van het uitlenen van de stukken worden binnen het betreffende beleggingsfonds herbelegd. Deze opbrengsten hebben een positief effect op de participatiewaarde van het beleggingsfonds. Het onderpand heeft gemiddeld een waarde van 104% van de uitgeleende stukken. Het Pf Forbo aandeel in de waarde van het ontvangen onderpand was op jaareinde € 16.258.

### [2] Beleggingen voor risico deelnemers

De beleggingen voor risico deelnemers worden gewaardeerd tegen genoteerde marktprijzen.

<b>Categorie</b>	<b>Stand ultimo 2014</b>	<b>Ontrekkings Rendement</b>	<b>Stand ultimo 2015</b>	
<b>Pensioenspaarregeling</b>	<b>7.382</b>	<b>-178</b>	<b>283</b>	<b>7.487</b>



	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>[3] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b>		
Stand per 1 januari	190	185
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	-23	5
<b>Stand per 31 december</b>	<b>167</b>	<b>190</b>
<p>Een klein deel van de totale pensioenverplichtingen van het fonds is herverzekerd bij ElipsLife. Dit betreft ingegane partnerpensioenen. Tegenover dit deel van de pensioenverplichting staat een gelijkwaardige geactiveerde vordering op de herverzekeraar.</p>		
<b>[4] Vorderingen en overlopende activa</b>		
Vorderingen op aangesloten ondernemingen	2.749	2.073
Vorderingen op verzekeringsmaatschappijen	0	1
Vorderingen u.h.v. uitkeringen	2	0
Leningen op schuldbekentenis	7.416	0
Beleggingsdebiteuren	205	665
Lopende intrest en nog te ontvangen dividend		
– Vastrentende waarden	140	218
– Overige beleggingen	0	6
<b>Subtotaal lopende interest en nog te ontvangen dividend</b>	<b>140</b>	<b>224</b>
<b>Totaal vorderingen en overlopende activa</b>	<b>10.512</b>	<b>2.963</b>
<p>De vorderingen hebben een looptijd korter dan 1 jaar.</p>		
<b>[5] Liquide middelen</b>		
ING Bank N.V.	1.839	186
Depotbanken	242	2.089
	<b>2.081</b>	<b>2.275</b>
<p>De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds</p>		

	2015		2014	
<b>[6] Stichtingskapitaal en reserves</b>				
Stichtingskapitaal		0		0
<b>Algemene reserve</b>				
Stand per 1 januari		27.000		15.067
Saldobestemming boekjaar		-22.661		11.933
<b>Stand per 31 december</b>		<b>4.339</b>		<b>27.000</b>
<b>Totaal eigen vermogen</b>		<b>4.339</b>		<b>27.000</b>
<i>Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt</i>	14.112	104,1%	13.075	104,1%
<i>Het vereist eigen vermogen bedraagt</i>	70.051	120,3%	40.818	112,7%
<i>De dekkingsgraad is</i>		101,3%		108,4%
<i>De beleidsdekkingsgraad is</i>		104,2%		
<b>Bestemmingsreserve</b>				
Stand per 1 januari		4.000		4.000
Saldobestemming boekjaar		853		0
<b>Stand per 31 december</b>		<b>4.853</b>		<b>4.000</b>

De dekkingsgraad is als volgt berekend: aanwezig vermogen gedeeld door de technische voorzieningen voor risico fonds plus de voorziening voor risico deelnemers. Hierbij bestaat het aanwezig vermogen uit de algemene reserves plus de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds plus spaarkapitalen. De technische voorzieningen bestaan uit de totale technische voorzieningen voor risico fonds plus het herverzekeringsdeel plus spaarkapitalen.

De berekening is als volgt:  
 $(4.339 + 337.914 + 167 + 7.487) / (337.914 + 167 + 7.487) \times 100\% = 101,3\%$

	2015	2014
<b>Technische voorzieningen</b>		
<b>[7] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</b>		
Stand per 1 januari	312.547	259.224
Correctie beginstand	-99	-4
Benodigde intrest	564	969
Opbouw	7.572	6.530
Overlevingskansen	-322	339
Vrijval excassokosten	-141	-142
Uitkeringen	-6.998	-7.055
Waardeoverdrachten	1.140	-2.042
Afkoop	-32	-22
Mutatie voorziening toekomstige ziektegevallen	60	-63
Wijziging marktrente	-4.226	56.708
Wijziging UFR-methodiek	9.709	0
Wijziging excasso-opslag	986	0
Prognosetafel + ervaringssterfte	0	-3.808
Conversie verhoging pensioenleeftijd	473	0
Wegvallen 3-maandsmiddeling in rentetermijnstructuur	16.110	0
Mutatie ANW Hiaat	-78	-1
Reserve toeslagen actieve deelnemers	-11	641
Overige correcties	660	1.273
<b>Stand per 31 december</b>	<b>337.914</b>	<b>312.547</b>
<b>[8] Overige voorzieningen</b>		
<i>Herverzekeringsdeel technische voorzieningen</i>		
Stand per 1 januari	190	185
Mutatie	-23	5
<b>Stand per 31 december</b>	<b>167</b>	<b>190</b>
<b>Totaal technische voorziening voor risico pensioenfonds</b>	<b>338.081</b>	<b>312.737</b>
De voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds is als volgt opgebouwd		
- Actieve deelnemers	190.954	170.055
- Gewezen deelnemers	43.970	39.945
- Pensioengerechtigden	103.157	102.737
	<b>338.081</b>	<b>312.737</b>

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>[9] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers</b>		
Stand per 1 januari	7.382	7.057
Aankopen	355	1
Verkopen	-533	-390
Rendement	283	714
<b>Totaal voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers</b>	<b>7.487</b>	<b>7.382</b>
<b>[10] Kortlopende schulden en overlopende passiva</b>		
Credit support annex verplichtingen	7.290	20.610
Derivaten negatieve posities	2.195	971
Derivaten overige verplichtingen	655	585
Beleggingscrediteuren	0	150
Verzekeringsmaatschappijen	0	5
Belastingen en sociale premies	135	148
Schulden inzake pensioenuitvoerings- en administratiekosten	202	131
Vooruitontvangen inkoopsummen	13	0
	<b>10.490</b>	<b>22.600</b>

De kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

#### Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Met AZL en MN zijn meerjarige contracten afgesloten, welke binnen 12 maanden opgezegd kunnen worden.

#### Verbonden Partijen

Er is sprake van een relatie tussen de verbonden partijen tussen het fonds en de sponsor, de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. De bestuurders nemen deel aan de pensioenregeling van het fonds op basis van voorwaarden in het pensioenreglement.

**Toelichting op de staat van baten en lasten**

(in duizenden euro)

**Bezoldiging bestuursleden**

In de "Overige kosten" (pag. 63) is in 2015 een bedrag ad € 0 (2014: € 0) aan vergoedingen aan de leden van het verantwoordingsorgaan en € 13.310 (2014: € 13.310) aan kosten voor de uitvoering van de visitatie.

**Personeel**

Gedurende het boekjaar 2015 had SPF geen personeelsleden in dienst.

<b>Baten en lasten</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>[11] Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen</b>		
<b>Directe beleggingsopbrengsten</b>		
Zakelijke waarden	578	285
Vastrentende waarden	6.597	5.879
Derivaten	996	1.540
Overige beleggingen	39	2
<b>Totaal directe beleggingsopbrengsten</b>	<b>8.210</b>	<b>7.706</b>
<b>Indirecte beleggingsopbrengsten</b>		
Zakelijke waarden	5.546	12.634
Vastrentende waarden	-4.396	30.723
Derivaten	-6.924	15.230
<b>Totaal indirecte beleggingsopbrengsten</b>	<b>-5.774</b>	<b>58.587</b>
<b>Kosten van vermogensbeheer</b>		
Beheerloon	-1.117	-995
Overig	0	-7
<b>Totaal kosten vermogensbeheer</b>	<b>-1.117</b>	<b>-1.002</b>
De directe kosten vermogensbeheer omvatten de zichtbare ('directe') kosten die het fonds op factuurbasis betaalt. De kosten zijn, indien mogelijk, toegerekend aan de verschillende beleggingscategorieën. De transactiekosten zijn gesaldeerd met de beleggingsopbrengsten. De transactiekosten kunnen niet betrouwbaar worden vastgesteld, omdat deze verrekend zijn in de aan- en verkoopprijzen.		
<b>Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen</b>	<b>1.319</b>	<b>65.291</b>
<b>[12] Totaal beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers</b>	<b>283</b>	<b>714</b>

	2015	2014
<b>[13] Premiebijdragen van werkgevers en werknemers</b>		
De feitelijke premie over boekjaar 2015 bedraagt € 9,0 miljoen (2014: € 9,0 miljoen), wat bestaat uit € 3 miljoen werknemerspremie en € 6 miljoen werkgeverspremie, en de kostendekkende premie € 9,9 miljoen (2014: € 8,3 miljoen).		
Pensioenpremie werkgevers en werknemers	9.041	8.950
Bijdrage FVP regeling	0	6
Inkoopsommen	134	340
	<b>9.175</b>	<b>9.296</b>
Kostendeckende premie	9.867	8.328
Gedempte kostendeckende premie	8.188	8.171
Minimaal benodigd	n.v.t.	7.068
Feitelijke premie	9.041	8.956
De kostendeckende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	8.334	7.004
– Opslag in stand houden vereist vermogen	1.058	967
– Opslag voor uitvoeringskosten	475	357
	<b>9.867</b>	<b>8.328</b>
De gedempte premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	6.844	6.866
– Opslag in stand houden vereist vermogen	869	948
– Opslag voor uitvoeringskosten	475	357
	<b>8.188</b>	<b>8.171</b>
	n.v.t.	6.711
	n.v.t.	0
	n.v.t.	357
	n.v.t.	0
	n.v.t.	<b>7.068</b>
Bij de bepaling van de aan het boekjaar toe te rekenen premie is rekening gehouden met verleende premiekortingen en/of toeslagen. In beide boekjaren is geen korting verstrekt.		
<b>[14] Bijdragen voor risico deelnemers</b>	<b>0</b>	<b>1</b>

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>[15] Saldo van overdrachten van rechten</b>		
Overgenomen pensioenverplichtingen	1.052	671
Overgedragen pensioenverplichtingen	-255	-2.682
	<b>797</b>	<b>-2.011</b>
<b>[16] Pensioenuitkeringen</b>		
<b>Pensioenen</b>		
Ouderdomspensioen	-4.739	-4.483
Partnerpensioen	-1.621	-1.610
Wezenpensioen	-48	-55
<b>Subtotaal</b>	<b>-6.408</b>	<b>-6.148</b>
<b>Andere uitkeringen</b>		
Afkoopsommen	-40	-25
Prepensioen	-124	-434
Overige uitkeringen	-584	-599
<b>Subtotaal</b>	<b>-748</b>	<b>-1.058</b>
<b>Totaal pensioenuitkeringen</b>	<b>-7.156</b>	<b>-7.206</b>

	2015	2014
<b>[17] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</b>		
Correctie beginstand	99	4
Benodigde intrest	-564	-969
Pensioenopbouw	-7.572	-6.530
Overlevingskansen	322	-339
Vrijval excassokosten	141	142
Uitkeringen	6.998	7.055
Waardeoverdrachten	-1.140	2.042
Afkoop	32	22
Mutatie voorziening toekomstige ziektegevallen	-60	63
Wijziging marktrente	4.226	-56.708
Wijziging UFR-methodiek	-9.709	0
Wijziging Excasso-opslag	-986	0
Conversie verhoging pensioenleeftijd	-473	0
Wegvallen 3-maandsmiddeling in rentetermijnstructuur	-16.110	0
Prognosetafel + ervaringssterfte	0	3.808
Mutatie ANW Hiaat	78	1
Reserve toeslagen actieve deelnemers	11	-641
Overige correcties	-660	-1.273
	<b>-25.367</b>	<b>-53.323</b>
<b>[18] Onttrekkingen beleggingen voor risico deelnemers</b>		
In verband met toekenning rechten	<b>-178</b>	<b>-390</b>
<b>[19] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers</b>		
Stortingen	0	-1
Onttrekkingen t.b.v. inkoop rechten	178	341
Onttrekkingen t.b.v. uitgaande waardeoverdrachten	0	47
Onttrekkingen t.b.v. afkopen	0	2
Rendement	-283	-714
	<b>-105</b>	<b>-325</b>
<b>[20] Herverzekering</b>		
Premies herverzekering	-123	19
Uitkeringen uit herverzekering	48	322
Resultaatdeling	31	46
	<b>-44</b>	<b>387</b>



	2015	2014
<b>[21] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten</b>		
Administratie	-275	-218
Accountant (controle jaarrekening)	-26	-27
Accountant (andere diensten)	0	-19
Actuaris	-207	-140
Bestuur	-3	-5
Overige kosten	-107	-93
<b>Totaal Pensioenuitvoerings- en administratiekosten</b>	<b>-618</b>	<b>-502</b>
<b>[22] Overige baten en lasten</b>	<b>86</b>	<b>1</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>-21.808</b>	<b>11.933</b>
	2015	2014
<b>Actuariële analyse van het saldo van baten en lasten</b>		
Correctie beginstand	99	4
Beleggingen / marktrente	755	64.322
Wijzigingen rentetermijnstructuur	-21.593	-56.708
Premies	247	1.013
Waardeoverdrachten	-343	31
Kosten	-2	-10
Uitkeringen	-21	-129
Overlevingskansen	591	-665
Wijziging Prognosetafel + ervaringssterfte	0	3.808
Wijziging kostenvoorziening	-986	
Andere oorzaken	-555	267
	<b>-21.808</b>	<b>11.933</b>

## Risicoparagraaf

(in duizenden euro)

In de risicoparagraaf binnen het bestuursverslag is het beleid rond risicobeheersing uiteengezet. Hierna worden een aantal specifieke risico's nader toegelicht en gekwantificeerd. Conform de berekeningen van het vereist eigen vermogen in het Actuarieel Rapport is de risicoparagraaf gebaseerd op basis van het doorkijkbeginsel (lookthrough-principe) en wordt er rekening gehouden met recente ontwikkelingen zoals het gebruik van de meest recente UFR en de aangepaste definitie van de (beleids)dekkingsgraad en vereiste dekkingsgraad. Laatstgenoemde impliceert dat bij de berekening van de (beleids)dekkingsgraad en vereiste dekkingsgraad vanaf het jaarwerk van 2015 rekening gehouden dient te worden met het totale vermogen en de totale technische voorziening. In de risicoparagraaf worden de afzonderlijke risico's van het vereist eigen vermogen gerelateerd aan de voorziening voor risico fonds. De impact van de aangepaste berekeningsmethodiek wordt afzonderlijk getoond. Onder het nieuwe FTK zijn de voorschriften voor de berekening van het vereist eigen vermogen aangescherpt en wordt getoetst op basis van het vereist eigen vermogen gebaseerd op de strategische verdeling. De impact van de afzonderlijke risico's wordt tevens getoond voor het feitelijk vereist eigen vermogen omdat de vereiste dekkingsgraad op basis van de feitelijke verdeling in het nieuwe FTK onder andere een belangrijke rol speelt bij de korte termijn risicohouding van het fonds.

Aansluiting beleggingen t.b.v. de Risicoparagraaf:

Categorie	Stand	Liquide	Over-	Afrondings-	Stand
	ultimo		lopende-		verschillen
	2015	middelen	posten		paragraaf
					obv look
					through
					2015
Zakelijke waarden	106.735	0	0	0	106.735
Vastrentende waarden	237.970	0	140	0	238.110
Overige beleggingen	5.519	242	-7.740	0	-1.979
<b>Totaal</b>	<b>350.224</b>	<b>242</b>	<b>-7.600</b>	<b>0</b>	<b>342.866</b>

## Solvabiliteitsrisico

Het belangrijkste financieel risico voor het Pensioenfonds is het niet kunnen nakomen van de pensioentoezeggingen. Een belangrijke maatstaf hiervoor is het aanwezig eigen vermogen. Wettelijk is een gestandaardiseerde methode (standaardmodel) vastgelegd om te kunnen toetsen of het aanwezig eigen vermogen voldoende is om een aantal specifieke financiële risico's op te kunnen vangen en daarmee of aan de pensioentoezeggingen kan worden voldaan. De berekeningen van het vereist eigen vermogen zijn onder meer van belang voor de premiestelling, herstelplan en haalbaarheidstoets van het fonds. De beleidsdekkingsgraad van het Pensioenfonds is per 31 december 2015 hoger dan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling volgens het standaardmodel, waardoor het pensioenfonds niet in een tekort verkeert.

Jaarlijks vindt toetsing plaats aan de hand van dit standaardmodel. De verschillende standaard risicofactoren hierin worden benoemd onder de noemer S1 tot en met S6 en de S10. De S10 betreft het actief beheer risico en is onder het nieuwe FTK in het standaardmodel van DNB geplaatst. Naast de standaard risicocomponenten (S-componenten) is in de bepaling van het vereist eigen vermogen ook rekening gehouden met de volgende additionele risicocomponenten: leverage risico, liquiditeitsrisico (voornoemde risico's worden verwerkt binnen de berekeningen van de S2 middels een extra verzwaring van de buffer) en concentratierisico S8. Hierna zijn de

uitkomsten weergegeven voor de verschillende risicocategorieën op basis van de strategische beleggingsmix ultimo 2015 van 120,3% en het maximum van de feitelijke of strategische mix ultimo 2014. Ultimo 2014 werd getoetst op het maximum van beiden en niet op het strategisch vereist eigen vermogen zoals geldt onder het nieuwe FTK. Ultimo 2014 betrof dit het vereist eigen vermogen op basis van de strategische mix van 112,7%. Zoals eerder vermeld worden de afzonderlijke risico's uitgedrukt ten opzichte van de voorziening voor risico fonds. Zodoende kunnen de afzonderlijke risico's van 2015 vergeleken worden met de risico's van 2014.

	2015		2014	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	13.754	4,0	12.620	3,9
Zakelijke waarden risico (S2)	37.484	10,9	26.223	8,2
Valutarisico (S3)	13.614	3,9	16.773	5,2
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	32.111	9,3	7.068	2,2
Verzekeringstechnisch risico (S6)	11.215	3,3	10.419	3,2
Concentratierisico (S8)	0	0,0	0	0,0
Actief beheer risico (S10)	1.135	0,3	736	0,2
Diversificatie-effect	-39.262	-11,4	-33.021	-10,3
<b>Vereist eigen vermogen</b>	<b>70.051</b>	<b>20,3</b>	<b>40.818</b>	<b>12,7</b>
Aanwezige dekkingsgraad (exclusief bestemmingsreseres)		101,3		108,4
Beleidsdekkingsgraad (2015)		104,2		
Minimaal vereiste dekkingsgraad		104,1		104,1
Vereiste dekkingsgraad (strategische verdeling)		120,3		112,7
Vereiste dekkingsgraad (feitelijke verdeling)		120,9		112,6
Reële dekkingsgraad		84,5%		

De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad. In de berekening van de beleidsdekkingsgraad is rekening gehouden met de aangepaste definitie van de becijfering van de dekkingsgraad. Zoals aangegeven dient de dekkingsgraad becijferd te worden door rekening te houden met het totale vermogen en de totale technische voorziening. In boekjaar 2014 was de dekkingsgraad van 108,4% leidend. Afgezet tegen de beleidsdekkingsgraad van 2015 van 104,2%, is de (beleids) dekkingsgraad afgenomen met 4,2%-punt.

### Renterisico (S1)

SPF kent een langere looptijd voor pensioenverplichtingen dan voor de looptijd van de beleggingen. Het renterisico wordt veroorzaakt, doordat de rentegevoeligheid van de verplichtingen afwijkt van de rentegevoeligheid van de beleggingen.

De daling van de rentestanden die worden gehanteerd bij de berekeningen van de Voorziening pensioenverplichtingen (eind 2015: 1,6% ten opzichte van eind 2014: 1,9%) leidt tot een stijging van de Voorziening pensioenverplichtingen (in 2015: € 21.593).

De beleggingen, gewaardeerd tegen marktwaarde, zijn in meer of mindere mate gerelateerd aan ontwikkelingen van de rentestanden. Door de periodieke afstemming van beide ontwikkelingen wordt de dekkingsgraad nauwgezet gemonitord. Deze rentegevoeligheid

is één van de actoren bij de bepaling van de (strategische) assetallocatie en de duratie van de portefeuilles. Door deze swaps wordt de duratie van de portefeuille van vastrentende waarden verlengd.

Duratie van de vastrentende waarden (inclusief derivaten) 17,1

Duratie van de pensioenverplichtingen 20,4

De buffer voor het renterisico moet een daling van de rentetermijnstructuur, de rente waarmee de verplichtingen contant worden gemaakt, kunnen opvangen. Deze daling van komt overeen met een stijging van de TV van € 21.593. Daartegenover mag echter rekening gehouden worden met een daling van de actuele rente van de obligaties. Deze daling leidt tot een stijging van de obligaties met € 7.839. De stijging van de TV overtreft de stijging van de obligaties met € 13.754. De benodigde buffer voor het renterisico bedraagt dientengevolge € 13.754.

### Zakelijke waarden risico (S2)

Mogelijke waardedalingen van beleggingen voor het vastgoed en de aandelen zijn in het hiervoor genoemde standaardmodel begrepen. Hiervoor wordt een gedifferentieerde berekening naar categorieën van markten en beleggingen uitgevoerd. Ter zake van het zakelijke waarden risico worden risico-inschattingen aan de hand van de in de markt gebruikelijke risicoparameters gemaakt. In het beleggingsbeleid wordt met dergelijke risico's rekening gehouden door ondermeer een toepassing van voldoende spreiding in de beleggingsportefeuille naar categorieën, markten en dergelijke. De volatiliteit van de marktwaarden (prijsrisico's) van beleggingen wordt periodiek geëvalueerd en kan leiden tot bijstellingen in het vermogensbeheer.

	2015		2014	
	€	%	€	%
<i>Verdeling zakelijke waarden per categorie:</i>				
Aandelenfonds Europa	37.476	35,2	26.866	28,2
Aandelenfonds Noord-Amerika	33.096	31,0	38.235	40,2
Aandelenfonds Verre Oosten	8.695	8,1	6.663	7,0
Aandelenfonds Emerging Markets	27.468	25,7	23.380	24,6
	<b>106.735</b>	<b>100,0</b>	<b>95.144</b>	<b>100,0</b>

Voor de bepaling van de buffer voor het zakelijke waarden risico wordt verondersteld dat een procentuele daling moet kunnen worden opgevangen op de verschillende beleggingen.

Hierbij wordt onderscheid gemaakt in:

Aandelen ontwikkelde markten inclusief

Aandelen ontwikkelde markten inclusief beursgenoteerd vastgoed 30% van 96.595 = 28.979

Aandelen opkomende markten 40% van 26.195 = 10.478

Niet-beursgenoteerde aandelen 40% van 0 = 0

Niet-beursgenoteerd vastgoed 15% van 0 = 0

De buffer voor het risico zakelijke waarden wordt hiervan afgeleid (SPF belegt niet in direct onroerend goed en private equity) en bedraagt € 37.484.

### Valutarisico (S3)

De pensioenverplichtingen luiden in euro's, de mogelijke risico's als gevolg van valutakoersontwikkelingen komen daarom alleen bij de beleggingen tot uitdrukking. Zonder afdekking van valutarisico loopt SPF risico bij een daling van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Door meer dan 100% van het risico af te dekken loopt het fonds risico bij een stijging van vreemde valuta ten opzichte van de euro.

Afdekking van het valutarisico vindt plaats via derivatencontracten. De belangrijkste valutarisico's die Pensioenfonds Forbo loopt zijn risico's m.b.t. de Amerikaanse dollar, Britse ponden en de Japanse yen.

	31 december 2015		31 december 2015	
	Voor	Valuta-	Na	Reële
	derivaten	derivaten	derivaten	waarde
	€	€	€	€
Euro	203.822	56.736	260.558	0
Amerikaanse dollar	67.275	-39.599	27.676	157
Britse pound sterling	16.085	-11.919	4.166	30
Japanse yen	5.811	-5.218	593	-21
Overige	49.873	0	49.873	0
	<b>342.866</b>	<b>0</b>	<b>342.866</b>	<b>166</b>

	31 december 2014		31 december 2014	
	Voor	Valuta-	Na	Reële
	derivaten	derivaten	derivaten	waarde
	€	€	€	€
Euro	209.837	51.931	261.768	0
Amerikaanse dollar	91.391	-38.299	53.092	-920
Britse pound sterling	9.352	-9.778	-426	-49
Japanse yen	4.254	-3.854	400	-2
Overige	26.737	0	26.737	0
	<b>341.571</b>	<b>0</b>	<b>341.571</b>	<b>-971</b>

De pensioentoezegging luidt in Euro. Niet alle beleggingen zijn in Euro. De omvang van de buffer voor het valutarisico moet dusdanig zijn dat een waardedaling van 20% moet kunnen worden opgevangen voor dat deel van de portefeuille dat niet in euro's is belegd. Het fonds heeft het valutarisico deels afgedekt. Op basis van het huidige beleggingsbeleid bedraagt het risico van het fonds € 13.614.

#### Grondstoffenrisico (S4)

De omvang van de buffer voor het grondstoffenrisico moet dusdanig zijn dat een waardedaling van 30% kan worden opgevangen voor dat deel van de portefeuille dat in grondstoffen is belegd. Aangezien het fonds geen beleggingen heeft in commodities, hoeft het fonds hiervoor geen buffer aan te houden.

#### Kredietrisico (S5)

Voornameijk wordt belegd via fondsen die aan de hand van mandaten gemanaged worden. Een van de aspecten daarbij is het beheersen van kredietrisico's. Bij het kredietrisico dient het effect van de kredietwaardigheid van de partijen, waarin belegd wordt, tot uitdrukking te komen. Het kredietrisico komt tot uitdrukking in de zogenaamde creditspread. Deze creditspread is het verschil tussen de uitkering die afhangt van de kredietwaardigheid van de tegenpartij en een uitkering die met volledige zekerheid (risicovrij) tot uitkering zal komen. Het kredietrisico verbonden aan derivatentransacties wordt beheerst door het afsluiten van standaardovereenkomsten met tegenpartijen, het beoordelen van de kredietwaardigheid van tegenpartijen, het spreiden van het transactievolume over verschillende tegenpartijen, het eisen van voldoende onderpand en een adequate monitoring met betrekking tot de gestelde eisen inzake het onderpand.

De portefeuille vastrentende waarden bevat ook rechtstreekse beleggingen waarbij het kredietrisico mede met behulp van de Standard & Poor's rating wordt gemonitord. Bij de balanspost vastrentende waarden is een nadere toelichting opgenomen waaruit de verdeling van de portefeuille blijkt.

De samenstelling van de vastrentende waarden (inclusief lopende intrest) kan als volgt worden samengevat.

	2015				2014			
	Duration			Credit-spread	Duration			Credit-spread
		%		%		%		%
Langlopende Europese obligaties	101.968	43,0	13,8	0,0	99.819	40,6	12,6	0,0
Europese bedrijfsobligaties	24.403	10,2	5,4	0,9	24.711	10,1	5,2	0,5
Vastrentend-hoogrentend EU obligaties	8.379	3,5	4,2	4,6	8.361	3,4	3,1	3,9
Emerging Markets obligaties	30.483	12,8	5,7	4,4	29.188	11,9	6,5	3,5
Vastrentend-hoogrentend US obligaties	14.853	6,2	4,1	5,2	22.031	9,0	4,2	3,9
Bankleningen	14.488	6,1	4,6	4,6	5.911	2,4	0,3	4,4
Kortlopende staatsobligaties	2.925	1,2	–	–	6.186	2,5	–	–
Onderhandse leningen	34.823	14,6	7,6	2,3	36.712	15,0	8,5	2,0
Deposito's	5.788	2,4	–	–	12.499	5,1	–	–
	<b>238.110</b>	<b>100,0</b>			<b>245.418</b>	<b>100,0</b>		

De durations en credit spreads van langlopende Europese obligaties en bedrijfsobligaties zijn specifiek bepaald voor deze beleggingsfondsen. Voor alle overige vastrentende waarden (overige beleggingsfondsen en discretionaire portefeuilles) zijn deze gegevens op basis van benchmarks vastgesteld.

De creditspread is een maatstaf voor kredietrisico en geeft de opslag aan die de markt vraagt boven de risicovrije rente. Des te hoger deze opslag, des te hoger de markt het kredietrisico op een partij beoordeelt en des te hoger de vergoeding (de spread) is die de markt wil ontvangen voor het nemen van dit kredietrisico.

De Europese obligaties zijn uitgegeven door de landen Nederland, Duitsland, Oostenrijk, België en Finland.

De bedrijfsobligaties bestaan uit hoogrentende obligaties uitgegeven door het bedrijfsleven. De hoogrentende obligaties hebben over het algemeen een lagere rating dan "Investment grade".

Deposito's en kortlopende staatsobligaties worden aangehouden om tijdelijke overtollige liquide middelen kortstondig uit te zetten.

De verdeling van de vastrentende waarden naar creditrating is als volgt:

	2015		2014	
	%		%	
AAA	27,0		38,0	
AA	15,0		9,0	
A	12,0		8,0	
BBB	10,0		11,0	
Lager dan BBB	20,0		18,0	
Geen rating	16,0		16,0	
	<b>100,0</b>		<b>100,0</b>	

De looptijd van de vastrentende waarden is als volgt:

0 tot 3 jaar	21.589	9,1		
3 tot 5 jaar	22.967	9,6		
5 tot 10 jaar	59.447	25,0		
10 tot 20 jaar	85.764	36,0		
Langer dan 20 jaar	48.343	20,3		
	<b>238.110</b>	<b>100,0</b>		

De samenstelling van de onderhandse leningen (inclusief lopende intrest) kan als volgt worden samengevat:

Bankleningen	17.421	50,1	23.450	63,8
Hypotheekbanken en bouwfondsen	11.014	31,6	12.334	33,6
Woningcorporaties	250	0,7	280	0,8
Overige	6.138	17,6	648	1,8
	<b>34.823</b>	<b>100,0</b>	<b>36.712</b>	<b>100,0</b>

De buffer voor het kredietrisico moet voldoende zijn om een stijging van de credit spread (renteverschil tussen risicovrije en risicodragende obligaties) van 40% op te vangen. Deze is berekend op basis van verwachte kasstromen. De benodigde buffer voor het kredietrisico bedraagt dan € 32.111.

### **Verzekeringstechnisch risico (S6)**

Binnen het verzekeringstechnische risico worden in principe alleen risico's meegenomen die verband houden met sterfte. Het omvat de risico's als gevolg van afwijkingen ten opzichte van de verwachte sterfte en afwijkingen van de verwachte sterftetrend (langlevensrisico). Tot het verzekeringstechnische risico worden gerekend: procesrisico, risico-opslag voor afwijkingen ten opzichte van de sterftetrend en negatieve stochastische afwijkingen van de verwachtingswaarde. Deze drie risico's bedragen een percentage van de op actuele waarde berekende technische voorziening. Het procesrisico neemt af naarmate het deelnemersbestand toeneemt, omdat het sterfteproces dan beter kan worden geschat. De beide andere risicofactoren houden respectievelijk rekening met de onzekerheid in de sterftetrend en met de negatieve stochastische afwijkingen.

In verband met het langlevensrisico wordt aanvullend boven het hanteren van de prudente grondslagen, de Voorziening toekomstige sterfteontwikkeling gevormd.

De vereiste buffer voor verzekeringstechnisch risico wordt bepaald door de TV te vermenigvuldigen met de som van het procesrisico en

Het procesrisico, de TSO (onzekerheid in de sterftetrend) en de NSA (stochastische onzekerheid) zijn afhankelijk van:

- de gemiddelde leeftijd;
- het aantal deelnemers;
- de vorm van dekking inzake NP en;
- de in tabellen door DNB voorgeschreven parameters

Het procesrisico is afhankelijk van het aantal deelnemers en bedraagt voor SPF 0,4%.

De onzekerheid in de sterftetrend wordt weergegeven door de TSO. Deze is afhankelijk van de risicogroep en de gemiddelde leeftijd van 59 jaar. De TSO bedraagt 2,9%

De NSA staat voor de negatieve stochastische afwijking. De NSA is afhankelijk van de risicogroep, de gemiddelde leeftijd en het aantal deelnemers.

De NSA bedraagt = 0,4%

Toepassing van het bovenstaande leidt tot een buffer van € 11.215.

### **Concentratierisico (S8) en prijsrisico**

Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. De spreiding van de portefeuille is in de toelichting op de balans nader toegelicht. Ook "grote posten" zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd.

In het standaardmodel is de gevoeligheid van het eigen vermogen voor concentratierisico (S8) gelijkgesteld aan 0%.

Het prijsrisico (marktrisico) is het risico dat de waarde van de zakelijke waarden verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Het prijsrisico wordt gemitigeerd door spreiding naar regio en sector.



	2015		2014	
	€	%	€	%
<b>Zakelijke waarden en overige beleggingen</b>				
<i>Verdeling zakelijke waarden en overige beleggingen per regio:</i>				
Aandelen Europa	37.476	35,2	26.866	28,2
Aandelen Noord-Amerika	33.096	31,0	38.235	40,2
Aandelen Verre Oosten	8.695	8,1	6.663	7,0
Aandelen Emerging Markets	27.468	25,7	23.380	24,6
	<b>106.735</b>	<b>100,0</b>	<b>95.144</b>	<b>100,0</b>
<i>Verdeling zakelijke waarden per sector:</i>				
Financiële instellingen	21.210	19,8	21.372	22,4
Handels- en industriële ondernemingen	10.354	9,7	10.508	11,0
Overheid	27	0,0	6.532	6,9
Energie	6.087	5,7	13.455	14,1
Technologie	8.295	7,8	20.055	21,1
Consumentengoederen	33.531	31,4	5.284	5,6
Communicatie	9.791	9,2	0	0,0
Materialen	4.786	4,5	0	0,0
Overige	12.654	11,9	17.938	18,9
	<b>106.735</b>	<b>100,0</b>	<b>95.144</b>	<b>100,0</b>
<b>Concentratierisico vastrentende waarden</b>				
Grote posten: vastrentende waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 2% van de totale beleggingen in vastrentende waarden:				
Duitse staat	42.521	12,4	52.448	15,4
Nederlandse staat	24.070	7,0	26.108	7,6
Finse staat	–	–	7.548	2,2
Oostenrijkse staat	8.191	2,4	7.701	2,3
Belgische staat	19.637	5,7	12.199	3,6
Ierse staat	10.338	3,0	–	–
Staal Bankiers	–	–	7.164	2,1
Nationale Investerings Bank	–	–	6.948	2,0
Achmea Hypotheek bank	18.430	5,4	11.268	3,3
Fortis Bank Nederland	7.402	2,2	7.664	2,2

### Security lending

Binnen een aantal Mn Services Beleggingsfondsen waarin SPF belegt, worden stukken (aandelen en obligaties) uitgeleend. Voor het uitlenen van deze stukken ontvangen de betreffende beleggingsfondsen collateral als onderpand. De opbrengsten van het uitlenen van de stukken worden binnen het beleggingsfonds herbelegd. Deze opbrengsten hebben een positief effect op de participatiewaarde van het beleggingsfonds. De waarde van securities lending begraagt in 2015: € 16,2 miljoen (2014: € 15,2 miljoen).

### Uitbestedingsrisico

Voor de nadere toelichting van de beheersing van het uitbestedingsrisico verwijzen wij naar de risicoparagraaf in het bestuursverslag.

### Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat de beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen.

Het aandeel illiquide beleggingen van de totale beleggingen is in onderstaande tabel weergegeven:

	<b>Totaal</b>	<b>Illiquide</b>	<b>2015 Illiquide in %</b>	<b>2014 Illiquide in %</b>	<b>2013 Illiquide in %</b>	<b>2012 Illiquide in %</b>	<b>2011 Illiquide in %</b>
Vastrentende waarden (inclusief lopende intrest)	238.110	34.823	15,0	15,0	15,0	14,0	19,0
Zakelijke waarden	106.735	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Overig	-1.979	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	<b>342.866</b>	<b>34.823</b>	<b>10,0</b>	<b>11,0</b>	<b>11,0</b>	<b>11,0</b>	<b>14,0</b>

De andere illiquide beleggingen betreffen hedgefondsen, private equity, infrastructuur, indirect onroerend goed en de belegging in het Mn Services Commodities fonds.

### Operationeel risico

Het operationeel risico van het fonds omvat tevens het uitbestedingsrisico. Voor een nadere toelichting verwijzen wij naar de risicoparagraaf in het bestuursverslag.

### Actief beheer risico (S10)

Het fonds voert een actief beleggingsbeleid uit voor beleggingen in Emerging Market Debts. Bij de bepaling van het VEV is hiermee rekening gehouden. Op basis van de tracking error voor Emerging Markets is de schok van S2 verhoogd. Hieruit volgt dat het fonds een extra buffer van € 1.135 aan dient te houden.

### Beleggingen in premie bijdragende ondernemingen

Het fonds heeft geen beleggingen in de aan het fonds gelieerde en premie bijdragende ondernemingen.

### Totaal

Het bepalen van de vereiste solvabiliteit gebeurt door het samenvoegen van voornoemde buffereisen in de zogenoemde wortelformule. De benodigde buffer per risicocategorie is vastgesteld op basis van het afzonderlijke risico. De benodigde buffer voor alle risicocategorieën tezamen (op totaalniveau) is lager dan de som van de benodigde buffers per afzonderlijk risico. Dit komt omdat

er bij de vaststelling van het vereist vermogen verondersteld wordt (conform het standaardmodel) dat de risico's onafhankelijk zijn van elkaar met uitzondering van een correlatie van 0,5 tussen de risico's op het gebied van rente (S1) en zakelijke waarden (S2). Het verschil tussen de benodigde buffer op totaalniveau en de som van de benodigde buffers voor elk van de afzonderlijke risico's is gepresenteerd onder de term diversificatie.

Hieruit resulteert het VEV voor de evenwichtssituatie: € 70.051. In procenten dekingsgraad betekent dit een vereiste dekingsgraad van 120,3%.

Assendelft, 20 juni 2016

Het bestuur

H. Mak  
Voorzitter

Mw. D. Uitvlugt-Manné  
Secretaris

G.J.F. Mol  
Vicevoorzitter/penningmeester

M.A. Bults  
Lid

G.B.J. Soppe  
Lid

G.T.J. Evers  
Lid

A.D. Keetlaer  
Lid



# Overige gegevens

## Gebeurtenissen na balansdatum

Er is geen sprake van belangrijke gebeurtenissen na balansdatum.

## Resultaatbestemming

### Statutair bepalingen omtrent de resultaatbestemming

In de statuten is geen bepaling opgenomen over de resultaatbestemming.

### Resultaatverdeling

Het bestuur heeft besloten het resultaat over het boekjaar 2015 als volgt te verdelen:

	<b>2015</b>
	<b>x € 1.000</b>
Algemene reserve	-22.661
Bestemmingsreserve	853
	<b>-21.808</b>

## Uitvoering

De uitvoering van de pensioenregeling en de financiële administratie van Pensioenfonds Forbo zijn ondergebracht bij AZL N.V. te Heerlen.

Het vermogensbeheer en de beleggingsadministratie zijn middels een fiduciaire overeenkomst ondergebracht bij MN te Den Haag. De adviserend actuariële werkzaamheden zijn ondergebracht bij Willis Towers Watson te Purmerend.

De controle van de jaarrekening is uitgevoerd door EY Accountants te Den Haag.

De controle van de voorziening pensioenverplichtingen berust bij Sprekels & Verschuren te Amsterdam Zuidoost, certificerend actuaaris van het fonds.

## Actuariële verklaring

### Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Forbo te Zaanstad is aan Sprenkels & Verschuren B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2015.

### Onafhankelijkheid

Als waarmede actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Forbo zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds. Dit geldt tevens voor andere actuarissen en deskundigen die werkzaam zijn bij Sprenkels & Verschuren B.V.

### Gegevens

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

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

### Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 1.749.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 87.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

### Werkzaamheden

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

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

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

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

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

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

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

### **Oordeel**

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

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

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

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

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

Amsterdam, 20 juni 2016

Drs. F. Verschuren AAG  
verbonden aan Sprenkels & Verschuren B.V.

## Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds Forbo

### Verklaring over de jaarrekening 2015

#### *Ons oordeel*

Wij hebben de jaarrekening 2015 van Stichting Pensioenfonds Forbo te Zaanstad gecontroleerd.

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

De jaarrekening bestaat uit:

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

#### *De basis voor ons oordeel*

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

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

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

#### *Materialiteit*

Materialiteit	€ 1.749.000
Toegepaste benchmark	0,5% van het pensioenvermogen, zijnde het totaal van de technische voorzieningen, voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers en de algemene reserve.
Nadere toelichting	Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Voor het bepalen van het percentage hebben wij gelet op de financiële positie van de stichting en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritische grens bevindt. Gelet op de beleidsdekkingsgraad die zich ultimo 2015 rondom de minimaal vereiste dekkingsgraad bevindt, hebben wij de materialiteit gesteld op 0,5% van het pensioenvermogen.

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

Wij zijn met het bestuur overeengekomen dat wij aan het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de € 87.000 rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.



**De kernpunten van onze controle**

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

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

Risico	Onze controleaanpak
<b>Ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad</b>	
<p>De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds.</p> <p>In 2015 is de beleidsdekkingsgraad geïntroduceerd. Dit is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling. De stichting is wettelijk verplicht om de beleidsdekkingsgraad te hanteren als basis voor bepaalde beleidsbeslissingen, bijvoorbeeld inzake indexatie en kortingen. Daarnaast is de beleidsdekkingsgraad onder meer van belang om te bepalen of de stichting voldoende buffers heeft.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.</p>	<p>Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad.</p> <p>De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2015 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van de stichting beoordeeld op basis van het actuariële rapport van de certificerend actuaris en onze controle van de jaarcijfers.</p> <p>Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten hierna beschreven.</p> <p>Wij controleren geen andere maandelijkse dekkingsgraden dan de dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijkse dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maand-dekkingsgraden.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Dit jaar hebben wij het vervallen van de driemaands middeling per 1 januari 2015 en de aanpassing van de Ultimate Forward Rate systematiek per 15 juli 2015 in de rentetermijnstructuur als key items geïdentificeerd.</li> </ul>

Risico	Onze controleaanpak
	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Daarnaast heeft de certificerend actuaaris een plausibiliteitstoets uitgevoerd op de ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen zoals gehanteerd in de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerend actuaaris.</li> </ul>
<b>Waardering en toelichting van niet-(beurs)genoteerde beleggingen</b>	
<p>De beleggingen zijn een significante post op de balans van de stichting. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Voor een groot deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen), maar er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van netto-contante-waardeberekeningen of een andere geschikte methode, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen.</p> <p>De waarderingonzekerheid neemt inherent toe bij (onafhankelijke) taxaties, netto-contante-waardeberekeningen alsmede intrinsieke waarde opgaven van derden en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij de stichting betreft dit de posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen. Deze kennen waarderingonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers. In onze risico-inschatting houden wij rekening met het feit dat de onderliggende beleggingen in de niet-(beurs)genoteerde fondsen veelal genoteerde marktprijzen als basis van de waardering kennen hetgeen de schattingsonzekerheid verlaagt. Daarnaast kennen ook de leningen op schuldbekentenis een verhoogde schattingsonzekerheid omdat de input voor de netto-contante-waardeberekening niet (geheel) gebaseerd is op in de markt observeerbare factoren.</p>	<p>Bij de controle van de beleggingen hebben wij gebruik gemaakt van de werkzaamheden van een andere accountant. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel, hebben wij met de andere accountant de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden voor de beleggingen, rekening houdend met omvang en risicoprofiel van de beleggingen, en deze vastgelegd in instructies. Daarnaast hebben wij een kwaliteitsreview uitgevoerd met betrekking tot de uitgevoerde werkzaamheden en de uitkomsten daarvan. Door deze werkzaamheden, gecombineerd met de hierna beschreven werkzaamheden, hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de beleggingen verkregen om een oordeel te geven over de jaarrekening.</p> <p>Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2015.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– Voor niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen, zijn de waarderingen geverifieerd met gecontroleerde jaarrekeningen 2015 van deze fondsen. Waar deze (nog) niet beschikbaar zijn, is de aansluiting vastgesteld met de meest recente (niet-gecontroleerde) rapportages van de fondsmanagers, waar van toepassing gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum, alsmede de back-testing (met gecontroleerde jaarrekeningen) en de monitoring procedures van de uitvoeringsorganisatie onderzocht.</li> <li>– Voor de waardering van de leningen op schuldbekentenis is een controle uitgevoerd op de netto-contante-waardeberekening en de geschiktheid onderzocht van de gehanteerde rentecurve, inclusief opslagen voor de risicokenmerken van de portefeuille.</li> </ul>

Risico	Onze controleaanpak
<p>De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen beschreven in de paragraaf 'Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling' en een nadere toelichting opgenomen in toelichting '[1] Beleggingen voor risico pensioenfonds'. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2015 € 199,3 miljoen is belegd in niet-(beurs) genoteerde fondsen (56,9% van de totale beleggingen) en € 33,5 miljoen in leningen op schuldbekentenis (9,6% van de totale beleggingen).</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de niet-(beurs)genoteerde beleggingen niet juist gewaardeerd zijn.</p>	<p>Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen onderzocht.</p>
<p><b>Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen</b></p>	
<p>De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen betreffen een significante post in de balans van de stichting. De technische voorzieningen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meest recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Actuariel Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij de stichting, zijnde de fondsspecifieke ervaringssterfte. Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle.</p> <p>De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen beschreven in de paragraaf 'Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling' en een nadere toelichting opgenomen in toelichting '[7] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds'. Hieruit blijkt dat schattingswijzigingen hebben plaatsgevonden met betrekking tot de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur door het vervallen van de driemaandsmiddeling per 1 januari 2015 (verhoging voorziening € 16,1 miljoen) en aanpassing van de UFR in juli 2015 (verhoging voorziening € 9,7 miljoen).</p>	<p>Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaris van de stichting. De certificerend actuaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaris heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerend actuaris onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2015. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafels, de toereikendheid van de kostenopslag alsmede de effecten van de wijzigingen in de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.</p> <p>Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2015.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend actuaris.</li> </ul>

Risico	Onze controleaanpak
<p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd zijn.</p>	<p>– Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerend actuaire, gelet op de besluitvorming van het bestuur, de recentheid van beschikbaar grondslagenonderzoek, de toetsing op de onderbouwing van de daarin opgenomen veronderstellingen, de uitkomsten van beschikbare tussentijdse evaluaties, de uitkomsten van de actuariële analyse over meerdere jaren en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn.</p>
<p><b>Uitvoering van vermogensbeheer en pensioenbeheer processen bij de uitvoeringsorganisatie</b></p>	
<p>De stichting heeft de pensioenuitvoering en het vermogensbeheer uitbesteed aan derde partijen. Het bestuur blijft conform wetgeving eindverantwoordelijk voor de gehele dienstverleningsketen. De financiële informatie die ontvangen wordt van deze partijen is opgenomen in de jaarrekening van de stichting. De stichting heeft dit toegelicht in de risicoparagraaf van de jaarrekening.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de uitbestede processen niet goed worden beheerst en dat de ontvangen financiële informatie van de uitbestedingspartijen niet betrouwbaar is.</p>	<p>Voor zover relevant voor onze controle van de jaarrekening, hebben wij de juiste werking van interne beheersmaatregelen bij de pensioenuitvoeringsorganisatie en de vermogensbeheerder beoordeeld op basis van de ontvangen ISAE 3402 rapportages. Verder hebben wij gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd zoals cijferanalyses en deelwaarnemingen gericht op de uitkomsten van de relevante financiële informatiestromen.</p>

#### **Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening**

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

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

#### **Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening**

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

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

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

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

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

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

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

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

## Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

### *Verklaring betreffende het bestuursverslag en de overige gegevens*

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

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

### *Benoeming*

Wij zijn door het bestuur benoemd als accountant van de stichting. Ondergetekende treedt op als externe accountant sinds de controle van het boekjaar 2013.

Den Haag, 20 juni 2016

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. S.B. Spiessens RA

# Bijlagen

## Overzicht belegd vermogen

(in duizenden euro)

	2015		2014	
	€	%	€	%
<b>Zakelijke waarden:</b>				
Aandelenbeleggingsfondsen	106.735	30,5	95.144	26,3
	<b>106.735</b>	<b>30,5</b>	<b>95.144</b>	<b>26,3</b>
<b>Vastrentende waarden:</b>				
Vastrentende beleggingsfondsen	92.614	26,4	90.203	24,9
Deposito's	5.788	1,7	12.499	3,5
Leningen op schuldbekentenis	34.753	9,9	36.712	10,1
Obligaties	104.815	29,9	105.786	29,2
	<b>237.970</b>	<b>67,9</b>	<b>245.200</b>	<b>67,7</b>
<b>Derivaten en overige beleggingen:</b>				
Valutatermijncontracten	166	0,0	-971	-0,3
Swaps	5.353	1,5	20.565	5,7
	<b>5.519</b>	<b>1,6</b>	<b>19.594</b>	<b>5,4</b>
<b>Liquide middelen:</b>				
Depotbanken	242	0,1	2.089	0,6
	<b>242</b>	<b>0,1</b>	<b>2.089</b>	<b>0,6</b>
<b>Totaal belegd vermogen excl. vorderingen en schulden inzake beleggingen</b>	<b>350.466</b>	<b>100,0</b>	<b>362.027</b>	<b>100,0</b>

	2015		2014	
	€	%	€	%
Lopende intrest vastrentende waarden	140		218	
Lopende intrest derivaten	0		6	
Beleggingsdebiteuren	205		665	
<b>Totaal vorderingen inzake beleggingen</b>	<b>345</b>		<b>889</b>	
Credit support annex verplichtingen	-7.290		-20.610	
Verplichtingen derivaten	-655		-585	
Beleggingscrediteuren	0		-150	
<b>Totaal schulden inzake beleggingen</b>	<b>-7.945</b>		<b>-21.345</b>	
<b>Totaal belegd vermogen incl. vorderingen en schulden inzake beleggingen</b>	<b>342.866</b>		<b>341.571</b>	



## Begrippenlijst

### ABTN

Afkorting voor actuariële en bedrijfstechnische nota. In de ABTN wordt door het bestuur van een pensioenfonds uiteengezet welke actuariële en bedrijfstechnische opzet ten grondslag ligt aan een fonds. Ook wel bedrijfsplan genoemd. Hierin komen drie hoofdonderwerpen aan de orde: de wijze van vaststelling van de verplichtingen jegens de deelnemers, de beleggingsportefeuille en het intern risicobeheersingssysteem.

### Actuaris

Een actuaris kan antwoord geven op de vraag wat de toekomst aan pensioenuitkeringen gaat kosten. De actuaris is bij uitstek degene die financiële risico's op de agenda plaatst en adequate oplossingen bedenkt.

### Actuele waarde

De actuele waarde is voor beleggingen waarvoor dagelijks openbare prijzen worden vastgesteld, zoals aandelen en obligaties, de beurswaarde. Voor andere vastrentende waarden, zoals onderhandse leningen en hypotheekleningen, wordt de actuele waarde benaderd als de contante waarde van de toekomstige nettokasstromen. Als actuele waarde van de beleggingen in vastgoedfondsen wordt de intrinsieke waarde gehanteerd. Voor direct onroerend goed wordt de taxatiewaarde als actuele waarde gehanteerd.

### ALM

Afkorting voor Asset Liability Management. Een ALM-studie betreft de analyse van het risicobeheer van de balans tussen activa en de passiva van een pensioenfonds. Deze studie dient te resulteren in de formulering van een strategisch beleggingsbeleid.

### Beleggingsmix

Verdeling van de beleggingen over zakelijke en vastrentende waarden.

### Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden.

### Benchmark

Vooraf vastgestelde, objectieve maatstaf voor de prestatie van (de beheerder van) een beleggingsportefeuille of pensioenfonds. Een beursindex bijvoorbeeld.

### Contante waarde

De contante waarde op een bepaald moment van (een serie) betalingen in de toekomst, is het bedrag dat op dat moment aanwezig zou moeten zijn om, rekening houdend met rente-aangroei (rekenrente) en eventuele andere actuariële grondslagen, deze toekomstige betalingen te kunnen verrichten.

### Dekkingsgraad

Een maat voor de solvabiliteit van een pensioenfonds. De dekkingsgraad wordt bepaald door de mate waarin het beschikbaar vermogen (BV) de voorziening opgebouwde rechten (VOR) overtreft, uitgedrukt in een percentage.

Een dekkingsgraad van 100% geeft aan dat het beschikbaar vermogen juist toereikend is om de voorziening opgebouwde rechten te dekken, terwijl een percentage lager dan 100 aangeeft dat er sprake is van onderdekking. Fondsen gaan in hun financiële opzet veelal van een minimumdekkingsgraad uit die ruim boven 100% ligt.

### De Nederlandsche Bank (DNB)

Bij wet ingesteld toezichhoudend orgaan, dat onder andere het naleven van de Pensioenwet bewaakt.

### **Derivaten**

Financiële contracten waarvan de waarde afhankelijk is van een of meer onderliggende activa, referentieprijzen of indices. Voorbeelden van derivaten zijn opties, termijncontracten en rente- en valutaswaps.

### **Directe beleggingsopbrengsten**

Onder de directe beleggingsopbrengsten worden verstaan: huur-, dividend- en renteopbrengsten van de beleggingen.

### **Duration**

De gewogen gemiddelde looptijd van de kasstromen van een obligatie, waarbij weging geschiedt op basis van de contante waarde van iedere kasstroom. Duration is een graadmeter voor de rentegevoeligheid van een obligatie. In de regel: hoe langer de looptijd van een obligatie, hoe gevoeliger de koers van die obligatie voor renteveranderingen.

### **Franchise**

In veel pensioenregelingen is een bepaald drempelbedrag opgenomen waarover geen pensioenopbouw plaatsvindt omdat de AOW geacht wordt hierover pensioen te verlenen. Dit bedrag is veelal afgeleid van de uitkeringen krachtens de AOW en wordt dan 'franchise' genoemd.

### **Herverzekering**

Het door een pensioenfonds geheel of gedeeltelijk onderbrengen van een pensioenregeling in een levensverzekeringsovereenkomst en/of het door een pensioenfonds onderbrengen van extra hoge risico's bij een levensverzekeraar, zoals overlijden- en invaliditeitsrisico's van deelnemers.

### **Indirecte beleggingsopbrengsten**

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten vallen de gerealiseerde verkoopresultaten inclusief valutaresultaten en de niet-gerealiseerde herwaarderingsresultaten.

### **Kansstelsels**

Dit zijn veronderstellingen met betrekking tot sterftekansen, invalideringskansen, ontslag, gehuwdheid en individuele loonontwikkeling.

### **Koopsom**

Een koopsom is een eenmalige betaling die aan de uitvoerder van de pensioenregeling is verschuldigd en waarvoor een bepaalde pensioenaanspraak wordt ingekocht. In beginsel is een koopsom dus een eenmalige betaling, en een premie een periodieke betaling. Zowel premies als koopsommen dienen hetzelfde doel, namelijk de financiering van de pensioenen.

### **Nominale waarde**

De op het stuk (aandeel of obligatie) aangegeven waarde. Bij een koers van 100 (= 100%) is de prijs van het waardepapier gelijk aan de nominale waarde.

### **Overlevingstafels**

Geven aan wat de levens- en sterftekansen zijn van mannen en vrouwen in Nederland, afhankelijk van de bereikte leeftijd. Ze worden gebruikt bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen door de actuaaris.

### **Pensioengrondslag**

Het bedrag waarover pensioen wordt toegekend. Vaak is dit het voor pensioen meetellende jaarsalaris minus de franchise.

**Performance**

Het rendement dat is behaald met de beleggingen.

**Rekenrente**

De rekenrente is het fictieve percentage dat het belegde pensioenvermogen wordt geacht op te brengen in de toekomst en waarvan bij de berekening van de contante waarde wordt uitgegaan.

**Rendement**

Het positieve of negatieve resultaat dat een verzekeringsmaatschappij of een pensioenfonds behaalt met de belegging van daartoe beschikbare middelen.

**Rentetermijnstructuur**

De rentetermijnstructuur is een grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds.

**Solvabiliteit**

Het vermogen om (nu en op termijn) aan de financiële verplichtingen te kunnen voldoen.

**Toeslag**

Een toeslag is een verhoging van een pensioen of een aanspraak op pensioen, welke is gebaseerd op een in het pensioenreglement omschreven regeling, dan wel op incidentele basis wordt verleend.

**Totaal rendement**

Het totaal rendement van een belegging is samengesteld uit de koerswinst of het koersverlies (indirecte beleggingsopbrengsten) over de beschouwde periode, terwijl de directe beleggingsopbrengsten (dividend, rente, aflossingen, huur en dergelijke uitkeringen) meteen worden herbelegd en tijdsgewogen in het totaal rendement worden meegenomen. Het totaal rendement wordt uitgedrukt in een percentage ten opzichte van het gemiddeld belegd vermogen.

**Vastrentende waarden**

Hypotheek, leningen op schuldbekentis en obligaties.

**Verzekeringstechnische analyse**

Ook wel actuariële analyse genoemd. In deze analyse wordt door de actuaire de invloed verklaard van opgetreden verschillen tussen de gehanteerde actuariële grondslagen en werkelijke ontwikkelingen.

**Verzekeringstechnische risico's**

Bij het verzekeren van pensioenaanspraken loopt een fonds een langlevensrisico voor het ouderdomspensioen als verzekerden langer leven dan volgens de gebruikte overlevingstafel wordt verwacht. Voor het nabestaandenpensioen loopt het fonds een kortlevensrisico als de verzekerden korter leven dan volgens de overlevingstafel wordt verwacht. Ook kan het invaliditeitsrisico worden gerekend tot de verzekeringstechnische risico's van fondsen.

**Zakelijke waarden**

Aandelen, converteerbare obligaties en onroerend goed(fondsen).