

C&A Damrak - Amsterdam



Stichting Pensioenfonds Provisum

jaarverslag 2015

**STICHTING PENSIOENFONDS PROVISUM
JACHTHAVENWEG 111 - 1081 KM AMSTERDAM**

Postbus 7873 - 1008 AB Amsterdam
Telefoon: 020 - 6213 891
Fax: 020 - 6213 893

E-mail: pensioenbureau@provisum.nl
Website: www.provisum.nl

INHOUDSOPGAVE

Voorwoord	4
Kerngegevens	5
Karakteristieken van het pensioenfonds	7
♦ Profiel	7
♦ Missie	7
♦ Visie/doelstellingen	7
♦ Behalen van doelstellingen	7
♦ Strategie	8
Organisatie	9
Verslag van het bestuur over 2015	13
Vooruitblik 2016	19
Resultaat en ontwikkeling dekkingsgraad	20
Beleggingen	23
Pensioenen	36
Risicomanagement	41
Oordeel verantwoordingsorgaan en reactie bestuur	46
Samenvatting rapportage visitatiecommissie en reactie bestuur	48
Jaarrekening	51
♦ Balans per 31 december 2015	52
♦ Staat van baten & lasten over 2015	53
♦ Kasstroomoverzicht	54
♦ Grondslagen	55
♦ Risicobeheersing	60
♦ Toelichting op de balans	67
♦ Toelichting op de staat van baten & lasten	74
Overige gegevens	80
♦ Bestemming van het resultaat	81
♦ Gebeurtenissen na balansdatum	81
♦ Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	82
♦ Actuariële verklaring	88
♦ Verklaring gehanteerde begrippen	90

VOORWOORD

Voor u ligt het jaarverslag van Stichting *Algemeen* Pensioenfonds Provisum over het jaar 2015. Hiermee is de eerste wijziging ten opzichte van vorig jaar al aangegeven, namelijk de tenaamstelling. Met de introductie van een nieuw type uitvoeringsorganisatie, het Algemeen Pensioenfonds (APF), heeft Provisum begin 2016 besloten haar naam te wijzigen. Uit de officiële naam is 'Algemeen' verwijderd om verwarring met het Algemeen Pensioenfonds te voorkomen. Voortaan zal de officiële naam Stichting Pensioenfonds Provisum zijn. In het vervolg van dit jaarverslag zullen we ons echter beperken tot Provisum.

De Wet aanpassing financieel toetsingskader heeft geleid tot de introductie van de beleidsdekkingsgraad, de gemiddelde dekkingsgraad van de laatste 12 maanden. Alle beleidsmaatregelen moeten vanaf 1 januari 2015 genomen worden op basis van deze beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad is in de loop van 2015 gedaald van 124,6% aan het begin van het jaar naar 123,1% eind december. Met name de daling van de marktrente en de wijziging van de Ultimate Forward Rate (de te hanteren rente voor looptijden langer dan 20 jaar) zijn hier debet aan. Op de financiële markten was sprake van veel onzekerheid. Desondanks heeft Provisum het jaar kunnen afsluiten met een positief beleggingsrendement van 3,2% waarmee zij het beter deed dan de benchmark van 0,1%.

Ook onderdeel van de Wet aanpassing financieel toetsingskader was de introductie van het toekomstig bestendig indexeren. Hierin is de voorwaarde opgenomen dat een pensioenfonds mag indexeren vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110% en moet nagaan of dezelfde mate van indexatie ook in de toekomst kan worden gefinancierd. Voor de meeste pensioenfondsen betekent dit dat zij pas volledig kunnen indexeren bij een beleidsdekkingsgraad van ongeveer 125% (was begin 2015 130% vanwege de hogere rente). Provisum verkeert in een bijzondere omstandigheid en kan al vanaf een beleidsdekkingsgraad van 112% volledig indexeren. Dit komt doordat bij de pensioenaanspraken die voor 2001 zijn opgebouwd een indexatie na pensioendatum van 3% is meegefinancierd. Eind 2015 lag de beleidsdekkingsgraad boven deze grens van 112% en zijn de pensioenen geïndexeerd met 0,66%.

In 2015 is een belangrijk besluit genomen met betrekking tot de premiesystematiek. De sociale partners hebben in 2015 besloten om vanaf 2016 de kostendekkende premie te dempen en deze te baseren op het verwachte fondsrendement. Deze beslissing heeft geen consequenties voor het boekjaar 2015. In dit boekjaar wordt nog de systematiek van de actuariële premie gehanteerd.

In combinatie met het besluit tot wijziging van de premiesystematiek is daarnaast nog een belangrijk besluit genomen, namelijk om voortaan de prijsontwikkeling als grondslag te hanteren voor de verhoging van *alle* pensioenen. Dit gebeurde reeds bij de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenen van de zogenaamde slapers. Vanaf 2015 is de prijsontwikkeling ook de maatstaf voor indexatie voor de actieve deelnemers in de B-regeling. Voorheen werd voor deze indexatie gekeken naar de stijging van de lonen van het winkelpersoneel van C&A. Deze zijn de laatste jaren niet verhoogd, waardoor de opgebouwde pensioenen in de B-regeling ook de laatste jaren niet zijn aangepast en achter zijn gebleven bij de prijsontwikkeling. De koppeling met de lonen van C&A is losgelaten en er wordt nu voor alle pensioenen (zowel ingegane als opgebouwde) gekeken naar de prijsontwikkeling. Dit betekent dat ook de aanspraken van actieve deelnemers in de B-regeling eind 2015 met 0,66% zijn geïndexeerd.

Rest het bestuur nog om langs deze weg een ieder te bedanken die zich het afgelopen jaar heeft ingezet voor het pensioenfonds.

Amsterdam, 24 juni 2016
Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Provisum

KERNGEGEVENS (bedragen x € 1.000)

	2015	2014	2013	2012	2011
Aantallen verzekerden per einde jaar:					
deelnemers met nog niet ingegaan pensioen	3.385	3.701	3.821	3.789	3.848
gewezen deelnemers met premievrije aanspraken	3.446	3.384	3.327	3.454	3.366
gepensioneerden	<u>2.618</u>	<u>2.684</u>	<u>2.647</u>	<u>2.650</u>	<u>2.641</u>
Totaal	9.449	9.769	9.795	9.893	9.855
Pensioenuitkeringen	39.735	39.729	40.123	40.070	39.923
Indexatie ingegane en premievrije pensioenen per 1-1 volgend boekjaar	0,66%	1,05%	1,56%	2,87%	2,61%
Indexatie opgebouwde aanspraken in de middelloon-regeling per 1-1 volgend boekjaar	0,66%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Totale achterstand indexatie ten opzichte van ambitie	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Uitvoeringskosten pensioenen	2.065	2.051	2.151	1.813	1.912
Uitvoeringskosten per deelnemer	€ 344	€ 321	€ 333	€ 282	€ 295
Kosten vermogensbeheer	12.808	10.206	10.071	8.825	*
Kosten vermogensbeheer als % van gem. belegd ver-	0,90%	0,78%	0,81%	0,75%	*
Kostendeekkende premie	12.097	12.932	14.434	14.290	14.192
Premiekorting i.v.m. lagere aanpassing ingegane pensioenen dan 3%	7.115	6.907	0	0	0
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	1.106.955	1.096.064	983.546	1.049.202	975.734
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van de deelnemers	12.837	12.382	9.786	7.964	6.164
Beleggingen					
Beleggingen voor risico pensioenfonds	1.372.423	1.360.917	1.199.256	1.195.150	1.119.811
rendement (na kosten)	3,2%	13,6%	3,8%	9,1%	6,0%
gemiddeld rendement laatste vijf jaar	7,1%	8,4%	8,1%	3,1%	2,1%
Beleggingen voor risico deelnemers:					
balanswaarde	12.837	12.382	9.786	7.964	6.164
Totaal reserves per einde jaar	271.808	267.266	251.360	174.433	172.969
Vereiste reserves volgens FTK (evenwichtswaarde)	-	192.755	162.516	157.012	145.104
Vereiste reserves volgens nFTK	227.306	232.366			
Dekkingsgraad	124,6%	124,4%	125,6%	116,6%	117,7%
Beleidsdekkingsgraad	123,3%	124,6%			
Dekkingsgraad (inclusief voorzieningen en vermogen voor risico deelnemer)	124,3%				
Beleidsdekkingsgraad (inclusief voorzieningen en vermogen voor risico deelnemer)	123,1%				

Vereiste dekkinggraad volgens FTK (evenwichtswaarde)	-	117,6%	116,5%	115,0%	114,7%
Vereiste dekkinggraad volgens nFTK	120,5%	121,2%			
Vereiste dekkinggraad (inclusief voorzieningen en vermogen voor risico deelnemer)	120,3%				
Minimaal vereiste dekkinggraad	104,1%	104,1%	104,1%	104,1%	104,1%

* Vergelijkbare getallen zijn niet vermeld omdat niet alle details over die jaren beschikbaar zijn.

KARAKTERISTIEKEN VAN HET PENSIOENFONDS

Profiel

Stichting Pensioenfonds Provisum is een ondernemingspensioenfonds en voert de pensioenregelingen voor C&A Nederland C.V. en voor de door C&A aangewezen vennootschappen of rechtspersonen uit. Eind 2015 waren de volgende vennootschappen bij Provisum aangesloten:

- C&A Nederland C.V.
- Anthos Amsterdam C.V.
- Anthos Fund & Asset Management B.V.
- Anthos Bank B.V.
- Cofra Amsterdam B.V.
- Porticus Amsterdam C.V.
- Redevco B.V.
- Redevco Nederland B.V.

Het bestuur is in zijn besluitvorming geheel onafhankelijk van C&A en de overige aangesloten vennootschappen. Provisum is opgericht in 1943 en gevestigd in Amsterdam. Aan het pensioenfonds is een pensioenbureau verbonden waarvan de directeur en de medewerkers in dienst zijn bij één van de aangesloten vennootschappen. Het pensioenfonds zelf heeft geen personeel in dienst.

Missie

Het pensioenfonds heeft als doel het op professionele, betrouwbare, transparante en efficiënte wijze uitvoeren van de pensioenregelingen, zoals deze tussen de werkgevers en (gewezen) werknemers zijn overeengekomen.

Visie/doelstellingen

Het pensioenfonds streeft naar een toekomstbestendige uitvoering van de pensioenregelingen binnen de huidige en komende wettelijke kaders waarbij de koopkracht van de deelnemers zowel nu als in de toekomst zo goed als mogelijk in stand wordt gehouden tegen een verantwoorde premie. De uitdagingen daarbij zijn om het pensioenbewustzijn te verhogen en de reële pensioenverwachtingen te managen. Om deze reden wordt belang gehecht aan communicatie en transparantie om een grote mate van betrokkenheid van de deelnemers te realiseren. Om onze missie te kunnen realiseren, werkt het pensioenfonds nauw samen met de sociale partners, adviseurs en met partijen aan wie werkzaamheden zijn uitbesteed.

Behalen van doelstellingen

Toekomstbestendige uitvoering tegen verantwoorde premie

De pensioensector is continu in beweging en staat veranderingen te wachten die zorgen voor onzekerheid. Er zijn ontwikkelingen die ook gevolgen hebben voor de besturing en inrichting van het fonds. Deze ontwikkelingen maken het noodzakelijk om de uitvoering van de pensioenregeling via een eigen ondernemingspensioenfonds regelmatig te toetsen en te evalueren. In 2014 heeft het pensioenfonds een algemene verkenning van de toekomstbestendigheid en kwetsbaarheid van het fonds uitgevoerd. De verkenning gaf inzicht in het feit dat het pensioenfonds niet kwalificeert als een fonds waarbij de toekomstbestendigheid extra aandacht vereist ten opzichte van andere pensioenfondsen of waarbij sprake zou zijn van bijzondere kwetsbaarheid. De analyse wordt periodiek herhaald.

Een andere manier om een toekomstbestendige uitvoering te waarborgen is een acceptabel kostenniveau. Dit betekent een continue evaluatie en monitoring van de kosten en van de uitvoeringsvorm. In 2015 heeft het bestuur geconcludeerd dat er goede argumenten zijn om te kiezen voor een eigen ondernemingspensioenfonds, zoals de invloed en betrokkenheid van de belanghebbenden en het hoge service-niveau, maar dat het APF een interessant alternatief zou kunnen zijn. De ontwikkelingen rond het APF zullen worden gevolgd door het bestuur. Daarnaast vindt periodiek een evaluatie plaats van de uitvoeringsvorm waarbij de alternatieven in kaart worden gebracht.

Koopkracht

De doelstellingen wat betreft de koopkracht zijn vastgelegd in de ambities van het fonds. Het fonds kent een middellange en een lange- termijn ambitie. Voor de middellange termijn heeft het bestuur een eigen set ambities vastgesteld. Deze ambities hebben betrekking op:

- de solvabiliteit van het pensioenfonds. Dit vertaalt zich in een maximale kans op een dekkingstekort en een maximale diepte van dit eventuele dekkingstekort.
- de koopkracht waarbij een ondergrens voor de koopkracht na 15 jaar is opgenomen en een minimale reële dekkingsgraad;
- de kans dat de premie op korte termijn (eerste vijf jaar) een bepaald percentage overschrijdt.

Jaarlijks wordt door middel van een risicomonitor getoetst in hoeverre het pensioenfonds op koers ligt om de middellange termijn ambities te realiseren. Uit de meest recente risicomonitor (begin 2016) kan geconcludeerd worden dat het fonds goed op koers ligt en de ambities op middellange termijn kunnen worden gehaald. De ambities voor de lange termijn zijn vastgelegd in ondergrenzen voor het pensioenresultaat (maatstaf voor koopkrachtbehoud). Op basis van de resultaten uit de haalbaarheidstoets kan geconcludeerd worden dat aan de ambities voor de lange termijn ook voldaan kan worden.

De ambities zijn afgestemd met sociale partners en het verantwoordingsorgaan.

Verhogen pensioenbewustzijn

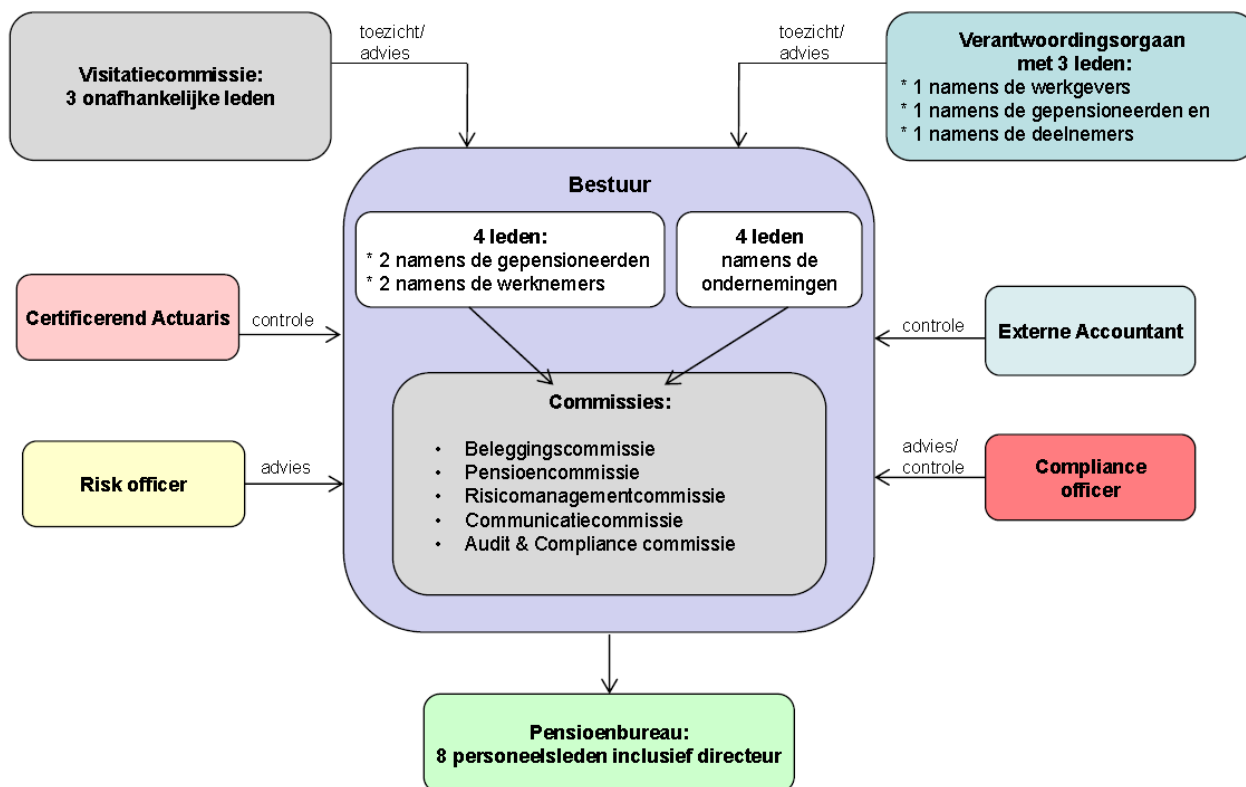
Naast de standaard communicatiemiddelen beogen de vernieuwde website, de Pensioenberichten, voorlichtingsbijeenkomsten en het deelnemerspanel bij te dragen aan het gestelde doel om de betrokkenheid van deelnemers en het pensioenbewustzijn te vergroten.

Strategie

Om bovengenoemde ambities met een bepaalde zekerheid te halen accepteert het bestuur dat het pensioenfonds bepaalde risico's loopt. Een afgewogen balans tussen te nemen risico's en het naar verwachting te realiseren beleggingsrendement is noodzakelijk. Het bestuur dient bereid te zijn om beleggingsrisico's te nemen en een beleggingsrendement na te streven dat hoger is dan de risicovrije marktrente. Een verdere uitwerking hiervan en de wijze waarop het bestuur haar visie en overige doelstellingen wenst te bereiken is in 2015 vastgelegd in het visie -en strategiedocument.

ORGANISATIE

Organigram vanaf begin 2016



Bestuur

Het bestuur is belast met het besturen van het pensioenfonds en is paritair samengesteld. Het bestaat uit leden namens de vennootschappen en leden namens werknemers en gepensioneerden. Statutair was tot begin februari 2016 vastgelegd dat het bestuur bestaat uit 6 tot 10 leden waarbij sprake was van een gewogen stemverhouding. Na evaluatie van deze gewogen stemverhouding heeft het bestuur eind 2015 de keuze gemaakt tot een verkleining van het bestuur, namelijk naar acht leden. Dit is begin 2016 statutair vastgelegd. Met deze verkleining verwacht het bestuur efficiënter en slagvaardiger te kunnen werken.

Begin 2016 is afscheid genomen van de bestuursleden Frank ten Brink en Frank Grizell. Frank Grizell heeft een nieuwe functie buiten één van de aangesloten vennootschappen aanvaard en Frank ten Brink heeft zijn bestuursfunctie per 1 januari 2016 neergelegd. Het bestuur is de heren zeer erkentelijk voor hun jarenlange bijdrage.

Voor Joost van Engers en Remco Mol liep in 2015 de eerste zittingstermijn af. Beide heren zijn herbenoemd voor een periode van 4 jaar. Daarnaast draaiden in 2015 twee aspirant bestuursleden, Jan Bezemer en Marcel Eggenkamp, met het bestuur mee. Inmiddels is Marcel Eggenkamp in de bestuursvergadering van 13 mei 2016 benoemd als bestuurslid. Jan Bezemer wordt op korte termijn aangemeld als beoogd bestuurslid bij De Nederlandsche Bank.

De samenstelling van het bestuur per 31 december 2015 is als volgt:

	M / V	Geb. datum	Vertegenwoordiging	Lid van bestuur sinds	Einde zittingstermijn
Nancy van Bergen	V	18-12-1982	namens deelnemers	12-04-2013	12-04-2018*
Michiel van den Bosch	M	03-09-1965	namens vennootschappen	21-03-2012	21-03-2017*
Frank ten Brink	M	10-05-1945	namens gepensioneerden	01-05-2010	Afgetreden m.i.v. 1-1-2016
Joop Duindam	M	16-09-1938	namens gepensioneerden	26-06-2011	26-06-2016*
Joost van Engers	M	09-02-1960	namens deelnemers	01-01-2010	01-01-2019
Frank Grizell	M	24-04-1974	namens deelnemers	01-02-2012	Afgetreden m.i.v. 1-1-2016
Remco Mol	M	15-09-1961	namens vennootschappen	01-05-2010	01-05-2019
Gert Jan Pieters (voorzitter)	M	07-06-1951	namens vennootschappen	13-12-2013	13-12-2018*

* Nog herbenoembaar voor een bestuurstermijn van 4 jaar.

Dagelijks Bestuur

Het dagelijks bestuur (DB) is belast met de dagelijkse leiding van het pensioenfonds en wordt gevormd door de voorzitter, de directeur en een tweede bestuurslid. De taken en werkwijze van het Dagelijks Bestuur zijn vastgelegd in het Reglement Dagelijks Bestuur.

Bestuurscommissies

Het bestuur wordt ondersteund door vijf permanente bestuurscommissies, te weten voor: audit & compliance, beleggingen, communicatie, integraal risicomanagement en pensioenen. De commissies bestaan uit ten minste twee bestuursleden en eventueel een externe adviseur en worden ondersteund door de directeur of een beleidsmedewerker werkzaam bij het pensioenbureau. De taak van de commissies is om de besluitvorming binnen het bestuur voor te bereiden, de voorstellen binnen het bestuur toe te lichten en toe te zien op de aan de commissies toegewezen deelterreinen. De taken en werkwijze van de commissies zijn vastgelegd in het Reglement Commissies Bestuur.

De personele invulling van de commissies per 31 december 2015 is als volgt:

	Dagelijks Bestuur	Pensioen commissie	Beleggings-commissie	Integraal risico management	Audit & Compliance	Communicatie-commissie
Nancy van Bergen		X				X
Michiel van den Bosch					X	
Frank ten Brink*			X	X		
Joop Duindam						X
Joost van Engers	X		X	X		
Frank Grizell*					X	
Remco Mol		X				
Gert Jan Pieters	X		X	X		X

* tot en met 31 december 2015

De aspirant bestuursleden, Marcel Eggenkamp en Jan Bezemer, draaiden in 2015 beiden mee in de Audit & Compliance commissie.

Verantwoordingsorgaan

Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het door het bestuur gevoerde beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst. Een oordeel van het verantwoordingsorgaan over het handelen van het bestuur in 2015 treft u in dit jaarverslag aan. Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan recht om advies uit te brengen aan het bestuur over onderwerpen die in de Pensioenwet zijn vastgelegd.

In 2015 heeft het verantwoordingsorgaan advies uitgebracht over de volgende onderwerpen:

- Wijziging premiesystematiek en indexatie;
- Beloningsbeleid;
- Communicatiebeleid.

De taken en verantwoordelijkheden van het verantwoordingsorgaan zijn vastgelegd in het Reglement van het verantwoordingsorgaan.

In 2015 heeft er een personele wijziging plaatsgevonden. Egon Schrauwen heeft in maart 2015 zijn functie als lid van het verantwoordingsorgaan neergelegd. Het bestuur bedankt Egon voor zijn jarenlange inzet en bijdrage aan het verantwoordingsorgaan. Hij is met ingang van april 2015 opgevolgd door Lilian Hagers.

De samenstelling van het verantwoordingsorgaan ziet er per 31 december 2015 als volgt uit:

	M / V	Geb. datum	Vertegenwoordiging	Lid van VO sinds	Einde zittings-termijn
Ron van der Tol	M	29-09-1961	namens deelnemers	april 2012	april 2017*
Lilian Hagers	V	19-07-1965	namens vennootschappen	april 2015	april 2019*
Dick van der Windt (voorzitter)	M	10-06-1946	namens gepensioneerden	maart 2014	maart 2019*

* Nog herbenoembaar voor een termijn van 4 jaar.

Visitatiecommissie

Het interne toezicht wordt uitgevoerd door een visitatiecommissie en heeft als taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De taken en bevoegdheden van de visitatiecommissie zijn vastgelegd in een opdrachtbevestiging. De visitatiecommissie legt verantwoording af over de uitvoering van zijn taken aan het verantwoordingsorgaan en aan de werkgever. De bevindingen van de visitatiecommissie zijn tevens opgenomen in dit jaarverslag.

De samenstelling van de visitatiecommissie ziet er per 31 december 2015 als volgt uit:

	Lid van visitatiecommissie sinds
Alfred Slager	september 2014
Marianne Meijer- Zaalberg	februari 2013
Cor van der Sluis (voorzitter)	februari 2013

De visitatiecommissie is ingesteld voor een periode van 3 jaar met de mogelijkheid van een eenmalige verlenging van deze termijn.

Pensioenbureau

Aan het pensioenfonds is een pensioenbureau verbonden. De medewerkers van het pensioenbureau zijn belast met de uitvoering van de pensioenregeling(en) en met ondersteunende werkzaamheden ten behoeve van het bestuur en de bestuurscommissies. De directeur rapporteert over de administratie op kwartaalbasis aan het bestuur. De medewerkers zijn in dienst van één van de aangesloten ondernemingen. Het pensioenbureau staat onder leiding van de directeur die benoemd wordt door het bestuur. De taken van de directeur zijn vastgelegd in een door het bestuur vastgestelde 'Instructie directeur'.

Per 31 december 2015 is de bezetting van het pensioenbureau als volgt:

Reiny Bakker-Vreeburg	Diana Roodt
Natascha Endema	Henk Spitteler
Ward Linthorst (directeur)	Henri van Unen
Melinda Onrust	Herman Vogelzang

Vermogensbeheerder

Het bestuur laat het beheer van de beleggingen van het fonds door (een) deskundige vermogensbeheerder(s), Anthos Fund & Asset Management BV (AFAM) uitvoeren. AFAM beschikt over een uitgebreide beleggingsdeskundigheid en over goede contacten met tal van beleggingsprofessionals.

Compliance Officer

Het pensioenfonds heeft in mei 2015 Jenny Weima als nieuwe compliance officer benoemd en afscheid genomen van Bas Trimpe Burger als compliance officer. De compliance officer heeft als hoofdtaak het controleren van- en dienen als vraagbaak ten aanzien van de naleving van de gedragscode van het pensioenfonds. De taken van de compliance officer zijn vastgelegd in de 'Instructie voor de compliance officer'.

Chief Risk Officer

Het pensioenfonds heeft een onafhankelijke chief risk officer, Ferry Vos, als vaste adviseur. De chief risk officer rapporteert op kwartaalbasis aan het bestuur over financiële risico's en incidenten die hebben plaatsgevonden.

Certificerend Actuaris

De certificerend actuaris geeft een beoordeling van de financiële positie van het fonds en beschrijft zijn bevindingen in het rapport van de certificerend actuaris. Voor het jaarverslag 2015 is Arie Herlaar van Aon Hewitt Consulting C.V. aangesteld als certificerend actuaris.

Adviserend Actuaris

De adviserend actuaris adviseert het pensioenfonds in pensioentechnische aangelegenheden en stelt het actuarieel rapport op. In 2015 was Mike Pernot van Aon Hewitt de adviserende actuaris.

Accountant

De accountant controleert jaarlijks de administratie van het pensioenfonds, waaronder de jaarrekening en de staten voor De Nederlandsche Bank N.V. Voor het jaarverslag 2015 treedt Nico Pul van Ernst & Young Accountants LLP op als accountant.

VERSLAG VAN HET BESTUUR OVER 2015

Bestuursvergaderingen

Het bestuur kwam in 2015 zeven keer in een bestuursvergadering bij elkaar. Daarnaast heeft in augustus een tweedaagse bijeenkomst plaatsgevonden. In de vergaderingen en bijeenkomst is met name aandacht besteed aan de volgende onderwerpen:

➤ Wijzigingen vanuit de Wet aanpassing financieel toetsingskader

De Wet aanpassing financieel toetsingskader heeft geleid tot een aantal aanpassingen voor Provisum die verwerkt zijn in onderliggende fondsdocumenten zoals de Actuariële bedrijfstechnische nota (Abtn). Het betreft hier onder andere:

- de introductie van de beleidsdekkingsgraad waarop alle beleidsmaatregelen moeten worden gebaseerd;
- de aanpassing berekening maandelijkse dekkingsgraad (wegvallen driemaands-middeling van de rente en aanpassing UFR met ingang van 15 juli 2015);
- wijziging van de berekening van het vereist eigen vermogen;
- vastleggen risicohouding en uitvoeren haalbaarheidstoets;
- een wijziging in de indexatiestafel in verband met het toekomstbestendig indexeren.

➤ Beleggingen

Bijna elke bestuursvergadering zijn de rapportages van de vermogensbeheerder, Anthos Fund & Asset management BV (AFAM), besproken. Tevens is de dienstverlening van AFAM als voldoende beoordeeld na een uitgebreide evaluatie. De score en evaluatie is besproken met AFAM en enkele verbeterpunten worden opgepakt. Op de beleggingen, de resultaten op de beleggingen en de vermogensbeheerkosten wordt uitgebreid ingegaan in een apart hoofdstuk verderop in dit jaarverslag. In december 2015 is het jaarbeleggingsplan voor 2016 door het bestuur vastgesteld.

➤ Risicomanagement

In 2015 heeft het bestuur meerdere malen aandacht besteed aan het onderwerp risicomanagement. Het risicobeheersingsplan is in september vastgesteld en de top 15 risico's zijn toebedeeld aan de verschillende commissies met als doel om te onderzoeken of er aanvullende beheersmaatregelen mogelijk zijn om het risico (verder) te mitigeren. In een apart hoofdstuk verderop in dit jaarverslag wordt het risicomanagement uitgebreid behandeld.

➤ Aanpassing risiconormen

Het bestuur heeft in 2015 voldaan aan de vereisten uit de gewijzigde Pensioenwet om risiconormen voor de lange termijn (60 jaar) vast te stellen. Deze risiconormen zijn afgestemd met sociale partners en het verantwoordingsorgaan. De haalbaarheidstoets heeft uitgewezen dat met het huidige beleid voldaan wordt aan deze lange-termijn risiconormen. Om consistentie aan te brengen in de eigen set risiconormen voor de middellange termijn (5 tot 15 jaar) met de risiconormen voor de lange termijn is door het bestuur, in overleg met sociale partners en het verantwoordingsorgaan, besloten tot een verbeterde set van eigen risiconormen voor de middellange termijn.

➤ Toekomst pensioenfonds

Op basis van de in 2014 gestarte discussie inzake de toekomst van het pensioenfonds is in 2015 de huidige uitvoeringsvorm (ondernemingspensioenfonds) geëvalueerd en zijn de alternatieven bekeken. Het bestuur is van mening dat het periodiek haar bestaansrecht en de invulling hiervan moet kunnen verantwoorden. Uit de analyse kan geconcludeerd worden dat er geen reden voor bestuur of werkgever is om op korte termijn iets te wijzigen aan de uitvoeringsvariant. Wel zou het Algemeen Pensioenfonds (APF) een mogelijk aantrekkelijk alternatief zijn. Inmiddels is deze uitvoeringsvorm in wetgeving vastgelegd en wordt deze uitvoeringsvorm nader onderzocht.

➤ Integriteitsbeleid

Op het gebied van integriteit is veel gebeurd in 2015. Zo is begin 2015 het integriteitsbeleid en de incidentenregeling vastgesteld, is er een register van nevenfuncties en financiële belangen opgesteld, zijn de relaties tussen bestuursleden en contractspartijen van Provisum in kaart gebracht en is eind 2015 een systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) opgesteld. Deze SIRA heeft geleid tot aanpassingen in het

integriteitsbeleid. Eind 2015 is de gedragscode aangepast en gebaseerd op de door de Pensioenfederatie opgestelde Model Gedragscode Pensioenfondsen 2015.

➤ Implementatie administratiesysteem

Gedurende het jaar 2015 is de implementatie van het nieuwe administratiesysteem nauwlettend door het bestuur in de gaten gehouden. Hiervoor is ook een aparte werkgroep in het leven geroepen, bestaande uit 2 bestuursleden om het proces bij het pensioenbureau te begeleiden en te volgen. Weliswaar met vertraging is eind 2015 de overgang op het nieuwe administratiesysteem zo goed als een feit. Een openstaand punt eind 2015 was nog het testen van de jaarwerkmodule en de verklaring van het verschil in de voorziening pensioenverplichtingen tussen het oude en het nieuwe systeem door de externe auditor, Baker Tilly Berk. Inmiddels is de jaarwerkmodule getest en in gebruik genomen. Het verschil in de voorziening pensioenverplichtingen is niet materieel voor de jaarrekening en is te verklaren door gecorrigeerde pensioenaanspraken en door enkele berekeningsverschillen tussen Axylife en Conpackage. Dit verschil is gedeeld met Baker Tilly Berk en dient nog nader geanalyseerd te worden.

➤ Beslissingen in het kader van de pensioenvoorziening

In de eerste vergadering van 2015 zijn enkele actuariële beslissingen genomen inzake de verplichtingen die in het jaarverslag over 2014 reeds meegenomen zijn. Het betreft hier het afzien van een voorziening voor de vervroegingsgarantie en een correctie op de prognosetafel. Daarnaast is in dezelfde vergadering besloten om de excassokostenopslag met ingang van het jaar 2016 te verhogen met 0,05% tot het niveau van de benodigde kostenvoorziening (2,9%) is bereikt.

➤ Wijziging premiesystematiek en indexatie

De sociale partners hebben in juni 2015 besloten om vanaf 2016 over te gaan op een premiesystematiek waarbij kostendekkende premie is gebaseerd op het verwacht fondsrendement. In samenhang met deze beslissing is besloten om ook de indexatie voor de actieve deelnemers te wijzigen. Vanaf 2015 worden, net als de ingegane en premievrije pensioenen, ook de pensioenen van de actieve deelnemers in de B-regeling geïndexeerd op basis van de prijsindex. Voorheen werd bij de actieve deelnemers voor de indexatie gekeken naar de stijging van de lonen van het winkelpersoneel van C&A. Deze zijn de laatste jaren niet verhoogd, waardoor de opgebouwde pensioenen ook de laatste jaren niet zijn geïndexeerd. De kosten voor de indexatie van de actieve deelnemers in de B-regeling komen voortaan ten laste van het pensioenfonds en niet meer ten laste van de werkgever.

➤ Indexatie en premie

Op basis van de aangepaste indexatiestafel en de beleidsdekkingsgraad heeft het bestuur in de laatste vergadering van 2015 besloten alle pensioenen (zowel voor de actieven als de gepensioneerden als de slapers) met ingang van 1 januari 2016 te verhogen met de ontwikkeling van de prijsinflatie (0,66%). De vaststelling van de premie voor 2016 is gebaseerd op het verwachte fondsrendement. Het bestuur heeft besloten de vaste rekenrente voor de premie (3%) ook te hanteren bij de omzettingfactoren en bij de inkoop van pensioen vanuit de beschikbare premieregelingen.

➤ Aanpassing fondsdocumenten

In 2015 heeft het bestuur besloten tot aanpassing van meerdere fondsdocumenten, namelijk de Abtn, de gedragscode, het beloningsbeleid, het communicatiebeleidsplan inclusief crisiscommunicatieplan, het uitbestedingsbeleid, het integriteitsbeleid, de pensioenreglementen, beleggingsstatuut, verklaring inzake de beleggingsbeginselen en de pensioenuitvoeringsovereenkomst. Deze wijzigingen vloeien voort uit wettelijke wijzigingen of gewijzigde inzichten van het bestuur. Daarnaast is in 2015 een nieuw fondsdocument opgesteld: het visie- en strategiedocument.

➤ Verkleining bestuur

Het bestuur heeft eind 2015 de keuze gemaakt tot een verkleining van het bestuur, namelijk naar acht leden. Dit is begin 2016 statutair vastgelegd. Met deze verkleining verwacht het bestuur efficiënter en slagvaardiger te kunnen werken.

Overige bestuursaangelegenheden

Evaluatie van het functioneren van het bestuur

Eén keer per jaar voert het bestuur een zelfevaluatie uit. Met deze zelfevaluatie wordt het eigen functioneren, dat van de andere bestuursleden en van het bestuur als geheel beoordeeld. Bij de zelfevaluaties

van het bestuur wordt de inschakeling van een externe partij wenselijk geacht, omdat daarmee de objectiviteit wordt verhoogd en het kan helpen om de discussies open en gestructureerd te voeren. Tijdens de tweedaagse bijeenkomst in 2015 heeft er een zelfevaluatie plaatsgevonden onder leiding van Mik Breek. Tijdens deze sessie heeft het bestuur uitgesproken dat zij een toezichhoudend en beleidsbepalend bestuur wil zijn, dat toe ziet op de kwaliteit en professionaliteit van de uitvoering van het beleid gericht op de invulling van missie, visie en doelstellingen van het fonds en de strategie voor de komende jaren. De ontwikkelingen van de organisatie hebben het in grote mate mogelijk gemaakt dat het bestuur zich kan concentreren op het bepalen en doen uitvoeren van het beleid en dat dit niet ondergesneeuwd raakt door uitvoering gerelateerde werkzaamheden. Het toezicht en de beleidsvoorbereiding ligt met name bij de commissies en DB. Voor de uitvoering is het pensioenbureau verantwoordelijk.

De verantwoordelijkheden van de commissies en het DB zijn helder. Door de verschuiving van de uitvoerende taken naar de commissies en het pensioenbureau kan er efficiënter vergaderd worden.

Haalbaarheidstoets

Sinds 2015 voeren alle pensioenfondsen, dus ook Provisum, een zogenaamde haalbaarheidstoets uit. Die verplichte toets geeft aan of Provisum over een langere periode zijn indexatieambitie tegen acceptabele risico's kan behalen. De haalbaarheidstoets die Provisum in het najaar van 2015 heeft uitgevoerd, is positief. Dat betekent dat Provisum vanuit de huidige financiële positie de indexatieambitie op de lange termijn tegen acceptabele risico's kan behalen en dat het, onder normale omstandigheden, kan indexeren volgens het vastgestelde indexatiebeleid en de pensioenen niet hoeft te korten.

Diversiteitsbeleid

Bij de benoeming van leden voor het bestuur en het verantwoordingsorgaan is de eerste prioriteit dat er geschikte personen worden aangesteld. Kennis, vaardigheden en professioneel gedrag zijn hier van doorslaggevende betekenis. Daarnaast speelt diversiteit een belangrijke rol. Diversiteit verbreedt de horizon en komt het functioneren ten goede. Hierbij gaat het niet alleen om de diversiteit naar deskundigheidsgebieden en competenties, maar ook om diversiteit naar geslacht en leeftijd. Het bestuur streeft er naar om minimaal één persoon jonger en één persoon ouder dan 40 jaar en minimaal één man en één vrouw in het bestuur en het verantwoordingsorgaan te hebben. Het bestuur heeft deze uitgangspunten vastgelegd in het diversiteitsbeleid.

Voor wat betreft het bestuur zijn de gestelde doelen in het diversiteitsbeleid gehaald. In 2015 is in het verantwoordingsorgaan een vrouw toetgetreden, maar zijn alle leden boven de 40 jaar. De leeftijdsopbouw is derhalve nog een aandachtspunt bij het verantwoordingsorgaan.

Code pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen (hierna: de Code) heeft tot doel het functioneren van de besturen van pensioenfondsen te verbeteren en inzichtelijker te maken. Hiertoe zijn door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid (StAR) 83 normen voor 'goed pensioenfondsbestuur' geformuleerd. De normen in de Code zijn een aanvulling op wet- en regelgeving. Voor alle normen in de code geldt het 'pas toe of leg uit'-beginsel. Dat betekent dat een pensioenfonds de normen in de Code toepast of in het jaarverslag motiveert waarom het een norm niet (volledig) toepast.

De Code pensioenfondsen is door het bestuur omarmd en wordt vrijwel volledig toegepast met uitzondering van de normen inzake diversiteit.

Nummer	Onderwerp	Afwijking
65 t/m 71	Diversiteit	Voor wat betreft het bestuur zijn de gestelde doelen in het diversiteitsbeleid gehaald; voor het verantwoordingsorgaan nog niet. In 2015 is in het verantwoordingsorgaan weliswaar een vrouw toetgetreden maar is er nog geen lid jonger dan 40 jaar. Het bestuur benadrukt het diversiteitsbeleid bij de invulling van vacatures en vraagt benoemende partijen hier rekening mee te houden. Gezien de omvang van het fonds en de beperkte beschikbaarheid van kandidaten is het lastig om complete uitvoering te geven aan het diversiteitsbeleid. Desondanks blijft invulling van het diversiteitsbeleid een aandachtspunt van het bestuur.

Het bestuur wijkt in beginsel niet af van norm 45 van de code pensioenfondsen. Echter het recht voor het verantwoordingsorgaan op een bindende voordracht voor de benoeming en het recht op een bindend advies voor het ontslag van een lid van de visitatiecommissie is nog niet expliciet vastgelegd. In 2016 zal bekeken worden hoe norm 45 in het reglement van het Verantwoordingsorgaan ingepast kan worden.

Uitbesteding

Van uitbesteden is volgens DNB sprake indien het pensioenfonds op structurele basis diensten, goederen of faciliteiten welke deel uitmaken van het met de uitvoering van de pensioenregeling samenhangende of daaraan ondersteuning verlenende bedrijfsprocessen door een derde laat uitvoeren. Processen kunnen worden uitbesteed, maar de eindverantwoordelijkheid ligt bij het bestuur.

Het belangrijkste proces dat het bestuur heeft uitbesteed, is het vermogensbeheer, dat verzorgd wordt door Anthos Fund & Asset Management BV (AFAM). AFAM wordt regelmatig op verschillende aspecten van het beheer vergeleken met andere beheerders. Zo worden de door AFAM gerealiseerde beleggingsrendementen vergeleken met de door het bestuur vastgestelde benchmarks. Voorts zijn voor het tweede jaar op rij de vermogensbeheerkosten gebenchmarkt door het externe bureau CEM en is AFAM verzocht om inzicht te verschaffen in het belonings- en integriteitsbeleid. In 2015 heeft het bestuur EY opdracht gegeven tot een audit bij AFAM op 22 'key' processen om meer in control te zijn op de interne beheersing van de processen bij AFAM. De resultaten van de audit zijn inmiddels besproken met AFAM. Tijdens deze bespreking heeft AFAM aangegeven een verdere professionaliseringslag te maken. Dit moet in 2016 leiden tot het verkrijgen van een ISAE3402-verklaring.

Ook met andere derde partijen zoals Robeco en Ordina (hosting administratiesysteem) zijn uitbestedings- en service level overeenkomsten opgesteld. Van Robeco ontvangt het pensioenfonds jaarlijks een 'in control statement', namelijk een ISAE3402-verklaring. Met Ordina zijn nog gesprekken gaande over 'in control statements'.

Uitvoering van de pensioenregeling

Tussen het bestuur en de onderneming is een pensioenuitvoeringsovereenkomst afgesloten. De pensioenuitvoeringsovereenkomst wordt telkens afgesloten voor een jaar. De gewijzigde premiesystematiek, wijziging van de indexatie voor actieve deelnemers in de B-regeling en wijzingen in de premiekorting en restitutie zijn vastgelegd in de pensioenuitvoeringsovereenkomst voor 2016.

De (administratieve) uitvoering van de pensioenregelingen vindt plaats door medewerkers van het pensioenbureau. Zij maakten hierbij gebruik van het pensioenadministratiepakket Conpackage dat eind 2015 vervangen is door een nieuw administratiesysteem, Axylife.

Beloningsbeleid

De bestuursleden ontvangen een beloning voor de door hen aan het pensioenfonds bestede tijd. De totale beloning voor het gehele bestuur over 2015 bedroeg € 52.889,- (2014: € 49.985,-).

Klachten- en geschillen

In 2015 is er één klacht ontvangen. Na bestudering van de klacht bleek de toekenning van het pensioen in het verleden reeds plaats gevonden te hebben conform verzoek. De klacht is komen te vervallen.

Communicatie

Op 1 juli 2015 is een wet op het gebied van pensioencommunicatie in werking getreden. Het doel van deze wet is de informatieverstrekking over pensioenen te verbeteren. Kort samengevat moet er beter over pensioen gecommuniceerd worden en mag dat digitaal. Beter betekent: correct, evenwichtiger en duidelijker en het aanbrengen van gelaagdheid in informatie. Het handelingsperspectief van de deelnemer wordt centraal gesteld. Er moet worden aangesloten bij de informatiebehoefte en de kenmerken van de deelnemer, zodat de kans groter is dat de informatie hem of haar daadwerkelijk bereikt. Een belangrijk communicatie-instrument is het Pensioen 123 dat de startbrief vervangt en generieke informatie over de pensioenregeling bevat. De opbouw van laag 1 (de nieuwe startbrief) is voor elk pensioenfonds gelijk en toont een nieuwe deelnemer aan de hand van iconen de kenmerken van de pensioenregeling. Laag 2 geeft nadere informatie over de pensioenregeling en laag 3 bestaat uit formele documenten zoals het pensioenreglement. Om deelnemers meer inzicht te verschaffen in alle door hun opgebouwde pensioenen wordt het pensioenregister stapsgewijs uitgebreid met functionaliteiten waardoor het te verwachten pensioeninkomen in één oogopslag inzichtelijk wordt.

Voor Provisum heeft de wet ertoe geleid dat zij in 2015 de startbrief heeft aangepast conform de vereisten van Pensioen123. Daarnaast is in 2015 een start gemaakt met het toetsen van de overige brieven aan de eisen van de Wet pensioencommunicatie. Halverwege 2015 is de nieuwe website van Provisum gelanceerd waarop informatie meer gelaagd aangeboden wordt en de nadruk wordt gelegd op 'life events'. Om te toetsen of de informatie aanslaat bij de deelnemers wordt gebruik gemaakt van een deelnemerspanel. Wat betreft de digitale, persoonlijke informatieverstrekking valt nog een slag te maken. In 2016 zal dit verder onderzocht worden.

Integriteit

Op grond van de Pensioenwet draagt het bestuur zorg voor een integere bedrijfsvoering. De volgende maatregelen dragen hiertoe bij: de gedragscode, de klokkenluidersregeling, het beloningsbeleid, de klachten-en geschillenregeling en de aanwezigheid van de compliance officer. In aanvulling op deze bestaande maatregelen heeft het bestuur begin 2015 een overkoepelend integriteitsbeleid en een incidentenregeling vastgesteld.

Naleving Gedragscode

De gedragscode heeft tot doel het voorkomen van (de schijn van) verstremgeling van belangen van het pensioenfonds en privébelangen en het voorkomen van ongeoorloofde handelingen, zoals fraude, misbruik van voorkennis, koersmanipulatie enz. De compliance officer houdt toezicht op een goede naleving van de code.

In de gedragscode wordt binnen de onder de code vallende personen onderscheid gemaakt tussen insiders en overige verbonden personen. De leden van de beleggingscommissie van het pensioenfonds zijn aangewezen als insiders. Voor insiders gelden aanvullende gedragsbepalingen, waaronder de meldplicht betreffende hun privé-beleggingstransacties. Op deze meldplicht wordt toegezien door een externe partij, Compliance & Legal Consultancy Services (CLCS), die rapporteert aan de compliance officer. Er zijn in 2015 geen onregelmatigheden geconstateerd.

Uitvoeringskosten

De uitvoeringskosten omvatten alle kosten van een pensioenfonds, zowel voor pensioenuitvoering als vermogensbeheerkosten. De Pensioenfederatie heeft in februari 2016 het document "Aanbevelingen uitvoeringskosten" gepubliceerd. De in dit document opgenomen aanbevelingen zijn pas vanaf de verslaglegging over het boekjaar 2016 van toepassing. Desondanks is in dit jaarverslag zo veel als mogelijk rekening gehouden met de aanbevelingen uit dit document van de Pensioenfederatie.

Kosten pensioenuitvoering

	2015	2014
Kosten bestuur en commissie	117.000	105.000
Kosten pensioenbureau	1.311.000	1.273.000
Kosten externe controle en adviseurs	494.000	524.000
Kosten toezichhouders en Pensioenregister	64.000	67.000
Overige kosten	79.000	82.000
Totale pensioenuitvoeringskosten	2.065.000	2.051.000
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer (actieven en gepensioneerden)	344	321

Volgens de aanbevelingen van de Pensioenfederatie moeten de kosten per deelnemer verdeeld worden over de actieve deelnemers en gepensioneerden. Omdat Provisum een relatief groot aantal gewezen deelnemers (zogenaamde slapers) heeft in verhouding met de actieve deelnemers en gepensioneerden legt dit druk op de kosten per deelnemer. Provisum voert immers ook activiteiten uit voor de gewezen deelnemers, zoals het registreren van de pensioenaanspraken, doorvoeren van wijzigingen, (periodieke) communicatie en het vermogensbeheer. Indien de gewezen deelnemers meegeteld worden, bedragen de pensioenuitvoeringskosten per deelnemer € 219,- (in 2014: € 210,-).

Complexiteit van de pensioenregelingen is een belangrijke determinant van de hoogte van de pensioenuitvoeringskosten. Provisum voert vijf verschillende pensioenregelingen uit die door de verschillende overgangsmatregelen vanuit het verleden complex zijn. Daarnaast is de beperkte schaalgrootte van Provisum ook nadelig voor de uitvoeringskosten per deelnemer en komen in verhouding tot andere fondsen relatief hoog uit. Het bestuur heeft de wens uitgesproken om de uitvoeringskosten te verlagen. De

schaalgrootte en de complexiteit van de regeling zijn een gegeven maar, waar mogelijk, blijft het bestuur zoeken naar verlaging van de uitvoeringskosten.

De pensioenuitvoeringskosten omvatten ook de interne kosten die het pensioenfonds maakt voor vermogensbeheer waaronder:

- Kosten bestuur en beleggingscommissie;
- Kosten adviseurs beleggingscommissie;
- Kosten ondersteuning beleggingscommissie
- Overige kosten die bij het pensioenbureau gemaakt worden ten behoeve van de beleggingsadministratie.

De kosten toe te rekenen aan het vermogensbeheer worden in 2015 geschat op 25% van de totale uitvoeringskosten. Indien rekening wordt gehouden met een toerekening van deze kosten aan het vermogensbeheer komen de totale uitvoeringskosten uit op € 1.548.750,- en de uitvoeringskosten per deelnemer (actieven en gepensioneerden) op € 258,-.

Vermogensbeheerkosten

Naast de pensioenuitvoeringsovereenkomsten zijn ook de vermogensbeheerkosten onderdeel van de uitvoeringskosten. Verderop in dit jaarverslag, bij het onderdeel 'Beleggingen', wordt uitgebreid ingegaan op de vermogensbeheerkosten. Hieronder wordt volstaan met een beperkt overzicht.

	2015 (x € 1.000)	2014 (x € 1.000)
Gemiddeld belegd vermogen*	1.416.000	1.304.000
Kosten vermogensbeheer excl. transactiekosten	12.331	9.074
Kosten vermogensbeheer in % van gemiddeld belegd vermogen	0,87%	0,69%
Transactiekosten	477	1.132
Transactiekosten in % van gem. belegd vermogen	0,03%	0,09%
Totale kosten vermogensbeheer	12.808	10.206
Totale kosten vermogensbeheer in % van gem. belegd vermogen	0,90%	0,78%

* Gemiddeld belegd vermogen wordt als volgt berekend als: $\frac{0,5 \times dec + jan. + feb. + \dots + 0,5 \times dec}{12}$

Toezicht

Toezicht door De Nederlandsche Bank N.V. (DNB)

In de Pensioenwet is geregeld dat DNB belast is met het materieel en het prudentieel toezicht, waaronder het toezicht op de financiële gang van zaken. In het verslagjaar heeft Provisum naast de standaardrapportages en self assessments geen verzoeken tot nadere onderzoeken ontvangen van DNB.

De kosten van het toezicht door DNB worden door de pensioenfondsen gedragen. Voor het jaar 2015 is € 58.279,- aan het pensioenfonds in rekening gebracht (in 2014: € 62.431,-), welke kosten zijn opgenomen in de kostendekkende premie. Hierin zitten niet de kosten die het pensioenfonds intern maakt om vragen van DNB te beantwoorden en self assessments in te vullen.

In het verslagjaar zijn door DNB geen boetes of dwangsommen opgelegd. Evenmin is een aanwijzing gegeven als bedoeld in artikel 171 van de Pensioenwet of een bewindvoerder aangesteld als bedoeld in artikel 173 van de Pensioenwet.

Toezicht door de Autoriteit Financiële Markten (AFM)

Op grond van de Pensioenwet is AFM belast met het gedragstoezicht. Dit betreft het toezicht op de naleving van normen ten aanzien van de voorlichting aan deelnemers en het begrenzen van hun beleggingsvrijheid bij eigen beleggingskeuzes. Daarnaast is AFM op grond van de Wet op het financieel toezicht (Wft) belast met het effecten typisch gedragstoezicht.

In 2014 heeft er geen mondeling of schriftelijk overleg met AFM plaatsgevonden. Er is geen sprake geweest van boetes, dwangsommen of andere sancties van AFM.

De kosten van het toezicht door AFM worden door de pensioenfondsen gedragen. Voor het jaar 2015 is € 5.716,- aan het pensioenfonds in rekening gebracht (in 2014: € 4.561,-).

VOORUITBLIK 2016

De toekomst is en blijft uitdagend. Veranderingen blijven elkaar opvolgen. In 2015 zijn de Wet aanpassing financieel toetsingskader en de Wet pensioencommunicatie in werking getreden. Vanaf 1 januari 2016 is de Wet algemeen pensioenfonds van kracht. Met deze Wet wordt het algemeen pensioenfonds (APF) geïntroduceerd. Met het APF worden de keuzemogelijkheden voor werkgevers en werknemers uitgebreid wat betreft de pensioenuitvoering. De mogelijkheden van het APF als alternatieve uitvoeringsvorm voor Provisum worden in 2016 nader onderzocht door het bestuur.

Op wetgevingsgebied wordt in 2016 ook de inwerkingtreding van de Wet verbeterde premieregeling verwacht. Deze Wet moet het mogelijk maken om pensioenkapitaal dat in het kader van een premieregeling is opgebouwd in de uitkeringsfase (deels) risicodragend te beleggen. Doorbeleggen leidt naar verwachting tot een hoger pensioenresultaat en maakt het pensioen minder afhankelijk van de rentestand op pensioendatum. Daarnaast loopt nog steeds de discussie over de toekomst van het Nederlandse pensioenstelsel. Staatssecretaris Klijnsma heeft aangekondigd dat zij de plannen voor de toekomst van het Nederlandse pensioenstelsel voor de zomer van 2016 bij de Tweede Kamer zal indienen.

In de Statenbrief 2016 is aangekondigd dat alle pensioenfondsen vanaf de kwartaal- en maandrapportages over 2016 en de Jaarstaten over 2015 de dekkingsgraad en beleidsdekkingsgraad moeten berekenen aan de hand van het totale vermogen en de totale technische voorzieningen van het fonds, dus niet alleen het gedeelte voor risico van het fonds. Hetzelfde zal gelden voor de berekening van het vereist eigen vermogen waarbij de solvabiliteit voortaan zal moeten worden toegerekend aan de totale technische voorzieningen. Voor Provisum betekent dit dat ultimo 2015 het kapitaal dat bij Robeco staat voor de excedentregeling en de vrijwillige aanvullende pensioenregeling meegenomen moet worden in de berekening van de dekkingsgraad maar ook in de berekening van het vereist eigen vermogen. Als we de dekkingsgraad ultimo 2015 berekenen op basis van deze nieuwe systematiek komt deze 0,3% lager uit, namelijk op 124,3%. Voor de berekening van de beleidsdekkingsgraad houdt dit in dat alle oude dekkingsgraden moeten worden herrekend op basis van de nieuwe definitie. Hiermee komt de beleidsdekkingsgraad 0,2% lager te liggen, namelijk op 123,1% eind 2015. Het vereist eigen vermogen daalt met 0,2% en komt hiermee op 120,3%. In dit bestuursverslag en de jaarrekening worden de dekkingsgraden uitgegaan van het totale vermogen en de totale technische voorzieningen van het fonds.

Ook financieel is 2016 tot nu toe al een bewogen jaar. Na een mager 2015 kende 2016 een dramatische start. Zakelijke waarden kregen gevoelige tikken en door de verder dalende rente zakte de actuele dekkingsgraad in de eerste twee maanden met 10 procentpunten. Hiermee is ook de beleidsdekkingsgraad onder druk komen te staan. Vooralsnog is er op het moment van schrijven van dit jaarverslag nog geen sprake van een reservetekort. Wel laat de beleidsdekkingsgraad een dalende trend zien en is de kans op een reservetekort per het einde van het derde kwartaal (september 2016) aanzienlijk. Het bestuur houdt de ontwikkelingen nauwlettend in de gaten.

In de eerste helft van 2016 wordt een Asset Liability Management studie (ALM-studie) uitgevoerd. Deze studie is één van de belangrijkste ondersteunende instrumenten om de strategische beleggingsmix vast te stellen. De uitkomst van de ALM-studie kan mogelijk consequenties hebben voor de strategische beleggingsmix. Deze mogelijke consequenties worden in de loop van 2016 geïmplementeerd.

RESULTAAT EN ONTWIKKELING DEKKINGSGRAAD

Resultaat

Het resultaat van Provisum bedraagt € 4,5 miljoen (in 2014: € 15,9 miljoen). De algemene reserve (= eigen vermogen) nam daarmee toe van € 267,3 miljoen eind 2014 tot € 271,8 miljoen per ultimo 2015.

Ontwikkeling dekkingsgraad

Vanaf 1 januari 2015 is het zogenaamde nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK) van toepassing. Met de nieuwe regelgeving beoogt de wetgever het Nederlandse pensioenstelsel minder gevoelig voor korte termijn fluctuaties op de financiële markten, en daarmee stabiel, te maken. De nieuwe financieringsregels hebben ingrijpende gevolgen voor alle pensioenfondsen, ook voor Provisum. De gevolgen van het nFTK op het vereist eigen vermogen en de dekkingsgraad worden hieronder toegelicht.

(Minimaal) Vereist eigen vermogen

Het vereist eigen vermogen is de omvang van het eigen vermogen waarover een pensioenfonds ten minste zou moeten beschikken. De methodiek om het vereist eigen vermogen te berekenen is met ingang van 1 januari 2015 gewijzigd. De vereiste dekkingsgraad onder de nieuwe regelgeving bedroeg per 31 december 2014 121,2%. Ultimo 2015 bedroeg de vereiste dekkingsgraad 120,3%.

Bij de bepaling van het vereist eigen vermogen wordt uitgegaan van de strategische beleggingsmix voor de lange termijn en een financiële positie die juist voldoet aan de eisen van de Pensioenwet (evenwichtsituatie). Indien de vereiste dekkingsgraad ultimo 2015 berekend wordt op basis van de feitelijke beleggingsmix ligt deze 6%-punt hoger, namelijk op 126,3%. Dit komt doordat er tijdelijk tactische posities ingenomen zijn door de vermogensbeheerder. Deze tactische posities kunnen ingenomen worden maar dienen wel binnen de geformuleerde bandbreedtes te blijven en binnen het door het bestuur geformuleerde risicobeleid op korte termijn (range vereist eigen vermogen van 115,4% - 128,1%). Het bestuur is van mening dat het vereist eigen vermogen behorende bij de feitelijke beleggingsmix niet structureel boven het vereist eigen vermogen op basis van de strategische beleggingsmix dient te liggen. Inmiddels is in 2016 het vereist eigen vermogen op basis van de feitelijke beleggingsmix gedaald met 3,4%-punt naar 122,9% per eind maart en is het vereist eigen vermogen op basis van de feitelijke beleggingsmix een aandachtspunt van het bestuur.

De minimaal vereiste dekkingsgraad (de ondergrens van het vereist eigen vermogen) bedraagt eind 2015, net als eind 2014, 104,1%.

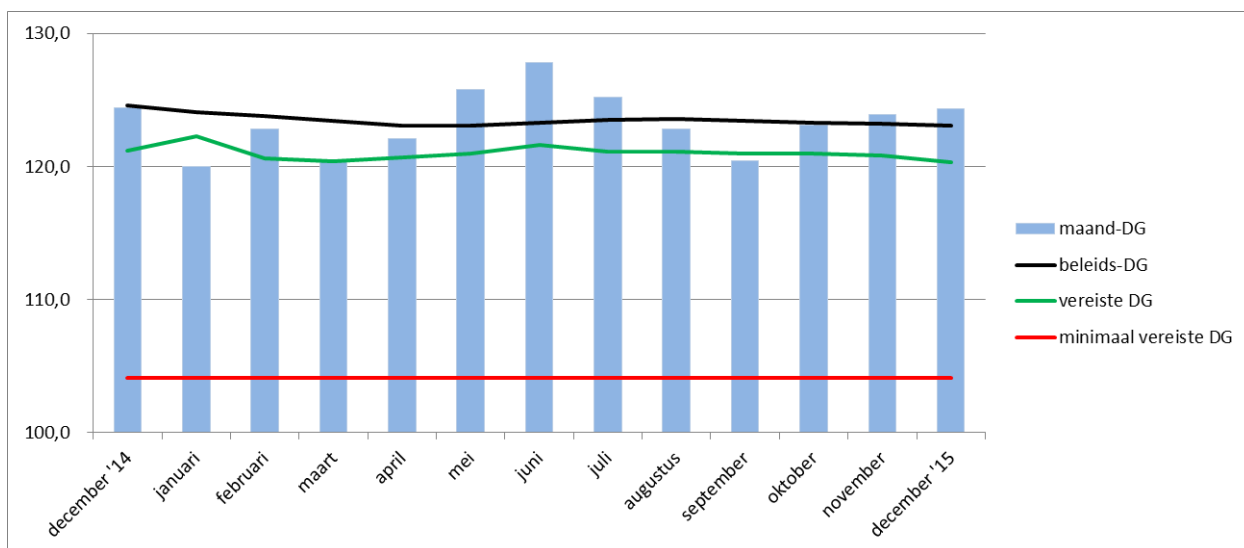
Maanddekkingsgraad

De maanddekkingsgraad (ook wel FTK of actuele dekkingsgraad genoemd) wordt berekend door het totale vermogen te delen door de totale verplichtingen. De verplichtingen worden berekend door deze contant te maken tegen de door DNB gepubliceerde (swap)rentetermijnstructuur (inclusief UFR). Deze dekkingsgraad wordt maandelijks berekend. De maanddekkingsgraad ultimo 2014 bedroeg 124,4%. Eind 2015 bedroeg deze 124,3%.

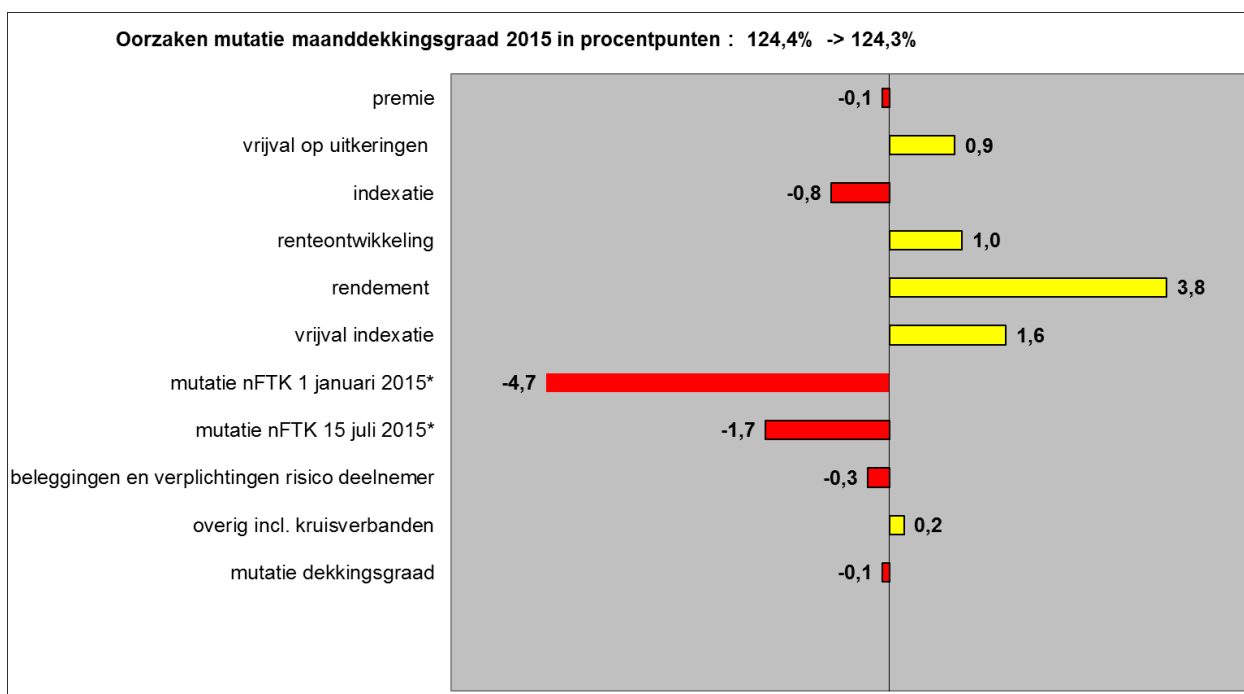
Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de laatste twaalf maanddekkingsgraden. Onder het nFTK is de beleidsdekkingsgraad leidend voor alle beleidsmaatregelen. Eind 2014 bedroeg de beleidsdekkingsgraad 124,6%. Ultimo 2015 bedroeg de beleidsdekkingsgraad 123,1%, een daling van 1,5%-punt. De beleidsdekkingsgraad heeft zich gedurende het jaar 2015 niet onder het vereiste niveau bevonden.

De volgende grafiek geeft de maanddekkingsgraden, de ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad en de dekkingsgraden behorende bij het vereist en minimaal vereist eigen vermogen.



Provisum startte het jaar met een maanddekkingsgraad van 124,4% (eind december 2014). Ultimo 2015 ligt de maanddekkingsgraad op 124,3%. De lichte daling van de dekkingsgraad kan als volgt worden verklaard.



* Dit betreft de afschaffing van de middeling voor de rentevaststelling (effect -4,7%) en de aanpassing van de UFR in juli 2015 (-1,7%)

Toelichting:

- **Premie**

Provisum berekent een kostendeekkende premie op basis van koopsommen. Dat wil zeggen dat de premie onder andere bestaat uit de actuariële kosten van de nieuw opgebouwde aanspraken in het betreffende jaar plus een opslag berekend op basis van het percentage vereist eigen vermogen. Over 2015 was dat een opslag van 17,6%. Er worden derhalve nieuwe rechten toegevoegd met een dekking van 117,6%. De effectieve dekkingsgraad, aan het begin van het jaar, 124,4%, lag hier boven, zodat het effect van de kostendeekkende premie op de dekkingsgraad een licht verlagend effect had van 0,1%-punt.

- **Vrijval op uitkeringen**
Het pensioenfonds kende als uitgangssituatie een dekkingsgraad van 124,4%. Dat betekent dat binnen het pensioenfonds voor iedere €100,- aan verplichtingen € 124,40 aan bezittingen aanwezig was. Het verschil van € 24,40 is het eigen vermogen van het pensioenfonds. Door de jaarlijkse uitkeringen reduceert het bedrag van de verplichtingen en bezittingen met hetzelfde bedrag, waardoor het eigen vermogen beschikbaar blijft voor een kleiner bedrag aan verplichtingen. Het effect hiervan bedraagt 0,9%-punt positief op de dekkingsgraad.
- **Indexatie**
Op 1 januari 2016 zijn de uitkeringen en premievrije aanspraken verhoogd met 0,66%. Voor zover deze verhoging betrekking heeft op voorwaardelijke indexatierechten leidt dit tot een verhoging van de verplichtingen zonder dat daar een toename van de bezittingen tegenover staat. Hierdoor neemt het eigen vermogen af, hetgeen in 2015 heeft geleid tot een daling van de dekkingsgraad met 0,8%-punt. Het effect op de dekkingsgraad met betrekking tot de indexatie waarop een garantie rust is verderop weergegeven onder 'Vrijval op indexatie'.
- **Renteontwikkeling**
De verplichtingen worden vastgesteld met een wettelijk voorgeschreven rekenrente gebaseerd op de rentetermijnstructuur die maandelijks wordt gepubliceerd door De Nederlandsche Bank (DNB) rekening houdend met de Ultimate Forward Rate (UFR). De wijziging in de rente heeft gezorgd voor een verhogend effect van de dekkingsgraad met 1%.
- **Rendement**
Het totale rendement op de beleggingen bedroeg in 2015 3,2% (zie onder 'Beleggingen'). De één jaars(reken)rente bedroeg 0,16%, per saldo resulterend in een positief effect op de dekkingsgraad van 3,8%-punt.
- **Vrijval op indexatie**
Voor alle aanspraken die zijn opgebouwd tot en met het jaar 2000 is binnen het pensioenfonds een jaarlijkse indexatie na pensioendatum van 3% meegefinancierd. De indexatie per 1 januari 2016 bedraagt 0,66%, zodat 2,34% (€ 14,2 miljoen) van deze verplichtingen vrijvalt. Het positieve effect van deze vrijval op de dekkingsgraad bedraagt in 2015 1,6%-punt.
- **Mutatie nFTK**
Met invoering van het nFTK per 1 januari 2015 is ook de 3-maandsmiddeling van de rente losgelaten. Dit heeft tot gevolg dat de Voorziening pensioenverplichtingen is gestegen. Dit heeft een verlagend effect van 4,7%-punt gehad op de dekkingsgraad.

Ook de wijziging van de UFR per 15 juli 2015 uit hoofde van het nFTK brengt een verhoging van de pensioenverplichtingen met zich mee. Het negatieve effect daarvan op de dekkingsraad bedraagt 1,7%-punt.
- **Beleggingen en verplichtingen risico deelnemer**
Vanaf boekjaar 2015 zullen alle pensioenfondsen de dekkingsgraad moeten berekenen aan de hand van het totale vermogen en de totale technische voorzieningen van het fonds, dus niet alleen het gedeelte voor risico van het fonds. Het meenemen van de beleggingen en verplichtingen voor risico van de deelnemer (kapitaal dat bij Robeco staat voor de excedentregeling en de vrijwillige aanvullende pensioenregeling) heeft een verlagend effect van 0,3%-punt op de dekkingsgraad.
- **Overig inclusief kruisverbanden**
Als laatste resteert nog een post overig inclusief kruisverbanden. Onder overig wordt verstaan posten als: winst/verlies op sterfte en arbeidsongeschiktheid, het effect van inkoop van rechten uit de premieregelingen en waardeoverdrachten. De kruisverbanden hebben betrekking op de bovengenoemde effecten die ook weer effect op elkaar hebben. De weergegeven effecten zijn namelijk alle vastgesteld vanuit de startpositie. De post overig inclusief kruisverbanden heeft een positief effect op de dekkingsgraad van 0,2%-punt.

BELEGGINGEN VOOR RISICO VAN HET PENSIOENFONDS

De primaire doelstelling van het beleggingsbeleid is het behalen van een zodanig resultaat dat de pensioenaanspraken worden zeker gesteld. Daarnaast heeft het bestuur de ambitie om de pensioenen mee te laten groeien met de ontwikkeling van de prijzen.

Bij het beleggingsbeleid staat de ‘*prudent person*’ regel centraal. Het fonds heeft bij de ‘*prudent person*’ regel de volgende uitgangspunten:

1. het deskundig (laten) beleggen van het vermogen;
2. de activa worden belegd in het belang van de (gewezen) deelnemers;
3. de activa worden zodanig belegd dat veiligheid, kwaliteit, liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel wordt gewaarborgd; dit betekent dat het risico- en rendementsprofiel van de totale portefeuille steeds voldoende afgestemd moet zijn op de verplichtingen structuur van het fonds. Risico's dienen altijd bewust genomen te worden en gebaseerd te zijn op de verwachting dat risico wordt beloond;
4. het fonds houdt bij het beleggingsbeleid rekening met corporate governance en sociale verhoudingen;
5. beleggingen in de bijdragende onderneming worden gemeden.

Het bestuur laat het beheer van de beleggingen van het fonds door (een) deskundige vermogensbeheerder(s) uitvoeren. Sinds vele jaren heeft het fonds Anthos Fund & Asset Management B.V., hierna verder aangeduid als AFAM (voorheen AAM), ingeschakeld voor het vermogensbeheer. AFAM beschikt over een uitgebreide beleggingsdeskundigheid en over goede contacten met tal van beleggingsprofessionals.

Om het beleggingsbeleid vast te stellen maakt het bestuur gebruik van een asset liability management (ALM)-studie. Deze vindt tenminste eens in de drie jaar plaats. Op grond van deze ALM studie wordt het strategisch beleggingsbeleid vastgesteld. Het tactische beleggingsbeleid vindt binnen de strategisch vastgestelde ruimtes en door middel van het jaarlijkse jaarbeleggingsplan plaats. Begin 2016 is gestart met een nieuwe ALM-studie. Deze kan in de loop van 2016 consequenties hebben voor de strategische beleggingsmix.

Alvorens in te gaan op het beleggingsbeleid van Provisum, de behaalde rendementen en de kosten worden in de volgende paragraaf eerst een economische terugblik over 2015 en de verwachtingen voor 2016 gegeven.

Terugblik 2015

Op economisch vlak domineerden een viertal ontwikkelingen het nieuws in 2015:

- de groeivertraging van de Chinese economie;
- de daling van olieprijsen en andere grondstoffenprijzen;
- de divergentie in monetair beleid van centrale banken;
- de renteontwikkeling in de Eurozone.

De transitie van de Chinese economie leidde tot een economische groeivertraging en grote onzekerheid. Een vertraging van de economische groei was te voorzien; desalniettemin reageerden markten heftig op ieder bericht met lagere economische cijfers. De Chinese regering heeft ingezet op de – noodzakelijke – omschakeling van een economie die voornamelijk rust op infrastructurele investeringen en export naar een economie die meer wordt gedragen door de binnenlandse consumptie. Dit gaat gepaard met een verschuiving van industriële productie naar dienstverlening met minder ruimte voor productiviteitsstijgingen en economische groei. Deze verschuiving leidde tot een daling van de mondiale vraag naar een aantal grondstoffen op markten waarop China een dominante rol speelde. De officiële groeicijfers gaven weinig aanleiding tot zorg. Het laatste kwartaal zag met 6,8% weliswaar het laagste groeicijfer sinds de wereldwijde recessie in 2009, maar was zeker nog respectabel. Maar Chinese groeicijfers worden nog steeds niet als heel betrouwbaar gezien. Er waren ook tekenen dat de economie er beduidend slechter voor stond dan gerapporteerd door de overheid. De Chinese overheid droeg verder bij aan de onzekerheid door opmerkelijk te handelen bij en slecht te communiceren over de aanpassing van het wisselkoersstelsel (met een devaluatie in augustus en de koppeling aan een mandje met valuta's) en bij het afwisselend

wel en niet ingrijpen bij de sterk dalende aandelenkoersen. Dit voedde de gedachte dat, waar China in het begin van de financieel-economische crisis nog een licht stimulerende rol speelde in de wereldeconomie, nu juist een rem zou kunnen vormen. Dit leidde tot onzekerheden op de financiële markten.

De enorme daling van de olieprijzen in 2015 bracht veel olieproducerende landen in de problemen. Deze daling veroorzaakte een overdracht van vermogen van olieproducerende landen (veel opkomende landen) naar olieconsumerende landen (veelal ontwikkelde landen). Het is opmerkelijk dat olieprijzen dalen terwijl de wereldeconomie zich verder herstelt. China, waar de groei van de vraag naar olie afnam, vormde maar een deel van de verklaring. De prijzen werden, meer dan door een matige vraag, gedrukt door een omvangrijk aanbod. Enerzijds vanwege de schalie-olierevolutie in de VS, maar ook omdat Saoedi-Arabië besloot de productie te verhogen om zo marktaandeel te behouden. Daarnaast bleven andere producenten zoals Rusland (noodgedwongen) volop produceren. De gevolgen voor de wereldeconomie waren divers. Voor olieproducerende landen was de ontwikkeling natuurlijk negatief, met grote gevolgen voor landen als Rusland. Maar ook veel andere grondstof-producerende opkomende landen, waaronder Brazilië, kwamen in de problemen. Veel opkomende landen werden daardoor geconfronteerd met een afnemende groei, een kapitaaluitstroom en een druk op de valuta. Zij zagen zich vanwege deze laatste twee ontwikkelingen gedwongen de rente te verhogen, wat de groei nog verder negatief beïnvloedde. In de VS werd de investeringsgroei gedrukt doordat investeringen in nieuwe schaliegas-/olievelden minder aantrekkelijk waren bij de lage olieprijsniveaus. Positief was dat de lage olieprijzen in de VS en Europa goed waren voor de koopkracht van consumenten. Société Générale schat dat de daling van de olieprijs sinds 2014 ruim 2% heeft bijgedragen aan de wereldwijde economische groei.

De divergentie in monetair beleid van centrale banken nam toe en heeft opnieuw geleid tot forse bewegingen in wisselkoersen. Vooral de Amerikaanse dollar profiteerde van verwachtingen dat de Amerikaanse Centrale Bank, de Fed, de rente zou verhogen. Na een omvangrijke en langdurige monetaire stimulering in de VS en een economisch herstel dat in 2015 het zesde jaar in ging, leek het tijd om iets aan de uitzonderlijk lage officiële rente van 0,25% te doen. Maar de Fed was daar niet erg happig op. Zo waren ondanks de enorme stimulans de economische groeipercentages vergeleken met voorgaande herstelperiodes gematigd. Het werkloosheidspercentage, dat voor de Fed lang als argument voor het ruime beleid had gediend, was weliswaar behoorlijk gedaald (naar 5,0%), maar ondertussen was de participatiegraad historisch laag. Vergeleken met vorige herstelperiodes was ook de groei van de werkgelegenheid teleurstellend. Voorts was er een matige loonontwikkeling, waardoor er weinig inflatoire druk vanuit de arbeidsmarkt was. Met onder andere het verwijzen naar de onzekerheden buiten de VS wist de Fed de langverwachte renteverhoging uit te stellen. De uiteindelijke verhoging in december met 25 basispunten naar het nog steeds historisch lage 0,50% kwam niet meer als een verrassing en had weinig invloed op de markten.

In de eurozone was, zeker gezien de stimulans die uit zou moeten gaan van de lage energieprijzen (goed voor de consumptie), de lage euro (goed voor de export) en de ruime monetaire politiek, het economische herstel matig. Nadat tegen deze achtergrond de verwachtingen over een verdere verruiming waren opgelopen, kwam de Europese Centrale Bank, de ECB, uiteindelijk in december met een verlenging van het opkoopprogramma van staatsobligaties. Beleggers hadden meer verwacht en beoordeelden deze stap als zeer teleurstellend nieuws.

In Japan bleef de Bank of Japan haar deel van Abenomics, het in 2012 geïntroduceerde stimuleringsprogramma van premier Abe, uitvoeren. Het beleid bleef dus ruim. De effecten op de economische groei waren wisselend. Dit is te verklaren doordat structurele hervormingen, die een belangrijk element van Abenomics zouden moeten zijn, grotendeels niet werden gerealiseerd. Daarnaast bleven door de overheid gewenste loonsverhogingen uit, ondanks ruime winsten van het Japanse bedrijfsleven.

Buiten tijdelijke effecten, zoals de Griekenland-crisis, was het verschil in – verwachtingen van – monetaire politiek van ECB en Fed de belangrijkste verklarende factor voor de koers van de euro ten opzichte van de dollar: de dollar steeg in het verslagjaar met 11,4% ten opzichte van de euro.

Vergeleken met 2014 was 2015 voor de markt voor staatsobligaties minder eenduidig en onrustiger. In de VS schommelde de 10-jaars rente, voornamelijk doordat met wisselvallig economisch nieuws de verwachtingen over een eerste renteverhoging door de Fed steeds wijzigden. Maar de uiteindelijke renteverhoging zelf had weinig direct effect. Overigens was ook na de renteverhoging het Fed beleid nog steeds ruim te noemen. Per saldo is de Amerikaanse 10-jaars rente wat opgelopen (2,2% ultimo 2015).

De renteontwikkeling in de eurozone week wat af van die in de VS. Mede door de aankondiging van het ECB programma voor de opkoop van € 60 mrd. aan staatsobligaties vanaf maart, daalde de Duitse

10-jaarsrente naar het voorheen onwaarschijnlijk gehouden niveau van 0,08% in april. Hierbij speelde de crisis rond Griekenland ook een rol. Dit onderstreepte dat met name Duitse staatsobligaties nog steeds als veilige haven dienen bij oplopende onzekerheden. Eind april vond er een omslag plaats, waarbij de 10-jaarsrente een niveau van 1,0% bereikte. Daarna daalde geleidelijk de rente weer naar rond de 0,5% (wat in 2014 nog het historische laagtepunt was). De reden van de stijging in april ondanks de opkopen door de ECB, was niet geheel duidelijk. Maar het illustreerde wel een sterk afgenomen marktliquiditeit, die mede het gevolg was van de strengere kapitaaleisen die aan banken zijn gesteld. Hierdoor zijn banken – van oudsher een grote partij op obligatiemarkten – terughoudender met het innemen van posities. De in december aangekondigde verlenging van het ECB opkoopprogramma betekende dat er nog langer een gegarandeerde opkoper voor staatsobligaties zal zijn. Eind 2015 was de 10-jaarsrente voor de eurozone 0,63%. Van inflatie was in de eurozone geen sprake. In tegendeel, er was eerder een gevaar van deflatie, een belangrijke drijfveer voor het ruime ECB-beleid. De rente op looptijden tot een jaar of vijf werd in het verslagjaar nog negatiever. Volgens Bloomberg kende in omvang een derde van de staatsleningen in de eurozone een negatieve rente.

Economische vooruitzichten 2016

Wij verwachten dat de groei van de wereldeconomie in 2016 gematigd zal blijven en niet aan kracht zal winnen. Daarbij kan door met name een betere loonontwikkeling in de geïndustrialiseerde landen, vooral in de eurozone, de groei wat hoger uitkomen dan in 2015 door een toenemende consumptie. Door de loonstijgingen is het mogelijk dat de inflatie wat op gaat lopen.

We voorzien aanhoudende regionale verschillen in economische groei, vooral tussen opkomende en ontwikkelde landen. In de VS zou een sterkere consumptie compensatie kunnen bieden voor lagere investeringen die onder druk staan met name door de lage olieprijs en de export die last heeft van een hoge dollar. De gematigde groei in de eurozone wordt verder gesteund door een afgenomen tegenwind van bezuinigingen, de uitgebreide monetaire steun en de zwakke euro. Japan kan in 2016 voordeel hebben van het naar voren halen van consumptieve bestedingen vanwege een geplande btw-verhoging in april 2017.

Een verschil met voorgaande jaren is de rol van opkomende landen. Deze is nu eerder een rem voor de wereldeconomie dan een steun. Wij gaan er niet van uit dat eventueel oplopende problemen in opkomende landen, met name in China, tot een sterke daling van de groei in de VS en Europa – laat staan een recessie – zullen leiden. Een afnemende vraag uit opkomende landen kan waarschijnlijk voldoende gecompenseerd worden door een aantrekkende binnenlandse vraag in ontwikkelde landen (vooral consumptie). Echter mogelijk tegenvallende groei in China kan leiden tot hernieuwde onzekerheid op de financiële markten.

In de eurozone is een sterke stijging van de rente gezien het voortgaande opkoopprogramma van de ECB moeilijk voorstelbaar. Maar door een beperkte marktliquiditeit kan een kleine aanleiding tot tijdelijk hogere rentes leiden. Een aantal marktpartijen maakt zich zorgen over de voortslepende instabiliteit van het financiële stelsel. Acht jaar na de grote financiële crisis zijn de zorgen over een gezond financieel stelsel nog steeds niet weggenomen doordat passende structurele maatregelen niet zijn genomen.

Ook in 2016 zullen de zorgen om de instabiliteit van het financiële stelsel en de geopolitieke spanningen het marktsentiment bij voortduren negatief blijven beïnvloeden. Bij geopolitieke spanningen, die op veel plaatsen in de wereld oplaaiden, valt te denken aan Grexit, Brexit, de spanningen in het Midden-Oosten, en de toegenomen spanning tussen Rusland en de NAVO-landen. Ook China voert zijn territoriale eisen verder op. Het vertrouwen om investeringen te doen voor de toekomst wordt hierdoor geschaad.

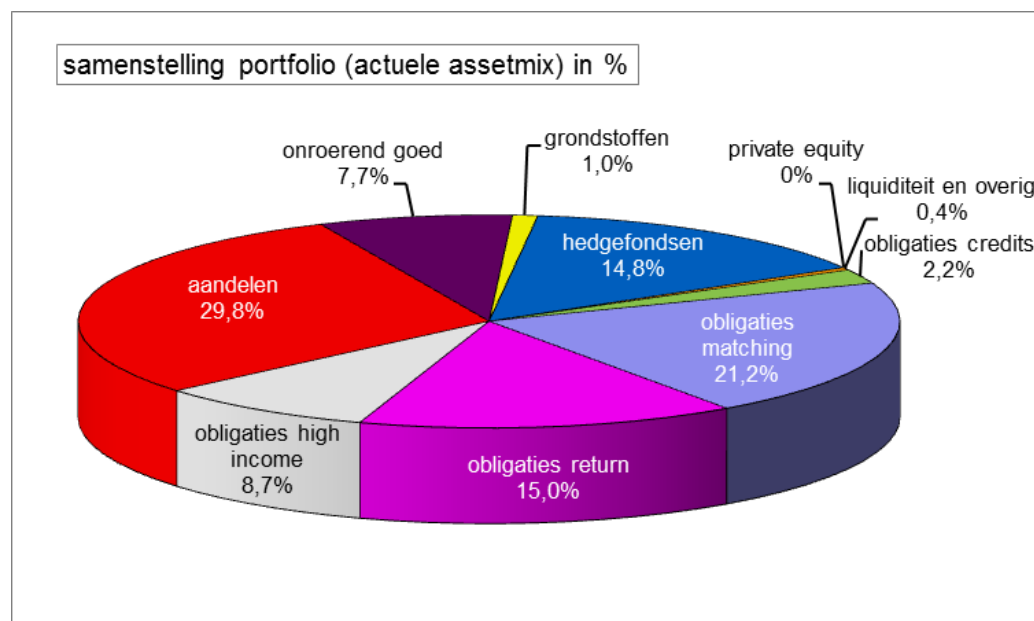
Ontwikkeling beleggingsportefeuille Provisum

In onderstaande tabel is de samenstelling van de beleggingsportefeuille (inclusief liquiditeiten), de actuele wegingen en de wegingen van de Strategische Asset Allocatie (minimum, neutraal en maximum) per ultimo boekjaar weergegeven:

Beleggingscategorieën	31-12-2015		31-12-2014		Strategische bandbreedte		
	Markt-waarde (mln. €)	Weging %	Markt-waarde (mln. €)	Weging %	minimum %	neutraal %	maximum %
Obligaties return	207,2	15,0	164,0	12,0	5,0	15,0	25,0
Obligaties matching	292,4	21,2	347,9	25,4	20,0	25,0	30,0
Obligaties investment grade credit	30,0	2,2	60,1	4,4	0,0	5,0	10,0
Obligaties high Income	120,0	8,7	90,6	6,6	0,0	5,0	10,0
Aandelen	411,8	29,8	376,3	27,5	15,0	25,0	35,0
Onroerend goed	105,6	7,7	114,9	8,4	5,0	10,0	15,0
Grondstoffen	13,3	1,0	63,4	4,6	0,0	5,0	10,0
Hedgefondsen	204,4	14,8	151,1	11,0	5,0	10,0	15,0
Private placements	0,6	0,0	0,8	0,0	0,0	0,0	0,0
Liquiditeiten en overig	-5,5	-0,4	1,3	0,1	0,0	0,0	5,0
TOTAAL	1.379,8	100,0	1.370,4	100,0			

Als gevolg van de positieve beleggingsresultaten (€ 43,8 miljoen) aan de ene kant en de onttrekkingen aan het belegd vermogen aan de andere kant (o.a. € 35,3 miljoen aan pensioenuitkeringen) steeg het belegd vermogen in 2015 van € 1.370,4 miljoen naar € 1.379,8 miljoen.

In een taartdiagram ziet de verdeling van het vermogen over de beleggingscategorieën er op 31 december 2015 als volgt uit:



Resultaten 2015

Het rendement over 2015 na aftrek van alle kosten van de totale portefeuille van Provisum is uitgekomen op 3,2%. De kosten worden later in dit jaarverslag in detail toegelicht. Met de totale portefeuille werd over 2015 een netto outperformance in vergelijking tot het rendement van de benchmark gerealiseerd van 3,1%. De outperformance is onder andere te verklaren doordat de geselecteerde beleggingsmanagers het beter deden dan de benchmark bij vooral de beleggingscategorieën aandelen en hedgefondsen. Dit leverde een positief selectieresultaat van 1,8% op. Daarnaast was er sprake van een positief allocatieresultaat (van 0,6%) als gevolg van de tactische posities die zijn ingenomen in bepaalde beleggingscategorieën door deze te onder- dan wel te overwegen ten opzichte van de strategische allocatie.

Aandelen en hedgefondsen waren ook de beleggingscategorieën met de hoogste rendementen en leverden de hoogste bijdrage aan het rendement van de totale portefeuille. Alleen de beleggingscategorie grondstoffen behaalde een negatief rendement in 2015. Maar vanwege de zeer beperkte weging in de portefeuille (van 1% ultimo boekjaar) had dat nagenoeg geen invloed op de contributie aan het totale rendement.

Beleggingsrendementen per beleggingscategorie waren als volgt:

In %	Rendement Provisum 2015	Bijdrage aan Rendement Provisum ²⁾	Rendement Benchmark 2015	Bijdrage aan Rendement Benchmark
Aandelen	13,6	3,7	10,1	2,5
Obligaties return	1,3	0,1	0,4	0,1
Obligaties investment grade credit	0,7	0,0	-0,6	0,0
Obligaties high income	1,4	0,0	0,1	0,0
Onroerend goed	11,5	0,8	4,4	0,4
Hedgefondsen	15,3	1,7	9,7	1,0
Grondstoffen	-16,3	0,0	-16,1	-0,8
Liquiditeit en overig		<u>0,0</u>		<u>0,0</u>
Resultaat voor matching en valuta-afdekking		6,3		3,2
<i>Bijdragen uit strategische risico- afdekking</i>				
Obligaties matching ¹⁾	-1,4	0,0	-1,4	-0,1
Strategische valuta-afdekking ¹⁾		<u>-3,0</u>		<u>-3,0</u>
Resultaat o.b.v. strategisch beleid		-3,0		-3,1
Bruto rendement ²⁾		3,3		0,1
Kosten vermogensbeheerder AFAM		<u>-0,1</u>		-
Netto rendement, na aftrek van alle kosten		3,2		0,1

¹⁾ Voor obligaties matching en strategische valuta-afdekking is geen benchmark beschikbaar en is de benchmark voor berekeningsdoeleinden gelijkgesteld aan het werkelijke rendement.

²⁾ Op het totaal bruto rendement is reeds 75 basispunten aan beleggingsgerelateerde kosten in aftrek gebracht (externe management fees (41 basispunten), resultaatafhankelijke fees (22 basispunten), exploitatiekosten onroerend goed (8 basispunten), transactiekosten (3 basispunten) en kosten bewaarinstanting (1 basispunt).

- *Resultaten aandelen (13,6%; benchmark 10,1%)*

De aandelenportefeuille van Provisum behaalde over 2015 een rendement van 13,6%. Vooral in het eerste kwartaal van 2015 (16,7%) was sprake van sterk positieve rendementen. In het tweede kwartaal was sprake van een correctie van 2,5% terwijl de rendementen in het derde (-8,1%) en het vierde (8,6%) kwartaal min of meer tegen elkaar opwogen. De genoemde outperformance werd wel in ieder kwartaal verder opgebouwd tot uiteindelijk 3,5%. Aan het netto jaarrendement werd door nagenoeg alle posities in de portefeuille positief bijgedragen.

De opbrengsten uit securities lending (het uitlenen van effecten) over 2015 bedroegen afgerond € 6.000,-.

- *Resultaten obligaties return portefeuille (1,3%; benchmark 0,4%)*

In 2015 werd met de obligaties return portefeuille een positief rendement behaald van 1,3% tegenover een rendement voor de benchmark van 0,4%. Deze outperformance is te verklaren door de posities die werden aangehouden buiten de benchmark in de landen Spanje, België en, in het laatste kwartaal, in Italië. Gemiddeld was ongeveer een kwart van de portefeuille belegd in deze landen. Daarnaast werd gedurende met name de periode maart tot en met juli een belangrijk deel van de portefeuille in liquiditeiten aangehouden.

De opbrengsten uit securities lending over 2015 bedroegen afgerond € 27.000,-.

- *Resultaten obligaties investment grade credit portefeuille (0,7%; benchmark -0,6%)*

De obligaties investment grade credit portefeuille behaalde een positief rendement in 2015. Het best presterende fonds in de portefeuille was het Robeco Financial Institutions Bonds fonds terwijl daarentegen het Blue Bay Investment Grade Bond fonds juist wat minder presteerde. De rendementen van de zes managers in de portefeuille lagen in een range van -1,6% tot 1,6% waarmee het portefeuillerendement op 0,7% is uitgekomen (rendement van de benchmark van -0,6%).

- *Resultaten obligaties high income portefeuille (1,4%; benchmark 0,1%)*

Ook het rendement op de obligaties high income portefeuille was zowel in absolute zin als in vergelijking tot de benchmark positief. Vooral in het eerste kwartaal werd een sterk rendement behaald (11,7%) dat grotendeels verdampte met de kwartaalrendementen van het tweede (-3,4%) en het derde (- 7,7%) kwartaal. In het vierde kwartaal steeg de waarde van de high income portefeuille weer met 1,9%. De high income portefeuille bestaat uit twee componenten: een high yield en een opkomende markten component. De high yield component droeg met een rendement van 5,9% positief bij aan het jaarrendement, terwijl de opkomende markten juist een negatief rendement behaalden van -3,7% en hiermee een negatieve bijdrage aan de high income portefeuille leverde. Beide componenten presteerden beter dan hun benchmark. De Barclays Global High Yield index behaalde over 2015 een rendement van 5,6%, terwijl de JP Morgan Global Bond Index Emerging Markets Global Diversified Composite index een rendement behaalde van -5,2%.

- *Resultaten onroerend goed (11,5%; benchmark 4,4%)*

Zowel het rendement op het direct als het indirect onroerend goed hebben bijgedragen aan het jaarrendement van 11,5% op de totale onroerend goed portefeuille. Op het direct onroerend goed werd een rendement behaald van 7,6% dat is opgebouwd uit een direct rendement (exploitatieresultaat: huuropbrengsten -/ exploitatiekosten) van 5,7% en een positieve herwaardering op de panden van 1,9%. Overigens kwam deze positieve herwaardering vooral vanuit de winkels in de portefeuille die, gegeven hun weging, de afwaarderingen in kantoren en bedrijfsverzamelgebouwen méér dan compenseerden. Het rendement op het indirect onroerend goed was met 20,3% zeer goed te noemen. Dit rendement wordt grotendeels verklaard door de waardeontwikkeling van 17,1% van het niet-beursgenoteerde onroerend goed in de portefeuille waarbij vooral de waardeontwikkeling van 42,3% van het CBRE Retail Fund België en Frankrijk zeer positief was. Gegeven de gemiddelde wegingen van direct (afgerond 82%) en indirect (afgerond 18%) onroerend goed in de portefeuille resulteerde uiteindelijk een rendement van 11,4% op de totale onroerendgoedportefeuille.

Ook in relatieve zin was sprake van een goed jaar: er werd een outperformance behaald van 7,1%. Rekening houdend met de normwelingen (winkels 60%, kantoren 20%, bedrijfsruimten 15% en woningen 5%) en de IPD jaarindices per sector is het benchmarkrendement over 2015 gekomen op 4,4%.

- *Resultaten hedgefondsen (15,3%; benchmark 9,7%)*

De hedgefondsenportefeuille van Provisum heeft met een rendement van 15,3% de benchmark, 9,7%, ruim verslagen: een outperformance derhalve van 5,6%. In USD uitgedrukt werd op de hedgefondsen portefeuille een rendement behaald van 3,5% (benchmark: -1,5%). De rendementen in euro (voor zowel de portefeuille als de benchmark) zijn dus in belangrijke mate ondersteund door het 11,4% sterker worden van de USD ten opzichte van de euro.

Net als bij de high income portefeuille werd ook binnen de hedgefondsenportefeuille vooral in het eerste kwartaal (17,0%) de basis gelegd voor het uiteindelijke jaarrendement. Het goede resultaat in 2015 was vooral te danken aan de managerselectie. Vooral de selectie binnen de strategieën Hedged Equity, Event Driven en Relative Value heeft een belangrijke bijdrage geleverd aan het jaarresultaat met name door de exposure naar Azië en volatiliteit. De selectie van de verschillende hedgefundstrategieën had daarentegen een negatief effect op het resultaat door de onderweging in merger arbitrage.

Resultaten grondstoffen (-16,3%; benchmark -16,1%)

De beleggingscategorie grondstoffen, met over het gehele jaar een beperkte weging van gemiddeld 2,3% in de totale portefeuille, was in 2015 de enige categorie met een negatief rendement: -16,3%. In USD uitgedrukt werd op de grondstoffenportefeuille een nog zwaarder negatief rendement behaald van -24,8% (benchmark: -24,7%) als gevolg van het eerdergenoemde sterker worden van de USD ten opzichte van de euro.

Toch behaalden grondstoffen een positief allocatieresultaat. In het eerste kwartaal van 2015 werd nog een positief rendement behaald van ruim 5% tegen een bijna neutrale weging. Het negatieve jaarrendement ontstond met name in de tweede helft van 2015 (rendement van -20,5%) waarbij sprake was van een aanzienlijke onderweging van 4%. De drie managers in de portefeuille behaalden vergelijkbare jaarrendementen waarbij Threadneedle het minst negatieve rendement (-14,9%) behaalde. De rendementen lagen in lijn met het benchmarkrendement: de Bloomberg Commodity Total Return Index. Deze behaalde een (naar euro omgerekend) rendement van -16,1%. Vooral de sector energie (met sterk gedaalde olie-prijzen), maar ook andere sectoren, zoals de industriële markten en agri, behaalden aanzienlijke negatieve resultaten.

Resultaten strategisch beleid

Naast de hiervoor beschreven rendementen op basis van tactisch beleggingsbeleid van de door AFAM beheerde beleggingscategorieën heeft het bestuur strategisch beleid bepaald voor de afdekking van het rente- en valutarisico.

- *Obligaties matching portefeuille (-1,4%)*

De matching portefeuille heeft als doel de volatiliteit van de dekkingsgraad te verminderen. Provisum maakt hierbij gebruik van fysieke stukken. Strategisch heeft Provisum als doel om 50% van het renterisico af te dekken. AFAM heeft echter de mogelijkheid om hier tactisch van af te wijken in een range tussen 40-60%. Naast de obligaties matchingportefeuille dragen ook de andere obligaties bij aan afdekking van het renterisico. Het rendement op de obligaties matching portefeuille was, per saldo, negatief in 2015: -1,4% en kwam tot stand na een volatiel jaar met kwartaalrendementen van resp. 16,1% (1^e kwartaal), -17,5% (2^e kwartaal), 5,5% (3^e kwartaal) en -2,4% (4^e kwartaal). De portefeuille heeft het gehele jaar bestaan uit langlopende staatsobligaties van voornamelijk Duitsland en Nederland. Hoewel de benchmark daar ruimte voor laat, zaten er in 2015 geen Franse staatsobligaties in de portefeuille.

De opbrengsten uit securities lending (uitlenen van effecten) over 2015 bedroegen afgerond € 31.000,-.

- *Valuta-afdekking met behulp van derivaten*

Deze strategische afdekking is gericht op het vermijden van valutarisico en derhalve niet op het behalen van valutaresultaten. Voor de afdekking wordt gebruik gemaakt van derivaten in de vorm van valutatermijncontracten. Strategisch wordt 75% van de posities in vreemde valuta, in casu de US-dollar, de Japanse Yen en het Engelse Pond afgedekt. Eind 2015 bedroeg de niet-afgedekte positie in vreemde valuta 12,8% van het totaal van de beleggingen.

De valuta afdekking heeft het fondsrendement met 3,0% negatief beïnvloed (2014: 3,3% negatief) ofwel een bedrag van € 41,5 miljoen. Van dit bedrag houdt € 37,9 miljoen verband met het negatief resultaat op de USD-valutatermijncontracten, hetgeen werd veroorzaakt door de sterke stijging van de USD ten opzichte van de euro.

Het ongerealiseerde verlies ultimo 2015 ad € 0,1 miljoen is in de jaarrekening van het fonds, gesaldeerd, opgenomen onder "Derivaten". Eind 2015 staan er valutatermijncontracten open voor de verkoop van USD 371,0 miljoen (€ 341,5 miljoen), GBP 16,0 miljoen (€ 21,7 miljoen) en JPY 3,2 miljard (€ 24,5 miljoen).

Beleggingsgerelateerde kosten

Provisum wil aan haar stakeholders transparantie bieden op het gebied van de beleggingsgerelateerde kosten. Waar van toepassing en uitvoerbaar is aansluiting gezocht met enerzijds de 'Aanbevelingen uitvoeringskosten' van de Pensioenfederatie, de overkoepelende belangenbehartiger van de Nederlandse pensioenfondsen en anderzijds de ontwikkelingen ten aanzien van kostentransparantie (nadere toelichtingen vanuit de toezichthouder, de brancheorganisaties, de deelnemers en het "maatschappelijk verkeer"). AFAM monitort gedurende het boekjaar de ontwikkeling van de beleggingsgerelateerde kosten, reserveert tussentijds voor te verwachten management en performance fees en analyseert opvallende trends.

Provisum onderscheidt de volgende relevante kostencategorieën:

- a. Kosten vermogensbeheerder AFAM (advies- en beheer);
- b. Externe vaste management vergoedingen;
- c. Externe resultaatafhankelijke vergoedingen;
- d. Kosten bewaarinstelling (JP Morgan);
- e. Exploitatiekosten onroerend goed;
- f. Transactiekosten.

De kosten van het jaar 2015 afgezet tegen 2014 laten het volgende beeld zien:

	2015		2014	
	x € 1.000	% gem. belegd vermogen	x € 1.000	% gem. belegd vermogen
Kosten vermogensbeheerder AFAM (advies- en beheer)	2.083	0,15	2.145	0,17
Externe vaste management vergoedingen	5.840	0,41	4.817	0,37
Externe resultaatafhankelijke vergoedingen	3.156	0,22	1.205	0,09
Kosten bewaarinstelling (JP Morgan)	127	0,01	63	0,00
Exploitatiekosten onroerend goed	1.125	0,08	835	0,06
Subtotaal beleggingsgerelateerde kosten excl. transactie- kosten	12.331	0,87	9.074	0,69
Transactiekosten	477	0,03	1.132	0,09
Totaal beleggingsgerelateerde kosten	12.808	0,90	10.206	0,78

De totale beleggingsgerelateerde kosten (exclusief de transactiekosten) komen in 2015 uit op 0,90% en zijn daarmee hoger dan de kosten in 2014. Hieronder worden de kostensoorten toegelicht.

- *Kosten vermogensbeheerder AFAM (advies- en beheer)*

De kosten van de vermogensbeheerder zijn, zowel in absolute bedragen als uitgedrukt in een aantal basispunten van het gemiddeld beheerd vermogen, in 2015 licht gedaald ten opzichte van 2014.

- *Externe vaste management vergoedingen*

De externe vaste management vergoedingen zijn in 2015 ten opzichte van 2014 met 4 basispunten gestegen. Dit komt vooral door een hogere allocatie naar de 'duurdere' assetcategorieën aandelen en hedgefondsen en de stijging van de USD ten opzichte van de euro. Het merendeel van management vergoedingen wordt gefactureerd in USD.

- *Externe resultaatafhankelijke vergoedingen*

De resultaatafhankelijke vergoedingen van 0,22% zijn vergoedingen aan externe managers voor een resultaat boven het rendement van de afgesproken benchmark (ingeval van aandelen en indirect onroerend goed) dan wel vergoedingen over het behaalde absolute rendement (ingeval van hedgefondsen). De resultaatafhankelijke vergoedingen werden grotendeels in rekening gebracht door de managers van de hedgefondsen en de aandelen als gevolg van de goede rendementen over het jaar 2015. Door resultaatafhankelijke afspraken te maken met externe managers wordt een 'gezamenlijk voordeel' gecreëerd. De kosten moeten gezien worden in relatie tot het (extra) rendement dat is gerealiseerd.

- *Exploitatiekosten onroerend goed*

Ten opzichte van vorig jaar zijn de exploitatiekosten van het onroerend goed gestegen. Voornamelijk de hogere onderhoudskosten en afschrijvingen op huurvorderingen (Halfords, Miss Etam) waren hier de oorzaak van.

- *Transactiekosten*

Transactiekosten zijn de kosten die Provisum moet maken om een (beleggings)transactie tot stand te brengen en uit te voeren. Dit zijn niet de kosten die aan de beleggingsmanagers worden betaald, maar aan bijvoorbeeld de beurs of aan een broker. De transactiekosten zijn zoals in voorgaande jaren conform markt praktijk gebaseerd op een onderbouwde inschatting van de deels impliciete transactiekosten en laten een daling zien van 9 naar 3 basispunten.

Bij de schatting van de transactiekosten voor obligaties (matching en return) is gebruik gemaakt van aannames. Bij de spreads (tussen de bied- en laatprijzen) is rekening gehouden met de landen waarin gehandeld is, de volumes bij aan- en verkoop en ook de looptijden waarin verhandeld is. De afname van de procentuele kosten houdt verband met een daling van de spreads tussen de bied- en laatprijzen. Voor de obligaties matching portefeuille geldt dat alleen gehandeld wordt in staatsobligaties in Duitsland, Nederland en Frankrijk. De gehanteerde spreads voor de obligaties matching portefeuille en obligaties return portefeuille zijn als volgt: Duitsland, Nederland, Frankrijk, België, Spanje en Italië: 10 basispunten bij looptijden korter dan 30 jaar en 15 basispunten bij looptijden langer dan 30 jaar.

Bij obligaties high income (high yield en opkomende markten) en investment grade credits was sprake van eenmalige instapkosten bij managers in deze nieuwe beleggingscategorieën ad € 52.000. De transactiekosten voor direct onroerend goed zijn de daadwerkelijk gemaakte kosten bij de verkoop van één object.

Een uitsplitsing van de kosten per beleggingscategorie ziet er als volgt uit:

	management fees	performance fees	exploitatie- kosten	transactie- kosten	beheerkosten AFAM	Totaal
Onroerend goed	117	453	1.125	6	439	2.140
Obligaties	710			444	694	1.848
Aandelen	1.670	984		27	411	3.092
Hedgefondsen	3.150	1719			262	5.131
Grondstoffen	158				277	435
Private equity	35					35
Totaal						12.681
Kosten bewaarinstantelling						127
Totaal beleggingsgerelateerde kosten						12.808

Verantwoording beleggingsgerelateerde kosten

De beleggingsmix bepaalt voor een groot deel de hoogte van de totale kosten van het vermogensbeheer. Deze kosten moeten in samenhang met het rendement en risico beoordeeld worden. Alternatieve beleggingen zoals hedgefondsen kennen een hoger kostenniveau dan meer liquide beleggingen zoals aandelen en obligaties. Toch kiest Provisum er voor om in hedgefondsen te beleggen. Deze categorie kent weliswaar relatief hoge kosten, maar daartegenover staan stabiele rendementen. Deze stabiele rendementen maar ook het diversificerend vermogen van hedgefondsen leiden tot een verlaging van het risico in de portefeuille. Daarnaast hebben de hedgefondsmanagers van AFAM een goed track record. Over de afgelopen 3 jaar heeft Provisum met hedgefondsen een gemiddeld rendement (in euro's) na kosten gerealiseerd van 12,2% per jaar (tegenover een benchmark van 9,6%).

Voorts worden de beleggingsgerelateerde kosten mede gedreven door de beleggingsstijl. Het bestuur voerde voor het overgrote deel een actieve beleggingsstijl om meer rendement dan de benchmark te realiseren. Deze stijl brengt hogere kosten met zich mee dan een passieve stijl. Bij passief beleggen wordt de benchmark gevolgd en wordt door de beleggingskosten altijd een rendement behaald dat lager is dan de benchmark. Bij actief beleggen betaalt het pensioenfonds weliswaar hogere kosten maar hier staan naar verwachting ook hogere opbrengsten tegenover. Over 2015 werd een rendement boven de benchmark gehaald van 3,1%. Over de afgelopen 3 jaar heeft Provisum een gemiddeld rendement behaald van 6,7% per jaar ten opzichte van een rendement van de benchmark van 5,4%.

CEM kostenvergelijkingsonderzoek

Net als in 2014 heeft Provisum ook in 2015 haar vermogensbeheerkosten op basis van cijfers van het boekjaar 2014 door een extern bureau (CEM Benchmarking Inc.) laten benchmarken. De beleggingsgerelateerde kosten van Provisum in 2014 lagen met 0,75% op basis van berekeningen van CEM ruim boven de mediaan van 0,49% van de 28 deelnemende Nederlandse pensioenfondsen. Echter bij het vergelijken van vermogensbeheerkosten moet onder meer gekeken worden naar beleggingsmix, beleggingsstijl en omvang van het vermogen. Rekening houdend met deze elementen komt uit het onderzoek naar voren dat het kostenniveau van Provisum 12 basispunten onder de door CEM berekende kosten benchmark lag

(74,6 basispunten versus 87 basispunten). Op basis van de resultaten van het onderzoek kan geconcludeerd worden dat de beleggingsgerelateerde kosten van Provisum relatief hoog zijn. Als er echter rekening gehouden wordt met de beleggingsmix, -stijl en grootte van het fonds, verhouden de kosten zich positief tot de markt. Dit neemt niet weg dat het bestuur zeer kritisch blijft met betrekking tot het kosten-niveau in relatie tot de gekozen beleggingsstrategie, beleggingsstijl en grootte van het fonds.

Verantwoord beleggen

Provisum, als belegger, en zijn vermogensbeheerder zijn zich ervan bewust dat zij een verantwoordelijke rol hebben in de maatschappij. In het verantwoord beleggingsbeleid heeft Provisum verwoord hoe het bij het beleggen rekening houdt met milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen. Bij de totstandkoming van dit beleid is aansluiting gezocht bij de principes van het VN Global Compact. Het beleid is terug te vinden op de website van het pensioenfonds. Op de website is eveneens het verslag te vinden van de uitvoering van het stemgedrag van het fonds.

Het pensioenfonds en zijn vermogensbeheerder spannen zich in om het bewustzijn van verantwoord beleggen te integreren in de selectie van haar beleggingen, waarbij de volgende beleggingen dienen te worden gemeden:

- 1) beleggingen in landen die sancties opgelegd hebben gekregen van de Veiligheidsraad van de UN,
- 2) beleggingen in landen die op basis van Nederlandse of EU wet- en regelgeving sancties opgelegd hebben gekregen,
- 3) beleggingen in onderneming die opbrengsten generen uit de productie, handel en/of onderhoud waarvoor een investeringsverbod van kracht is op grond van Nederlandse of EU wet- en regelgeving;
- 4) beleggingen die opbrengsten genereren uit de productie, handel en/of onderhoud van controversiële wapens, waaronder clustermunitie, landmijnen, nucleaire, chemische, biologische en gif wapens,
- 5) beleggingen in de productie van tabak en verboden verdovende middelen, beleggingen in de gokindustrie, beleggingen in de seks- en pornografie-industrie.

Provisum streeft ernaar het uitsluitingenbeleid voor een zo groot mogelijk deel van de beleggingsportefeuille te implementeren. Een belangrijk deel van de beleggingen van Provisum bestaat echter uit indirecte beleggingen in beleggingsfondsen waar ook andere beleggers in participeren en index-producten. Provisum heeft bij deze beleggingsfondsen geen controle over de keuze van de onderliggende beleggingen. De externe beleggingsfondsen bepalen in welke bedrijven wordt belegd en index-producten weerspiegelen doorgaans de gehele markt. De portefeuillemanagers nemen de uitsluitingen in acht, maar kunnen realistisch gezien niet altijd garanderen dat hun volledige beleggingsportefeuille te allen tijde vrij is van beleggingen die in principe uitgesloten zijn.

Stembeleid

Uit hoofde van de aandelenbeleggingen van Provisum bestaat de mogelijkheid om te stemmen op jaarvergaderingen van ondernemingen waarin het fonds is belegd. Dit is alleen mogelijk bij zogenaamde 'directe mandaten' en niet bij investeringen in beleggingsfondsen. Provisum heeft twee 'directe mandaten' die zijn ondergebracht bij de beleggingsmanagers State Street en Numeric. Het belang van Provisum in de ondernemingen waarvoor gebruik gemaakt wordt van het stemrecht bedroeg per het einde van 2015 afgerond € 60 miljoen, ofwel afgerond 15% van de totale waarde van de aandelenbeleggingen.

Doelstelling van het stembeleid is het waarborgen van het aandeelhoudersbelang van Provisum. Gezien het grote aantal aandelen en het feit dat verreweg het grootste deel van de ondernemingen waarin belegd is buiten Nederland ligt, maakt Provisum gebruik van de diensten van de hierin gespecialiseerde corporate governance service provider ISS (Institutional Shareholder Services).

Ten aanzien van het State Street mandaat geldt dat gedurende 2015 op 100 aandeelhoudersvergaderingen namens Provisum is gestemd. Op de bewuste aandeelhoudersvergaderingen dienden de aandeelhouders zich uit te spreken over 1.454 agendapunten. Ten aanzien van 135 daarvan heeft Provisum tegen gestemd (dit betreft met name ongewenste overnamevoorstellen, ongewenste benoeming of beloning van bestuurders en ongewenste beschermingsconstructies) en bij 5 agendapunten heeft Provisum zich van stemming onthouden.

Ten aanzien van het Numeric mandaat geldt dat met ingang van het tweede kwartaal van 2015 tot en met eind 2015 op 75 aandeelhoudersvergaderingen namens Provisum is gestemd. Op de bewuste aandeelhoudersvergaderingen dienden de aandeelhouders zich uit te spreken over 934 agendapunten. Ten aanzien van 108 daarvan heeft Provisum tegen gestemd en bij 89 agendapunten heeft Provisum zich van stemming onthouden.

BELEGGINGEN VOOR RISICO VAN DE DEELNEMER

Algemeen

In regelgeving wordt onderscheid gemaakt tussen pensioenregelingen en beleggingen voor 'risico van het pensioenfonds' en voor 'risico van de deelnemer'. Het fonds houdt voor de 'pensioenregelingen risico fonds' zo mogelijk buffers aan om tegenvallers op te vangen. Indien die niet toereikend zijn, wordt in eerste instantie de indexatie verlaagd en kan uiteindelijk ook verlaging van opgebouwde aanspraken worden doorgevoerd. Het fonds houdt voor regelingen 'risico deelnemers' geen buffers aan om tegenvallers op te vangen. Waardemutaties komen daardoor direct ten gunste of ten laste van de voor betreffende deelnemers aanwezige middelen.

De B excedent regeling en de vrijwillige aanvullende regeling zijn beschikbare premiereregelingen. Deze pensioenregelingen zijn verzekerd bij Provisum. Provisum heeft de beleggingen ondergebracht bij Robeco binnen het 'Flexioen' product. Het risico van deze beleggingen ligt bij de deelnemer.

De gestorte bedragen uit premie of waardeoverdracht worden belegd in één van de 10 hierna weergegeven beleggingsmixen. Daarbij geldt het zogenaamde life cycle beginsel. Naarmate de deelnemer dichterbij de pensioendatum komt, wordt er in een minder risicovolle beleggingsmix belegd. Hierdoor verkrijgt de deelnemer naarmate de pensioendatum dichterbij komt meer zekerheid over de hoogte van de pensioenuitkering die hij kan verwerven met het opgebouwde kapitaal.

De deelnemer heeft de mogelijkheid om af te wijken van de mix die hoort bij zijn of haar 'horizon' (tijd tot de geplande pensioendatum). Men kan een volledige 'vrije mix' kiezen, maar is daarbij wel gebonden aan de fondsen die het bestuur heeft geselecteerd voor de adviesmixen. In deze gevallen maakt Robeco een beleggersprofiel op en informeert betrokkene met betrekking tot de adviesmix behorend bij zijn profiel.

Het pensioenfonds kent een zorgplicht ten aanzien van de beleggingen voor risico van de deelnemers. Het bestuur vult deze zorgplicht onder meer in door:

- selectie en evaluatie van de mixen en de fondsen die daarvan deel uitmaken;
- vorm geven aan de mogelijkheden van eigen beheer;
- toezien op de navolging van de procedures bij eigen beheer door Robeco;
- toezien op het volgen van het service level agreement door Robeco.

Resultaten

Robeco behaalde voor alle mixen een bescheiden positief rendement. Deze rendementen lopen uiteen van 0,02% voor de mix voor de oudste deelnemers tot 4,16% voor de mix voor de jongste deelnemers. De eerste 6 mixen deden het beter dan de benchmark en de laatste 4 mixen bleven achter bij de benchmark. Deze laatste mixen konden niet voldoende profiteren van de goede resultaten behaald in het Robeco Europese aandelenfonds die het ruimschoots beter deed dan de benchmark (15,53% tegenover 8,22%).

De verdeling van de rendementen over de verschillende mixen, de betrokken kapitalen per mix, de rendementen van de verschillende beleggingsfondsen en hun benchmarks zijn hieronder weergegeven in het van Robeco ontvangen overzicht.

	Leeftijd	<27	27-36	37-46	47-51	52-56	57-58	59-60	61-62	63-64	65-66	kapitaal x € 1000	rende- ment	bench- mark
	Horizon	>40	31-40	21-30	16-20	11-15	9-10	7-8	5-6	3-4	1-2			
Mix	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10				
Beleggingsfondsen														
Aandelen														
Emerging Markets	15%	15%	15%	10%	5%	5%						1.030,2	-0,12%	-5,23%
Property Equities	5%	5%	5%	5%	5%							514,9	12,64%	11,43%
Vanguard global stocks	40%	35%	25%	20%	15%	10%	10%	5%	5%			2.423,1	10,21%	**
Robeco. Eur. Cons. Eq.	15%	15%	15%	15%	15%	15%	10%	10%	5%	5%		1.920,9	15,53%	8,22%
Alternatief														
Sarasin Commodities	10%	10%	10%	10%	10%	5%	5%					879,2	-23,38%	nvt
Obligaties														
Robeco High Yield Bonds	10%	10%	10%	10%	10%	5%						1.070,5	0,17%	-4,36%
Rorento DH Eur	5%	10%	20%	25%	25%	20%	30%	30%	35%	35%		3.102,3	0,72%	0,57%
Vanguard 20+ (inkoopbeschermer)				5%	15%	35%	40%	45%	45%	50%		1.694,7	-1,55%	**
Robeco Euro bonds IHHL (inflatiebeschermer)						5%	5%	10%	10%	10%		201,3	0,92%	nvt
Totaal	Vrije mixen	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%				
Kapitaal	879,9	1,1	157,7	3641,2	2976,7	2785,8	580,6	606,0	756,8	428,0	23,3	12.837,1		
Rendement *		4,16%	3,65%	2,62%	2,19%	1,67%	1,46%	0,77%	1,37%	0,61%	0,02%			
Benchmark		3,27%	2,78%	1,79%	1,49%	1,11%	1,27%	0,97%	1,70%	0,96%	0,38%			

* de rendementen in de mixen zijn berekend zonder rekening te houden met stortingen en onttrekkingen.

** bij de Vanguardfondsen zijn enkel netto rendementen beschikbaar.

PENSIOENEN

Pensioenregelingen

In 2015 voerde Provisum vijf pensioenregelingen uit. Waar sprake was van een aanpassing van het opbouwpercentage en/of maximering van de opbouw in 2015 heeft de besluitvorming hierover reeds in 2014 plaatsgevonden. Een korte samenvatting van de pensioenregelingen zoals deze in 2015 er uit zien wordt hieronder kort weergegeven:

Pensioenregeling A2001

De 'Pensioenregeling A2001' is een eindloonregeling met een pensioenleeftijd van 60 jaar. Deze regeling kent uitsluitend nog gepensioneerden en premievrije deelnemers (slapers).

Pensioenregeling A2006

De 'Pensioenregeling A2006' is een eindloonregeling met een pensioenleeftijd van 67 jaar. Als gevolg van Witteveen II is het opbouwpercentage verlaagd naar 1,657% per jaar (in 2014 1,9%). Daarnaast is in 2015 het pensioengevend jaarsalaris waar pensioen over opgebouwd wordt wettelijk gemaximeerd op € 100.000,-. De regeling omvat een nabestaandenpensioen op opbouwbasis. De pensioenregeling kent voorts een WIA excedent pensioen en premievrije pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid.

In deze regeling treden geen nieuwe deelnemers meer toe. Door de deelnemers wordt niet bijgedragen in de premie.

Pensioenregeling B

Nieuwe deelnemers komen in de 'Pensioenregeling B'. Dit is een geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 67 jaar. Als gevolg van Witteveen II is het opbouwpercentage verlaagd naar 1,78% per jaar (in 2014 1,85%). De toetredingsleeftijd is 20 jaar. Naast ouderdompensioen wordt ook nabestaandenpensioen op opbouwbasis opgebouwd (70% van het ouderdompensioen). De pensioenregeling kent een premievrije pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid.

Deze regeling biedt een pensioenopbouw over een pensioengevend jaarsalaris tot het maximum loon voor de sociale verzekeringen € 51.976,- in 2015 (in 2014 € 51.414,-). Door de deelnemer is een eigen bijdrage verschuldigd. Deze kan per werkgever verschillen.

Pensioenregeling B excedent

De B excedent regeling is een beschikbare premierregeling die geldt voor deelnemers in de B regeling met een hoger pensioengevend jaarsalaris dan het maximum loon voor de sociale verzekeringen, € 51.976,- in 2015. Net als bij de A2006 regeling is ook in deze pensioenregeling het pensioengevend salaris in 2015 wettelijk gemaximeerd op € 100.000,-. Pensioenregeling B is de basisregeling voor deze excedent regeling en beide vormen samen een zogenaamde hybride regeling (gedeeltelijk op basis van een uitkeringsovereenkomst, gedeeltelijk op basis van een premieovereenkomst). De premie voor de excedent regeling wordt betaald door de werkgever. Het percentage van de grondslag is afhankelijk van de leeftijd deelnemer. Vanwege wettelijke versobering van beschikbare premierregelingen hebben sociale partners de B excedent regeling moeten aanpassen met ingang van 1 januari 2015. Om versobering van de regeling tegen te gaan hebben sociale partners er voor gekozen om het percentage van de beschikbare premie te baseren op een rendement van 3% (in plaats van 4%). Hierdoor heeft een aanpassing van de premiepercentages plaatsgevonden en heeft er toe geleid dat er voor jongere deelnemers een hoger percentage en voor de oudere deelnemers (ouder dan 44 jaar) een lager percentage beschikbaar is ten opzichte van 2014.

De excedent regeling kent een nabestaandenpensioen op risicobasis. Tevens is een WIA excedent pensioen en premievrije pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid verzekerd. De werkgever betaalt hiervoor separaat de premies en de uitvoeringskosten aan Provisum. De bedragen van de beschikbare premiestaffel komen daarmee volledig ten goede aan het beleggingstegoed van de deelnemer (een zogenaamde 'netto staffel').

De beschikbare premie wordt belegd. De beleggingen zijn ondergebracht bij Robeco. De deelnemer draagt het volledige beleggingsrisico. Het bestuur heeft in het kader van zijn zorgplicht een life cycle systematiek vastgelegd maar de deelnemer kan hier van afwijken en heeft hierdoor bij de beleggingen een mogelijkheid van 'eigen beheer'.

De deelnemer kan op pensioendatum met het kapitaal pensioen aankopen in de B regeling bij Provisum ('de basisregeling') of bij een verzekeraar naar keuze.

Vrijwillig aanvullend pensioen

In het A2006 reglement en het B reglement is de mogelijkheid opgenomen om te sparen voor aanvullend pensioen. Deze vrijwillige regeling is net als de excedentregeling een premieovereenkomst. Provisum berekent per deelnemer de maximaal vrijwillige premiebijdrage (verschil tussen de fiscaal toegestane pensioenopbouw en de pensioenopbouw onder de regeling van het pensioenfonds). Deelname is op vrijwillige basis. De premie wordt net als bij de excedent regeling belegd. Ook deze beleggingen zijn on-dergebracht bij Robeco, waarbij dezelfde life cycle systematiek wordt gehanteerd. De deelnemer moet op pensioendatum of bij eerder ontslag met het kapitaal pensioen aankopen bij Provisum. Hier geldt niet de mogelijkheid tot 'shoppen' bij andere pensioenverzekeraars, zoals die bij de B excedent regeling geldt. Dit verschil met de excedentregeling bestaat vanwege de extra voorwaarden die gelden voor vrijwillige regelingen in het kader van afbakening van de werkingssfeer van pensioenfonds en verzekeraars.

Indexatie

Pensioenregeling A2001 en A 2006 en B kennen in 2015:

- Een onvoorwaardelijke indexatie na ingang van het pensioenrecht ter grootte van de prijsontwikkeling tot 3% voor alle aanspraken/rechten die zijn opgebouwd tot en met het jaar 2000. Voor de prijsontwikkeling geldt de prijsindex voor consumenten, niet afgeleid, als bepaald door het CBS over de maanden november tot en met oktober van het voorafgaande jaar.
- Een voorwaardelijke indexatie van de pensioenrechten en premievrije aanspraken op basis van de prijsontwikkeling voor de pensioenaanspraken en pensioenrechten opgebouwd vanaf het jaar 2001 en voor indexatie van de ingegane pensioenen boven 3%. Voor de prijsontwikkeling geldt dezelfde prijsindex als voor de onvoorwaardelijke indexatie.
- Pensioenregeling B kent een voorwaardelijke indexatie van de opgebouwde aanspraken op basis van de loonindex. Als loonindex geldt de ontwikkeling van de salarissen van het winkelpersoneel van C&A Nederland. Deze indexatie wordt betaald uit de premie.

NB Vanaf 2015 worden de opgebouwde aanspraken in pensioenregeling B niet langer geïndexeerd op basis van de loonindex maar ook op de hierboven genoemde prijsontwikkeling.

Bestanden en bestandsontwikkeling

Aantallen deelnemers 2015

De verdeling van de deelnemers over de regelingen is als volgt:

Regeling	actieven		slapers		pensioen-gerechtigden		Totaal	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
A2001	-	-	1.230	1.416	2.248	2.369	3.478	3.785
A2006	246	345	158	185	83	78	487	608
B	3.139	3.356	2.058	1.783	287	237	5.484	5.376
Totaal	3.385	3.701	3.446	3.384	2.618	2.684	9.449	9.769
<i>waarvan tevens in:</i>								
B excedent regeling	151	140	54	33	-	-	205	173
Vrijwillige regeling	475	478	-	-	-	-	475	478

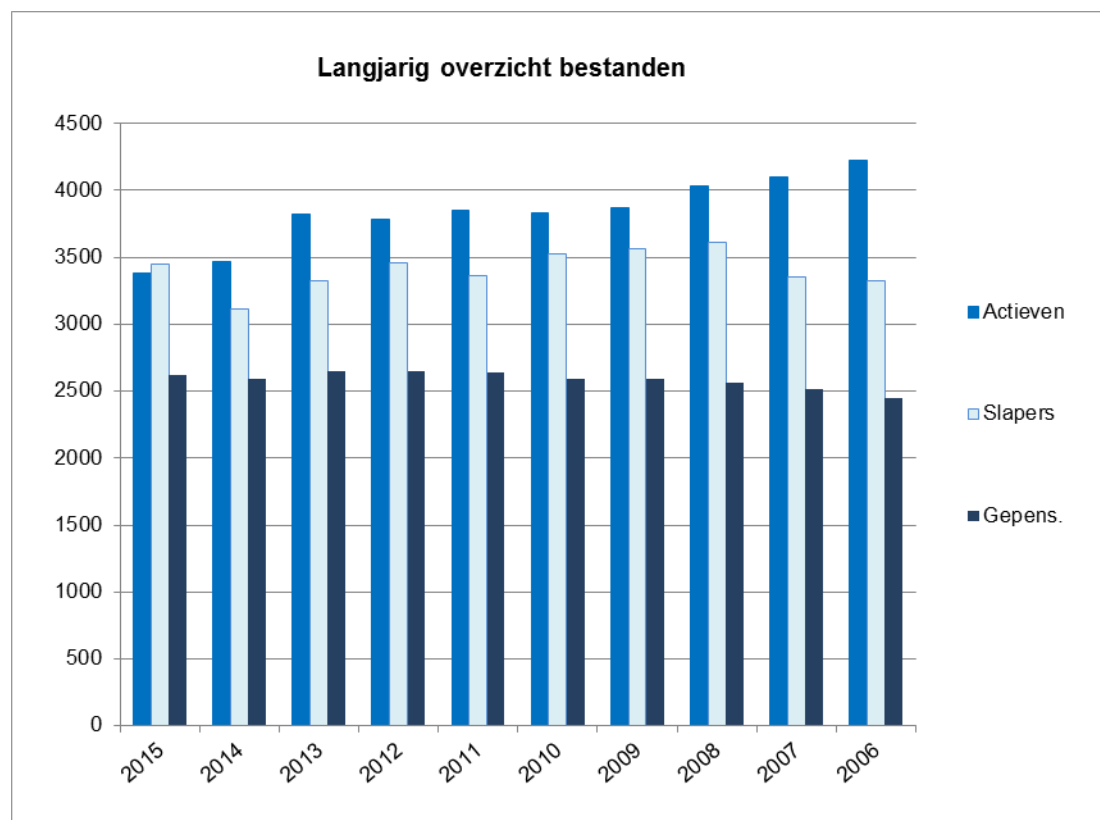
Mutatieoverzicht (ex-)deelnemers

Het verloop over 2015 per categorie is als volgt:

Alle regelingen	actieven	slapers	pensioen-gerechtigden		Totaal
	deelnemers	deelnemers premievrij	OP	NP	
Stand per 31 december 2014	3.472*	3.113*	2.281*	312*	9.178*
Af wegens geen opbouw		-32			-32
Afkoop		-140		-4	-144
Beëindiging uitkering			-14	-3	-17
Ingang pensioen	-64	-52	116		0
Nieuwe deelnemers	609	-56	-1		552
Overlijden	-3	-4	-84	17	-74
Vertrek	-629	629			0
Waardeoverdracht		-12	-2		-14
Mutaties per saldo	-87	333	15	10	271
Stand per 31 december 2015	3.385	3.446	2.296	322	9.449

* in verband met een andere registratie van deelnemers in het nieuwe systeem Axylife wijken de aantallen per 31 december 2014 af van de aantallen genoemd in het jaarrapport 2014. In het oude systeem, Conpackage, werd iedereen als aparte deelnemer meegeteld, zoals bijvoorbeeld ex-partners. In het nieuwe systeem, Axylife, wordt iedereen onder de hoofddeelnemer geregistreerd. Om het verloop in 2015 goed weer te kunnen geven, is de stand per 31 december 2014 aangepast.

Langjarig overzicht bestanden



Leeftijdsopbouw bestand

Gelet op het grote aantal jonge medewerkers dat bij C&A in de winkels werkt, is het aantal deelnemers in de categorie < 30 jaar relatief groot. Als in fte zou worden gemeten, zou het bestand van de deelnemers jonger dan 30 jaar aanzienlijk kleiner zijn, omdat in deze categorie een groot aantal deelnemers in kleine deeltijdbetrekkingen werkt.

Leeftijd	actieven	slapers	Pensioengerechtigden*
<30 jr.	956	966	9
30-40 jr.	391	492	0
40-50 jr.	727	917	6
50-60 jr.	977	966	27
60-70 jr.	334	104	898
70-80 jr.	0	1	998
>80 jr.	0	0	680

* Onder pensioengerechtigden vallen ook de gerechtigden die een wezenpensioen of een partnerpensioen ontvangen.

Indexatie pensioenaanspraken en pensioenrechten per 1 januari 2016

Zoals eerder vermeld wordt vanaf 2015 als basis voor indexatie de prijsontwikkeling voor alle pensioenen gehanteerd. Ook voor de opgebouwde aanspraken in pensioenregeling B waar voorheen een loonindexatie voor gold.

Het bestuur heeft aan de hand van de beleidsdekkingsgraad op de peildatum (31 oktober 2015) en de nieuwe indexatiestafel besloten om alle pensioenen met ingang van 1 januari 2016 te verhogen met de prijsontwikkeling, 0,66% (1,05% per 1 januari 2015). Deze verhoging is toegekend voor zowel de voorwaardelijke als de onvoorwaardelijke rechten en aanspraken.

Deelnemers en gepensioneerden van Provisum kennen geen indexatieachterstand ten opzichte van de indexatieambitie.

Premie 2015

De kostendekkende premie bedroeg in 2015 € 12,1 miljoen (2014: € 12,9 miljoen). De premie is gebaseerd op koopsommen. De kostendekkende premie is samengesteld uit de volgende onderdelen.

Bestanddelen premie (in € 1.000)	2015	2014
a. koopsommen en risicopremies	8.107	8.223
b. opslag toekomstige uitvoeringskosten	11	0
c. solvabiliteitsopslag	1.286	1.152
d. uitvoeringskosten	<u>2.065</u>	<u>2.051</u>
Totaal kostendekkende premie voor risico pensioenfonds	11.469	11.426
e. beschikbare premie (voor risico deelnemer)	<u>628</u>	<u>1.506</u>
Totaal kostendekkende premie	12.097	12.932

Toelichting

- De koopsommen betreffen de financiering van de in 2015 opgebouwde rechten. De risicopremies dekken het nabestaanden- en arbeidsongeschiktheidsrisico, inclusief de pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid, voor zover nog niet opgebouwd;
- De opslag voor toekomstige uitvoeringskosten bedraagt 2% van de koopsommen en dienen om de uitvoering van de regeling te kunnen continueren als de werkgever zou wegvallen. Deze opslag wordt

- enkel tot de kostendekkende premie gerekend voor zover de opslag hoger is dan de vrijval van uitvoeringskosten op de uitkeringen. Dit laatste is niet het geval zodat hier een nihil-uitkomst resteert;
- c. De solvabiliteitsopslag dient voor het in stand houden van het vereist eigen vermogen en is daarom gekoppeld aan de omvang daarvan; voor 2015 bedroeg deze bij Provisum ca. 17,6% (vastgesteld op basis van de stand eind 2014);
 - d. De uitvoeringskosten betreffen de 'out of the pocket' kosten van het pensioenfonds, dus niet de kosten die in mindering komen van het (beleggings)resultaat;
 - e. De beschikbare premie betreft de premie van de excedent regeling en de vrijwillige aanvullende pensioenregeling; de risico-elementen daarin voor nabestaanden- en arbeidsongeschiktheids-pensioen zijn opgenomen onder c.

De eigen bijdrage van de deelnemers aan de door de werkgever betaalde premie bedroeg € 0,4 miljoen (2014: € 0,4 miljoen).

Premiekorting 2015

Het bestuur heeft in zijn vergadering van december 2014 besloten de vrijval die is ontstaan bij het toekennen van de indexatie van 1,05% op 1 januari 2015 waar voor 3% indexatie was gereserveerd, te verrekenen met de kostendekkende premie van 2015. Het betreft een bedrag van € 7,1 miljoen. Deze vermindering heeft geen negatief effect op de dekkingsgraad. Bij de beslissing heeft het bestuur zich gebaseerd op de financiële opzet zoals vastgelegd in de uitvoeringsovereenkomst die eind 2014 van toepassing was.

RISICOMANAGEMENT

Risicomanagement is het proces waarmee invulling wordt gegeven aan de risicobeheersing van het pensioenfonds en geldt als basis voor het besluitvormingsproces van het bestuur. Voor alle risico's waarmee Provisum te maken krijgt (financieel en niet –financieel) wordt continu een proces doorlopen van identificering, beheersing, monitoring van de risico's en terugkoppeling van de beheersing van deze risico's. In 2015 heeft het bestuur grote stappen gemaakt in dit proces en is een herijkt risicobeheersingsplan tot stand gekomen. Daarnaast is onder meer gewerkt aan een risicodashboard met de belangrijkste risico's. Deze zal naar verwachting in het tweede kwartaal van 2016 in gebruik worden genomen.

Het bestuur heeft de risico's als volgt ingedeeld in financiële en niet-financiële risico's:

Financiële risico's	Niet-financiële risico's
Renterisico	Omgevingsrisico
Risico zakelijke waarden	Operationeel risico
Valutarisico	Uitbestedingsrisico
Grondstoffenrisico	IT risico
Kredietrisico	Integriteits-en compliance risico
Verzekeringstechnische risico's	Juridisch en wettelijk risico
Liquiditeitsrisico	Communicatierisico
Concentratierisico's	Organisatie pensioenfonds
Actief beheerrisico	Management en bestuur

Financiële risico's

Om de ambities van het fonds waar te maken, neemt het bestuur weloverwogen beleggingsrisico's. De ambities en risiconormen zijn in overleg met sociale partners en het verantwoordingsorgaan tot stand gekomen. De ambities en risiconormen zijn vastgelegd in de Abtn van het fonds en in de Verklaring inzake de beleggingsbeginselen en kunnen als volgt worden onderscheiden:

- risiconormen op de korte termijn in de vorm van een bandbreedte voor het vereist eigen vermogen;
- een set risiconormen voor de (middel)lange termijn; toetsing vindt plaats met ALM studies en jaarmonitor;
- een risiconorm voor de lange termijn in de vorm van verwacht pensioenresultaat en de mogelijke afwijking daarvan; toetsing vindt plaats met de haalbaarheidstoets.

Naast de beleggingsrisico's brengt ook het verzekeringstechnisch risico een financieel risico met zich mee. Deze dient ook meegenomen te worden in de berekening van het vereist eigen vermogen. Om de financiële risico's te beperken heeft het bestuur grenzen (risicobereidheid) gesteld aan de risico's. De risicogrenzen zijn in onderstaande tabel aangegeven:

Risico's	Risicogrens	31 december 2015
Renterisico	Renteafdekking van 40-60%	44% afdekking op UFR curve 42% afdekking op swap curve Door middel van fysieke stukken
Risico zakelijke waarden	Strategische beleggingsmix met gedefinieerde bandbreedtes en maximale tracking errors	Aandelen en hedgefondsen zijn overwogen en onroerend is onderwogen. Alle portefeuilles blijven binnen de gestelde bandbreedte
Valutarisico	Afdekking valutarisico op Britse ponden, USD en Japanse yen: 75% met een bandbreedte van 10%	Afdekking 66% op USD Afdekking 67% op Yen Afdekking 65% op pond Allen binnen de bandbreedte
Grondstoffenrisico	Strategische beleggingsmix en gedefinieerde bandbreedtes en maximale tracking error	De portefeuille is ruim onderwogen (1% in plaats van strategische weging van 5%) maar blijft binnen de gestelde bandbreedte

Kredietrisico	Exposure matchingportefeuille uitsluitend alleen in langlopende obligaties NL, Duitsland en Frankrijk en maximale tracking error	Exposure matching portefeuille alleen in NL en Duitsland.
Verzekeringstechnische risico's	Minimaliseren van risico door periodieke actualisering en vaststelling actuariële factoren en herverzekering met eigen risico	Toepassing Prognosetafel AG 2014 met een op het eigen bestand afgestemde correctie. Tevens herverzekering voor kort leven en arbeidsongeschiktheidsrisico met eigen risico van € 400.000,-
Liquiditeitsrisico	Liquiditeit wordt meegenomen in strategische beleggingsmix	De liquiditeitsontwikkeling is zodanig dat het fonds geen liquiditeitsrisico loopt
Concentratierisico's	Spreiding wordt meegenomen in strategische beleggingsmix	Voldoende spreiding in de aard en kenmerken van beleggingen en/of tegenpartijen
Actief beheerrisico	Het actief beheerrisico is gemaximeerd op een tracking error van 2%.	De tracking error (ex-post) per 31-12-2015 bedraagt 1,0%.

Toelichting financiële risico's

In de jaarrekening wordt een uitgebreide toelichting gegeven op de financiële risico's. Hier wordt volstaan met een korte toelichting en een overzicht van de berekening van het vereist eigen vermogen.

Renterisico

Het pensioenfonds is gevoelig voor wijzigingen in de marktrente omdat de omvang en duratie van de beleggingen niet gelijk zijn aan de omvang en duratie van de verplichtingen. Het beleid van Provisum is erop gericht om deze 'duratie mismatch' te verkleinen door het renterisico voor 50% af te dekken waarbij een bandbreedte geldt van 40-60%. Over het boekjaar is de feitelijke renteafdekking licht onderwogen geweest en bedroeg de afdekking ultimo 2015 44% op basis van de UFR curve (42% op basis van de swap curve).

Zakelijke waarden risico

Het risico dat de waarde van de beleggingen zich negatief ontwikkelt door bewegingen in de financiële markten; bij genoteerde beleggingen ook wel marktrisico genoemd. De keuze van de strategische asset mix heeft de meeste invloed op dit prijs-/waarderrisico. De strategische asset mix is tot stand gekomen op basis van een ALM-studie die driejaarlijks wordt uitgevoerd. Het pensioenfonds kijkt slechts in beperkte mate van deze strategische assetmix af.

Valutarisico

Het risico dat wordt veroorzaakt als de waarden van beleggingen in een andere valuta zijn vastgesteld dan de verplichtingen die volledig in euro luiden. Het valutarisico ten aanzien van beleggingen in Britse ponden, US dollars of Japanse yen wordt strategisch voor 75% (met een bandbreedte van 10%) afgedekt met valutatermijncontracten.

Grondstoffen risico

Het risico dat de waarde van de grondstoffen zich negatief ontwikkelt door bewegingen in de markt. De toevoeging van grondstoffen tot de beleggingen leidt tot een grotere diversificatie (risicoverlagend voor de portefeuille als geheel) en leidt tot betere resultaten in inflatie scenario's. Het aandeel in de strategische asset mix bedraagt 5% met een bandbreedte van 0-10%.

Kredietrisico

Dit betreft het risico dat een debiteur van het pensioenfonds zijn verplichtingen niet nakomt (tegenpartijrisico). Ten aanzien van beleggingen in vastrentende waarden zijn hier per obligatieportefeuille nadere voorwaarden gesteld.

Verzekeringstechnisch risico

Dit betreft de actuariële risico's van lang leven, kort leven en arbeidsongeschiktheid. Het bestuur heeft gekozen voor het hanteren van de Prognosetafel AG 2014 met een op het eigen bestand van verzekerden afgestemde correctie op basis van postcodegegevens van de deelnemers. Het pensioenfonds kent een herverzekering voor kort leven en arbeidsongeschiktheidsrisico waarbij sprake is van een eigen risico van € 400.000,-. Met ingang van 2016 wordt deze herverzekering omgezet in een verzekering zonder eigen risico.

Liquiditeitsrisico

Het risico dat het fonds de beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kan omzetten in liquide middelen. Daardoor zou het pensioenfonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kunnen voldoen. Het bestuur houdt bij de keuze van de beleggingsmix rekening met de liquiditeitsbehoefte.

Concentratierisico's

Het pensioenfonds loopt een concentratierisico als een adequate spreiding van beleggingen ontbreekt. Doordat Provisum zijn beleggingen gespreid belegt over verschillende beleggingscategorieën is geen sprake van concentratierisico's maar van compenserende effecten op bovenstaande risico's, het zogenaamde diversificatie-effect. Hierdoor is het totale risico kleiner dan de som van de bovenstaande individuele risico's.

Operationeel risico

Dit betreft het risico dat ontstaat als gevolg van het falen of tekortschieten van interne processen, menselijke en technische tekortkomingen en onverwachte externe gebeurtenissen.

Actief beheerrisico

Dit betreft het risico dat samenhangt met het actief beheer van de beleggingen om een beter rendement te behalen dan de benchmark. Dit is gekwantificeerd op basis van de tracking error die Provisum heeft vastgesteld ten aanzien van de gehele actieve portefeuille.

De bovenstaande risico's leiden, op basis van de standaard methodiek van de toezichthouder, tot het vereist eigen vermogen. Deze wordt onder het nFTK berekend op basis van de strategische beleggingsmix in de evenwichtssituatie (situatie waarin 'juist voldoende' solvabiliteit aanwezig is).

	2015 (€ miljoen)	2014 (€ miljoen)
Renterisico	35,3	33,8
Zakelijke waarden risico	186,9	151,6
Valutarisico	31,7	49,3
Grondstoffenrisico	23,4	19,3
Kredietrisico	29,4	2,9
Verzekeringstechnisch risico	26,5	41,3
Liquiditeitsrisico	0	0
Concentratierisico	0	0
Operationeel risico	0	0
Actief beheerrisico	27,8	58,0
Diversificatie-effect (./.)	-133,7	-163,4
Totaal	227,3	192,8
Bijbehorende dekkinggraad	120,3%	117,6%
Aanwezig	271,8	267,3
Surplus *)	44,5	74,5

*) bij een positief getal is er geen reservetekort.

Niet- financiële risico's

De volgende niet-financiële risico's worden onderscheiden:

Omgevingsrisico

Hieronder vallen risico's voor het pensioenfonds als gevolg van veranderingen die van buiten het pensioenfonds komen op het gebied van wet- en regelgeving, belanghebbenden, werkomgeving en reputatie. Het pensioenfonds volgt de ontwikkelingen op verschillende aandachtsgebieden door onder andere deel te nemen aan congressen, het volgen van vakliteratuur en door aangesloten te zijn bij de Pensioenfederatie.

Operationeel risico

Het risico samenhangend met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting dan wel procesuitvoering. Dit risico wordt beperkt door maatregelen op het gebied van administratieve organisatie en interne controle, periodieke rapportages en het uitvoeren van audits.

Uitbestedingsrisico

Het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden dan wel voor deze derden ter beschikking gestelde apparatuur en personeel wordt geschaad. Om dit risico te beheersen, heeft Provisum uitbestedingsbeleid vastgesteld. Voor het pensioenfonds bestaat het uitbestedingsrisico vooral uit het risico dat de vermogensbeheerder, AFAM, niet handelt volgens het verstrekte mandaat. Om dit risico te beheersen zijn duidelijke voorwaarden contractueel vastgelegd.

IT-risico

Het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continue of onvoldoende beveiligd worden ondersteund door IT. Om het IT-risico te beheersen worden de volgende beheersmaatregelen genomen:

- de selectie van leveranciers gebeurt met grote zorgvuldigheid op basis van het vastgestelde uitbestedingsbeleid;
- Leveranciers moeten zekerheid bieden over de interne processen (bij voorkeur door middel van een ISAE 3402-verklaring);
- het pensioenfonds maakt gebruik van uitgebreide veiligheidsmaatregelen en procedures die zijn opgesteld binnen de afdeling ICT van Anthos.

Integriteits- en compliance risico

Het risico dat de integriteit van het pensioenfonds dan wel het financiële stelsel wordt beïnvloed door niet integere of onethische gedragingen van de bij het pensioenfonds betrokken personen in het kader van wet- en regelgeving, maatschappelijke en binnen het pensioenfonds vastgestelde normen. Provisum heeft een integriteitsbeleid vastgesteld waarin de maatregelen zijn vastgelegd om te voorkomen dat de financiële positie en de reputatie van het pensioenfonds worden geschaad. Tevens is er een compliance officer die toezicht houdt op de naleving van wet- en regelgeving binnen de organisatie.

Juridisch en wettelijk risico

Het risico samenhangend met het niet voldoen aan bestaande wet- en regelgeving, het risico dat wetgeving wijzigt met gevolgen voor het fonds en het mogelijk bedreigd worden van de rechtspositie van het pensioenfonds met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd zijn. Het voldoen aan wet- en regelgeving alsmede aanpassingen door wijzigingen daarin kunnen onder meer resulteren in (al dan niet structureel) hogere kosten inclusief veranderingskosten. Ook kan nieuwe wetgeving van invloed zijn op waarderingen en/of het financiële beleidskader.

Het fonds beoogt het risico te beheersen door onder meer het kennis nemen van ontwikkelingen (inclusief permanente educatie) en het inrichten van bestuurlijke processen/beheerskaders. Wijzigingen in wetgeving vormen voor het fonds een extern gegeven, waarop het fonds zo goed mogelijk beoogt in te spelen. Dit heeft zich het afgelopen jaar nadrukkelijk gemanifesteerd. Per 1 januari 2015 is het nieuwe Financieel Toetsingskader van kracht geworden en in juli 2015 is de zogenaamde Ultimate Forward Rate, die be-repen is in de rentecurve waarmee verplichtingen contant worden gemaakt, verlaagd.

Communicatierisico

Het communicatierisico is het risico dat door onvoldoende, onjuiste of onvolledige communicatie belanghebbenden niet goed worden geïnformeerd. Het bestuur vindt goede communicatie naar deelnemers en andere stakeholders van groot belang. Het beleid is de laatste jaren aangescherpt. In dit kader is vorig jaar het communicatiebeleid opnieuw vastgesteld. Daarnaast is vorig jaar de website grondig aangepast en zijn de stappen gezet om volledig te voldoen aan de nieuwe wet pensioencommunicatie, die met ingang van 1 juli 2015 gefaseerd wordt ingevoerd.

Organisatie pensioenfonds

Het risico dat geen of ontoereikende relevante financiële en operationele informatie tijdig en betrouwbaar beschikbaar is, teneinde juiste beslissingen te nemen, alsmede tijdig bij te sturen als daar aanleiding toe is. Rapportagevereisten liggen vast, bijvoorbeeld in overeenkomsten en in het beleggingsstatuut.

Management en bestuur

Het risico van ondeskundige/incapabele of niet bemande organen van het pensioenfonds of het risico dat deze organen niet adequaat van informatie worden voorzien. Om dit risico te mitigeren heeft Provisum onder andere een plan van aanpak deskundigheid opgesteld.

Het bestuur is bezig met een kwantificering van deze risico's door middel van impact en waarschijnlijkheid in kaart te brengen. In 2016 moet dit leiden tot een dashboard waarop de belangrijkste risico's worden weergegeven en wordt voor de grootste risico's regelmatig beoordeeld of zij passen binnen de risicoacceptatie van het fonds.

Amsterdam, 24 juni 2016

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Provisum

OORDEEL VERANTWOORDINGSORGAAN EN REACTIE BESTUUR

1. Algemeen

In de loop van het verslagjaar heeft Egon Schrauwen zijn functie als lid van het verantwoordingsorgaan namens de werkgever neergelegd. Het verantwoordingsorgaan (VO) dankt de heer Schrauwen voor zijn bijdrage onder meer als secretaris van het VO. In de ontstane vacature kon worden voorzien door het aantreden van mevr. mr. Lilian Hagers. Voor mevr. Hagers was het een hernieuwde kennismaking; zij had eerder deel uitgemaakt van het VO.

Ook voor 2015 had het VO een aantal speerpunten gedefinieerd:

- risicobeleid
- automatiseringspakket voor de pensioenadministratie
- beleggingsbeleid
- communicatiebeleid
- belangenverstrengeling

In het reguliere overleg met het dagelijks bestuur (DB) waren de speerpunten steeds onderwerp van gesprek. Het VO heeft in het verslagjaar 4 maal overleg gevoerd met het DB. Naast de speerpunten is ook een aantal adviezen besproken. Met het voltallige bestuur werd tweemaal overleg gevoerd. In de juni-vergadering betrof het de jaarstukken en in de decembervergadering werden het VO en het bestuur geïnformeerd over het Jaarbeleggingsplan.

2. Adviesaanvragen

In het verslagjaar is het VO over vier onderwerpen advies gevraagd.

2.1 *Beloningsbeleid*

Deze adviesaanvraag heeft betrekking op de regels die van toepassing zijn op externe relaties van wie diensten worden afgenomen en heeft tot doel de transparantie te verbeteren en om perverse prikkels tegen te gaan.

Het VO heeft positief geadviseerd.

2.2 *Wijziging premiesystematiek en indexatie*

Voorafgaand aan de besluitvorming door het bestuur en advisering door het VO heeft een uitvoerige informatie-uitwisseling, zowel mondeling als schriftelijk plaatsgevonden. Zowel VO als bestuur dienden zorgvuldig na te gaan in hoeverre de nagestreefde verandering van de premievaststelling in lijn bleef met de in de Pensioenwet geëiste evenwichtige belangenafweging van de verschillende bij het fonds betrokken partijen. Het VO heeft positief geadviseerd en daarbij het volgende overwogen. De werkgever is gebaat bij een zo stabiel mogelijke premie; demping zorgt daarvoor. De nieuwe systematiek leidt ertoe dat de deelnemers in beginsel weer een indexatie tegemoet kunnen zien op het niveau van de prijsindex. Hiermee komt een einde aan de situatie waarin de gepensioneerden hun pensioen in de achterliggende jaren steeds geïndexeerd zagen terwijl bij de actieve deelnemers de opgebouwde aanspraken niet werden geïndexeerd. Voor de gepensioneerden zijn de gevolgen slechts fractioneel nadelig.

Het geheel overwegende heeft het VO positief geadviseerd.

2.3 *Uitvoeringsovereenkomst*

Hoewel de belangrijkste veranderingen in de uitvoeringsovereenkomst 2016 de gewijzigde premiesystematiek en de indexatietoekenning voor de actieven betroffen, waarover het VO positief heeft geadviseerd, is de uitvoeringsovereenkomst als zodanig niet voor advies aan het VO voorgelegd, hetgeen de Pensioenwet wel voorschrijft.

2.4 *Communicatiebeleid*

Communicatie en communicatiebeleid is één van de speerpunten van het VO. Het VO heeft de nota Communicatie beleid met instemming begroet. De nota is breed opgezet en laat geen aspect onbenoemd. Het VO heeft positief geadviseerd.

3. Jaarverslag

Het jaarverslag 2015 is op 24 mei 2016 diepgaand besproken met het DB. De ontwikkeling en hoogte van de kosten van het vermogensbeheer is hierbij uitgebreid aan de orde geweest. In dit overleg zijn ook de

rapporten van de accountant, de adviserende en certificerende actuaris betrokken. De vragen en opmerkingen die het VO naar voren heeft gebracht zijn overtuigend beantwoord.

4. Oordeel betreffende het jaar 2015

Evenals vorig jaar spreekt het VO zijn waardering uit voor de ruimhartige wijze waarop het VO van informatie wordt voorzien waardoor het goed in staat wordt gesteld zijn taken te vervullen. Zoals eerder opgemerkt zijn de door het VO benoemde speerpunten in ieder bestuurlijk overleg uitvoerig aan de orde gekomen. Vooral het beleggingsbeleid krijgt zeer veel aandacht vanwege het feit dat het een knooppunt van zaken is: welke risico's kunnen of moeten genomen worden om een rendement te realiseren waarmee aan de huidige en toekomstige verplichtingen kan worden voldaan.

Het VO heeft het vertrouwen dat het bestuur al deze onderwerpen op zorgvuldige wijze vormgeeft. Dit alles brengt het VO tot het uitspreken van zijn waardering voor de manier waarop door het bestuur een zodanig beleid is gevoerd waardoor op evenwichtige wijze met de belangen van verzekerden, gepensioneerden en vennootschappen rekening wordt gehouden.

Namens het verantwoordingsorgaan

Dick van der Windt

Reactie bestuur:

Het bestuur heeft met belangstelling kennis genomen van het oordeel van het verantwoordingsorgaan. Zij dankt het verantwoordingsorgaan voor het uitspreken van het (overwegend) positieve oordeel over het door het bestuur gevoerde beleid en de uitvoering daarvan.

Tenslotte spreekt het bestuur haar waardering uit voor de tijd en aandacht die door de leden van het verantwoordingsorgaan is besteed aan haar taken en dankt het verantwoordingsorgaan voor hun inzet en samenwerking.

SAMENVATTING RAPPORTAGE VISITATIECOMMISSIE EN REACTIE BESTUUR

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 Provisum (hierna: het fonds) over de periode september 2014 tot en met december 2015. De taak van de 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 Toezichthouders Pensioensector (hierna: VITP).

Algemeen oordeel

De VC is van oordeel dat het bestuur gedurende de visitatieperiode een grote inspanning heeft verricht om naast de nieuwe wettelijke ontwikkelingen, als het nFTK, verder te werken aan een versterking van het integraal risicomanagement en de interne beheersing en de verankering in de governancestructuur. Hier heeft het bestuur belangrijke stappen gezet.

Het geheel is als “work in progress” te bestempelen en vraagt een systematische aanpak met vooraf gestelde doelen om de effectiviteit en efficiency van het verbeterproces te faciliteren. Het bestuur kent een positieve grondhouding om als team succesvol te zijn.

Belangrijkste waarnemingen en aanbevelingen

Functioneren van de governance

De VC heeft vastgesteld dat, met uitzondering van de commissies, alle organen statutair verankerd zijn, maar dat de taakstelling en verantwoordelijkheden met betrekking tot het integraal risicomanagement nader moeten worden aangescherpt dan wel verduidelijkt. Voor het VO en de commissies heeft het fonds reglementen opgesteld die up-to-date zijn. Voor zover de VC heeft kunnen vaststellen, functioneert het VO goed. Het VO volgt de besluitvorming door het bestuur kritisch. Het afleggen van verantwoording over de werkzaamheden van de VC aan het VO dient beter vormgegeven te worden. Uit de zelfevaluatie van het bestuur en uit de gesprekken die de VC heeft gevoerd blijkt dat de sfeer tussen de organen van het fonds en de onderlinge samenwerking goed is. De VC ziet geen aanwijzingen dat het gekozen bestuursmodel niet passend zou zijn of niet goed zou functioneren.

Functioneren van het bestuur

De VC is van oordeel dat het functioneren van het bestuur goed is te noemen.

Beleid van het bestuur

De VC heeft vastgesteld dat de risicorapportageset in 2015 verder is ontwikkeld, waardoor de inzichtelijkheid in de risico's vergroot is. Onvoldoende duidelijk is nog welke normen gehanteerd worden en waar deze vastgelegd zijn. De VC is van oordeel dat vanuit de risicohouding de key risk indicators verder ge-expliciteerd dienen te worden.

Algemene gang van zaken in het fonds

De VC is van oordeel dat het bestuur over het algemeen genomen ‘in control’ is, maar er nog stappen moeten worden gezet om te komen tot een integraal systeem van interne beheersing. De commissies functioneren naar behoren, maar verbeteringen zijn noodzakelijk met betrekking tot interne beheersings- en IRM vraagstukken. Het bestuur heeft in de documenten voldoende checks beschreven om de beheerste en integere bedrijfsvoering van het fonds te monitoren en de performance van de uitbestedingsrelaties te bewaken. De werking daarvan kan nog worden verbeterd. De VC is van oordeel dat het fonds na afronding van de overstap op het nieuwe IT-systeem dit proces dient te evalueren.

Adequate risicobeheersing

De VC stelt vast dat het bestuur steeds stappen zet ter verbetering van het Integraal Risicomanagement (IRM). De VC onderschrijft de pragmatische aanpak waarin het risicobewustzijn en de integratie in het (dagelijks) monitoring- en besluitvormingsproces wordt toegepast. Punt van aandacht hierbij is of het bestuur kan vaststellen of de kosten en inspanning van beheersmaatregelen in verhouding staan tot de effectiviteit van de beheersing van de risico's. De implementatie en operationalisering zou planmatiger kunnen worden aangepakt om tot een geheel werkend systeem te komen. Een duidelijkere koppeling c.q. vertaling van risicohouding naar sturing op risico's ligt daarbij voor de hand. Ook stelt de VC vast dat er

gewerkt wordt met verschillende documenten, waardoor de consistentie van de documentatie van het IRM een punt van aandacht is.

Evenwichtige belangenafweging

De VC is van oordeel dat het bestuur zich goed bewust is van het belang van evenwichtige belangenafweging en handelt daarnaar bij haar beslissingen. Wel dient te worden bewaakt dat het geheel van besluiten samen nog evenwichtig is.

Communicatie

De VC heeft vastgesteld dat het bestuur recent een communicatiebeleidsplan heeft opgesteld en de website heeft vernieuwd. Het beleidsplan voorziet ook in evaluatie van het communicatiebeleid.

Naleving Code Pensioenfondsen

De VC heeft vastgesteld dat het fonds, met uitzondering van norm 45 (het recht voor het VO op een bindende voordracht voor de benoeming en het recht op een bindend advies voor het ontslag van een lid van de VC), voldoet aan de Code Pensioenfondsen.

Cultuur en gedrag

Op basis van de gesprekken en de zelfevaluatie onder leiding van een extern deskundige is de VC van oordeel dat er sprake is van een goede bestuurscultuur.

Implementatie nieuw Financieel ToetsingsKader (nFTK) waaronder risicobereidheid en pensioenambitie

Het bestuur heeft de implementatie van het nFTK projectmatig aangepakt en de belanghebbenden hierbij adequaat betrokken.

Opvolging eerdere aanbevelingen van intern toezicht

De VC concludeert dat de aanbevelingen uit de visitatierapporten 2013 en 2014 inmiddels zijn opgepakt door het bestuur. Een aanbeveling uit het rapport 2014 inzake het opstellen van een profiel voor externe adviseurs staat nog als actiepoint uit. De VC is van oordeel dat de bespreking van het visitatierapport ook met het VO dient plaats te vinden, waarbij de VC verantwoording aflegt over haar werkzaamheden.

Tot slot

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

De visitatiecommissie:

Dhr. C.C. van der Sluis RA CPC (voorzitter)

Dhr. prof. dr. A. Slager RBA

Mw. mr. M. Meijer-Zaalberg

13 mei 2016

Reactie bestuur:

Het bestuur heeft met belangstelling kennis genomen van het rapport van de visitatiecommissie (VC) en herkent zich in het verslag. In 2015 heeft het bestuur veel aandacht besteed aan risicobeheersing en zijn er stappen gezet ter verbetering van het risicomangementproces. Deze verbetering wordt in 2016 voortgezet waarbij begin 2016 een verduidelijking aangebracht is in de rollen en verantwoordelijkheden van de diverse commissies met betrekking tot het risicomangementproces.

Het bestuur is zich goed bewust van het belang van evenwichtige belangenafweging bij beslissingen. Zij zal bewaken dat het geheel van besluiten samen nog evenwichtig is.

Het bestuur wijkt in beginsel niet af van norm 45 van de code pensioenfondsen. Echter, terecht is door de VC aangegeven dat het recht voor het verantwoordingsorgaan (VO) op een bindende voordracht voor de benoeming en het recht op een bindend advies voor het ontslag van een lid van de VC niet expliciet is

vastgelegd. In de statuten is in de adviesfunctie van het VO op de samenstelling van het intern toezicht expliciet de selectie en benoeming opgenomen. In 2016 zal bekeken worden hoe norm 45 in het reglement van het Verantwoordingsorgaan ingepast kan worden. Overigens is benoeming en ontslag van leden van de VC in het verslagjaar niet aan de orde geweest.

Voorts bedankt het bestuur de VC voor haar gedegen rapport, haar toelichting op het rapport in de bestuursvergadering van 13 mei 2016 en voor de prettige samenwerking met de leden van de VC.

Jaarrekening



Balans per 31 december 2015 (bedragen x € 1.000) na resultaatbestemming

Activa	2015	2014
Beleggingen voor risico pensioenfonds [1] ¹	1.372.423	1.360.917
Beleggingen voor risico deelnemers [2]	12.837	12.382
Vorderingen en overlopende activa [3]	10.026	8.996
Liquide middelen [4]	13.906	22.120
Totaal activa	1.409.192	1.404.415

Passiva	2015	2014
Stichtingskapitaal en Reserves [5]:		
* Stichtingskapitaal	0	0
* Reserves	271.808	267.266
Voorziening pensioenverplichting voor pensioenfonds [6]	1.106.955	1.096.064
Voorziening pensioenverplichting voor deelnemers [7]	12.837	12.382
Overige schulden en overlopende passiva [8]	17.592	28.703
Totaal passiva	1.409.192	1.404.415

¹ cijfers verwijzen naar de toelichting

Staat van baten & lasten 2015 (bedragen x € 1.000)

Baten	2015	2014
Premies voor risico pensioenfondsen [9]	11.469	11.426
Premies voor risico deelnemers [10]	628	1.506
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfondsen [11]	44.745	165.836
Beleggingsresultaten voor risico deelnemers [12]	268	1.274
Saldo overdrachten [14]	664	164
Nog te verlenen premiekorting [19]	161	0
Overige baten [15]	6	101
Totaal baten	57.941	180.307

Lasten	2015	2014
Pensioenuitkeringen [16]	39.735	39.729
Pensioenuitvoeringskosten [17]	2.065	2.051
Mutatie voorziening pensioenverplichting voor risico pensioenfondsen [13]	10.891	112.518
Mutatie voorziening voor risico deelnemers [18]	455	2.596
Nog te verlenen premiekorting [19]	0	7.219
Premies herverzekering minus uitkeringen [20]	250	265
Overige lasten [21]	3	23
Totaal lasten	53.399	164.401

Saldo van baten en lasten	4.542	15.906
----------------------------------	--------------	--------

Resultaatbestemming	2015	2014
Algemene reserve	4.542	15.906

Kasstroomoverzicht (bedragen x € 1.000)

Kasstroom uit pensioenactiviteiten	2015	2014 ¹⁾
Ontvangen premies	4.257	3.016
Ontvangen waardeoverdrachten	612	877
Betaalde pensioenuitkeringen	-39.716	-39.723
Betaalde waardeoverdrachten	-66	-389
Betaalde premies herverzekering	-279	-276
Betaalde pensioenuitvoeringskosten *)	-487	-549
Saldo overige ontvangsten(+) / uitgaven(-)	115	-48
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	-35.564	-37.092

*) De rechtstreeks door de vennootschappen betaalde uitvoeringskosten die wel tot de kostendekkende premie behoren, zijn buiten dit overzicht gehouden omdat de geldmiddelen van het pensioenfonds hierdoor niet zijn beïnvloed.

Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	2015	2014 ¹⁾
Verkopen en aflossingen van beleggingen	707.623	848.592
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	18.100	23.323
Aankopen en verstrekkingen van beleggingen	-696.054	-837.509
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-2.208	-2.939
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	27.461	31.467

Koers- en omrekeningsverschillen op liquide middelen	-111	-123
---	-------------	-------------

Mutatie liquide middelen	-8.214	-5.748
---------------------------------	---------------	---------------

Stand per 1 januari	22.120	27.868
----------------------------	---------------	---------------

Stand per 31 december	13.906	22.120
------------------------------	---------------	---------------

¹⁾ Het kasstroomoverzicht 2014 is aangepast ten opzichte van de jaarrekening over het jaar 2014 in verband met het niet meer opnemen van de categorie 'kasstroommutaties overige activa en passiva'.

Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling

Grondslagen voor de waardering

Inleiding

De gehanteerde bedragen zijn uitgedrukt in duizenden euro, tenzij anders aangegeven. In 2015 hebben zich geen stelselwijzigingen voorgedaan. De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2BW met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ), uitgegeven door de Raad van de Jaarverslaggeving.

Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening vereist dat het bestuur zich een oordeel vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen en van baten en lasten. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

Schattingswijziging

De methode voor het bepalen van de rentetermijnstructuur is in 2015 op twee momenten veranderd.

Ten eerste is de driemaands middeling, die tot eind 2014 onderdeel was van de rentetermijnstructuur, per 1 januari 2015 komen te vervallen. Ten tweede is de UFR-systematiek per 15 juli 2015 gewijzigd.

Zowel het effect van het vervallen van de driemaands middeling als het effect van de aanpassing van de UFR-systematiek in de rentetermijnstructuur (verhogingen van de 'voorziening pensioenverplichtingen' van € 42.717.890 resp. € 14.840.808) zijn als afzonderlijke analyse per 31 december 2015 in het verloop van de technische voorzieningen 2015 in de toelichting op de staat van baten en lasten last (onder 13) opgenomen. De analyse heeft plaats gevonden op basis van de rentetermijnstructuur van 31 december 2014.

In het verslagjaar zijn de grondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen aangepast. Het bestuur heeft in haar vergadering van 6 maart 2015 de beslissing genomen dat de opslag voor toekomstige uitvoeringskosten, waarvoor tot en met het jaar 2014 2% werd gehanteerd, met ingang 2015 jaarlijks wordt verhoogd met 0,05% totdat een niveau van 2,9% is bereikt. Het bestuur vraagt de adviseerend actuaris jaarlijks of hij de hoogte van de opslag in verband met toekomstige uitvoeringskosten passend vindt. In een rapport van 3 maart 2016 heeft de adviseerend actuaris dat voor het jaar 2015 bevestigd. De 0,05% komt overeen met een verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen van € 550.608.

Daarnaast heeft het bestuur besloten in de voorziening pensioenverplichtingen rekening te houden met een garantie die aan actieve deelneemers is verstrekt. Deze garantie houdt in dat, de deelnemer waarvan de pensioenleeftijd is verhoogd met gelijktijdige verhoging van de pensioenaanspraken op de nieuwe pensioenleeftijd, zijn pensioen zal kunnen vervroegen tot de oorspronkelijke pensioenleeftijd onder verkrijging van de oorspronkelijke pensioenaanspraak. De waarde van deze garantie is sterk afhankelijk van de rentestand. De garantie wordt extracomptabel vastgesteld op basis van een schatting van de raadgevend actuaris. Deze schatting is neergelegd in het rapport van Aon Hewitt d.d. 17 februari 2016. In 2014 was deze garantie, gezien de beperkte omvang, geen onderdeel van de voorziening pensioenverplichtingen. Het bestuur heeft evenwel besloten om met ingang van 2015 de waarde van deze garantie, ongeacht de omvang, jaarlijks onderdeel uit te laten maken van de voorziening pensioenverplichtingen. In verband hiermee is een bedrag van € 105.000 in de 'overige technische pensioenverplichtingen voor rekening pensioenfonds' ondergebracht.

Ten aanzien van de berekening van de voorziening die wordt aangehouden voor de Anw hiaat-uitkering heeft een aanpassing plaatsgevonden. Bij deze berekening werd rekening gehouden met het eindigen van deze uitkeringen op het moment dat de AOW uitkering ingaat. De einddatum is aangepast waarbij nu rekening gehouden wordt met de verwachte AOW leeftijd zoals die zal gelden als het leeftijdsaanpassingsmechanisme daarop is toegepast. In verband hiermee is een bedrag van € 147.187 in de 'overige technische pensioenverplichtingen voor rekening pensioenfonds' ondergebracht.

Algemene grondslagen

[Algemeen](#)

De beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Overige activa en passiva worden gewaardeerd tegen nominale waarde, tenzij anders vermeld. Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben.

Cijfers ter vergelijking zijn waar nodig, voor vergelijkingsdoeleinden aangepast.

[Opname van een actief of een verplichting](#)

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is, dat de toekomstige economische voordelen naar het 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 betrouwbaar kan worden vastgesteld.

[Verantwoording van baten en lasten](#)

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

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle 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 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 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 gesaldeerde opgenomen financiële activa en financiële verplichting samenhangende rentebate en rentelast worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

[Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen](#)

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

[Vreemde valuta](#)

Transacties die in vreemde valuta gedurende het boekjaar zijn afgesloten, zijn omgerekend tegen de werkelijk verrekende valutakoersen. Activa en passiva zijn omgerekend tegen de valutakoersen per balansdatum.

Wisselkoersen ten opzichte van de euro:		
	per 31-12-2015	per 31-12-2014
AUD	1,4931	1,4787
CAD	1,5090	1,4016
CHF	1,0874	1,2024
DKK	7,4627	7,4464
GBP	0,7371	0,7761
HKD	8,4190	9,3838
JPY	130,68	145,08
NZD	1,5868	1,5482
SEK	9,1582	9,4726
SGD	1,5411	1,6035
USD	1,0863	1,2101

Specifieke grondslagen

Beleggingen

De beleggingen worden gewaardeerd tegen de actuele waarde. Slechts indien de actuele waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs. Participaties in beleggingsinstellingen die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort belegging worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen.

Beleggingen voor risico pensioenfondsen en voor risico deelnemers worden op dezelfde wijze gewaardeerd.

Onroerend goed

De beleggingen onroerende goederen zijn gewaardeerd tegen reële waarde, zijnde het geschatte bedrag waarvoor een object op balansdatum kan worden overgedragen door een bereidwillige verkoper aan een bereidwillige koper in een marktconforme transactie uitgaande van normale marktomstandigheden. Nog te maken verkoopkosten worden hierop in mindering gebracht. De reële waarde van het directe onroerend goed wordt twee keer per jaar, met als peildatum 30 juni en 31 december, vastgesteld door een externe taxateur op basis van de huurwaardekapitalisatiemethode, de zgn. BAR/NAR (bruto en netto aanvangsrendement) methode. De voor de berekening gebruikte BAR/NAR is vastgesteld op basis van markttransacties. Er is rekening gehouden met correctiefactoren voor leegstand, verschil tussen markthuurlen en contracthuurlen, afkoop erfpacht, verhuurkosten en kapitaalinvesteringen.

De niet ter beurze genoteerde vastgoedfondsen worden gewaardeerd tegen hun actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende vastgoedbeleggingen zijn gewaardeerd op marktwaarde op basis van onafhankelijke taxatie.

Obligaties

Obligaties worden gewaardeerd tegen de marktwaarde plus de lopende rente per balansdatum. De lopende rente is verantwoord in de post vorderingen en overlopende activa.

Aandelen, participaties in beleggingsmaatschappijen en overige beleggingen

Ter beurze genoteerde aandelen worden gewaardeerd tegen de beurskoers per balansdatum; niet ter beurze genoteerde beleggingen worden gewaardeerd tegen benaderde marktwaarde. Deze worden veelal ontleend aan opgaven van externe managers.

Derivaten

Financiële instrumenten worden gebruikt ter afdekking van beleggingsrisico's en het realiseren van het vastgelegde beleggingsbeleid. De positieve derivatenposities zijn opgenomen als een afzonderlijke categorie van beleggingen en de negatieve posities zijn opgenomen onder de schulden. De posities zijn gewaardeerd tegen benaderde marktwaarde.

De op de balans weergegeven derivaten betreffen enkel valutatermijncontracten. Valutatermijncontracten worden gewaardeerd op basis van valutakoersen en referentierentes per balansdatum. Zowel de gerealiseerde als de niet-gerealiseerde waardeverminderingen en -vermeerderingen inclusief transactiekosten bij aan- en verkoop, worden ten gunste dan wel ten laste van de staat van baten en lasten gebracht.

Liquide middelen

Liquide middelen, kas- en banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd hebben van korter dan twaalf maanden.

Voorziening voor pensioenverplichting

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

De voorziening is gewaardeerd op actuele waarde en is gelijk aan de contante waarde van de opgebouwde pensioenaanspraken. De voorziening pensioenverplichtingen is berekend met de volgende grondslagen en veronderstellingen.

De verplichtingen zijn contant gemaakt op basis van de door De Nederlandse Bank vastgestelde rentetermijnstructuur op de balansdatum (zie hiervoor ook onder schattingswijziging).

Voor de bepaling van de voorziening pensioenverplichting ultimo 2015 is rekening gehouden met de sterftekans die zijn ontleend aan de door het Actuarieel Genootschap (AG) gepubliceerde prognosetafels 2014.

Provisum corrigeert de prognosetafels op basis van sterftekans van haar specifieke bestand. Dit leidt tot een hogere voorziening. Deze correctie is bepaald door Aon Hewitt in een rapport van 11 februari 2015, en vastgesteld door het bestuur in de vergadering van 6 maart 2015.

De leeftijden per de balansdatum zijn in jaren en maanden nauwkeurig vastgesteld. Daarbij wordt een overblijvend gedeelte van een maand gezien als een hele maand.

Voor de berekening van het nabestaandenpensioen is uitgegaan van een leeftijdsverschil tussen mannen en vrouwen van drie jaar en van de volgende gehuwdheidsfrequenties.

Mannen:

- leeftijd tussen 18 en 54 jaar 95%
- leeftijd tussen 55 en 65 jaar 100%

Vrouwen:

- leeftijd tussen 18 en 54 jaar 90%
- leeftijd tussen 55 en 65 jaar 100%.

Bij de vaststelling van de voorziening arbeidsongeschikte deelnemers zijn, voor zover de arbeidsongeschiktheid is aangevangen na 31-12-2000, de te bereiken pensioenaanspraken in de voorziening opgenomen.

Op pensioenaanspraken en –rechten opgebouwd tot en met het jaar 2000 rust een indexatiegarantie tot maximaal 3% na ingang van het pensioen. Bij de bepaling van de voorziening wordt ervan uitgegaan dat de pensioenen waarop de indexatiegarantie rust, na ingang jaarlijks met het maximum garantiepercentage van 3% worden verhoogd. Op pensioenaanspraken en –rechten opgebouwd vanaf het jaar 2000 rust een voorwaardelijke indexatie waarbij de ambitie is om de pensioenaanspraken en -rechten jaarlijks aan te passen aan de prijsindex. Het bestuur beslist evenwel jaarlijks in hoeverre deze aanpassing kan plaatsvinden. Voor deze voorwaardelijke indexatie is geen reserve gevormd. De voorwaardelijke indexatie wordt gefinancierd uit behaalde overrendementen.

Bij de vaststelling van de voorzieningen is rekening gehouden met toekomstige uitvoeringskosten van 2% welk percentage met ingang 2015 jaarlijks wordt verhoogd met 0,05% totdat een niveau van 2,9% is be-

reikt. De volledige jaarlijkse uitvoeringskosten behoren wel tot de kostendeekkende premie. Verondersteld wordt dat de pensioenuitkeringen continu geschieden.

Resultaatbepaling

Algemeen

De resultaten op transacties worden verantwoord in het jaar waarin zij zijn gerealiseerd; verliezen reeds zodra zij voorzienbaar zijn.

Beleggingsopbrengsten

Onder directe beleggingsopbrengsten worden begrepen de aan het verslagjaar toe te rekenen inkomsten uit beleggingen zoals dividenden, coupons, interest, (netto-)huur en dergelijke.

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardewijzigingen. Beide waardewijzigingen worden ten gunste dan wel ten laste van de staat van baten en lasten gebracht. Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardewijzigingen. Onder de kosten van vermogensbeheer (beleggingskosten) worden zowel de externe als de daaraan toegerekende interne kosten verstaan. De kosten van het vermogensbeheer, zoals transactiekosten, provisies en custodians en externe vermogensbeheerders zijn verrekend met de desbetreffende directe en indirecte beleggingsopbrengsten.

Vergoedingen voor het uitlenen van effecten worden ten gunste van de betreffende aandelen- en obligatieportefeuille gebracht.

Premiebijdragen

Onder premiebijdragen wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen onder aftrek van kortingen.

Pensioenuitkeringen

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

Pensioenuitvoeringskosten

Dit betreft de aan het verslagjaar toe te rekenen kosten van het pensioenbeheer (voor zover niet in mindering gebracht op de beleggingsopbrengsten) en overige kosten welke verband houden met het besturen van het pensioenfonds.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld op basis van de directe methode.

Risicobeheersing

In het verslag van het bestuur is uiteengezet welke risico's het fonds loopt en welk beleid wordt gevoerd ter beheersing van die risico's. In deze paragraaf wordt voor de belangrijkste financiële risico's nader ingegaan op de kwantitatieve en kwalitatieve aspecten per balansdatum. De standaardtoets van het Financieel Toetsingskader geeft een indeling van de financiële risico's die wij hierna volgen.

Evenwichtswaarde van de strategische portefeuille ultimo 2015 (in mln. €).

Risico-categorieën	2015	2014
Renterisico	35,3	33,8
Zakelijke waarden risico	186,9	151,6
Valutarisico	31,7	49,3
Grondstoffenrisico	23,4	19,3
Kredietrisico	29,4	2,9
Verzekeringstechnisch risico	26,5	41,3
Liquiditeitsrisico	0	0
Concentratierisico	0	0
Operationeel risico	0	0
Actief beheerisico	27,8	58,0
Diversificatie-effect (./.)	-133,7	-163,4
Vereist eigen vermogen	227,3	192,8
Bijbehorende dekkingsgraad	120,3%	117,6%
Aanwezig	271,8	267,3
Surplus	44,5	74,5

Er is sprake van voldoende eigen vermogen als de aanwezige reserves groter zijn dan het vereist eigen vermogen. Ultimo 2014 en 2015 is dit het geval. De formele norm voor het reservetekort wordt niet getoetst aan de ultimo stand, maar aan de beleidsdekkingsgraad (123,1%), die een voortschrijdend gemiddelde over laatste 12 maanden vertegenwoordigd ten opzichte van de dekkingsgraad die behoort bij het vereist eigen vermogen (120,3%).

Renterisico

Het renterisico is het risico dat het fonds loopt ten aanzien van de solvabiliteit als de rente verandert. Zowel de verplichtingen als de vastrentende beleggingen (obligaties) veranderen in waarde als de rente verandert. Bij een rentedaling is de toename van de waarde van de verplichtingen groter dan die van de beleggingen omdat de rentegevoeligheid (duratie) van de verplichtingen hoger is en bovendien niet het hele vermogen in vastrentende waarden (obligaties) is belegd. Overige beleggingen (zakelijke waarden) worden geacht niet rentegevoelig te zijn.

Het fonds heeft in 2015 om het renterisico afdoende te beheersen, de rentegevoeligheid op strategisch niveau ongewijzigd gehandhaafd op een renteafdekkingspercentage van 50%. Het renterisico wordt daartoe bepaald op basis van de rente zoals DNB die voorschrijft voor de bepaling van de verplichtingen (inclusief UFR).

Het bestuur heeft een bandbreedte bepaald van 40%-60% waarbinnen het renteafdekkingspercentage moet blijven. Daarbinnen mag de vermogensbeheerder een tactische positie innemen.

Er vindt bewaking plaats of het renteafdekkingspercentage binnen deze grenzen blijft.

Ook wordt gemeten hoeveel het afdekkingspercentage zou zijn als de afdekking niet plaats zou vinden op de verplichtingen die zijn berekend met behulp van de door DNB vastgestelde rekenrente (inclusief UFR), maar met een rekenrente op basis van marktwaarde zonder de door DNB toegepaste UFR correctie.

Om het afdekkingspercentage te kunnen bereiken heeft het fonds een zogenaamde obligaties matching-portefeuille. Deze bestaat uit Duitse en Nederlandse langlopende (staats)obligaties. De vermogensbeheerder kan hierbij ook gebruik maken van Franse staatobligaties. Alle beleggingen in vastrentende waarden dragen echter bij tot het bereiken van een afdekkingspercentage. Het fonds hanteert voor de afdekking van het renterisico geen derivaten, zoals renteswaps, omdat deze instrumenten weer andere risico's in zich herbergen zoals leverage, liquiditeitsrisico en operationeel risico.

De rentegevoeligheid van het fonds, en de bijdrage daarvan door de verschillende obligatie portefeuilles, kan worden weergegeven in een 'rentegevoeligheidsbalans'.

Rentegevoeligheidsbalans op 31-12-2015			
Beleggingen	1.379	Verplichtingen (VPV) op basis UFR	1.107
Duratie ²	11,7	Duratie	15,6
Waardemutatie in € mln. bij een rentemutatie van 1 basispunt (0.01 procentpunt)			
Obligaties matching	0,55		
Obligaties return	0,15		
Obligaties investment grade	0,01		
Obligaties high income	0,05		
Totaal obligaties	0,76	VPV	1,73

De rentegevoeligheid van de VPV op basis van de rekenrente met UFR correctie bedraagt 1,73.(€/bp) Het daarbij behorend renteafdekkingspercentage op 31-12-2015 bedraagt 44% (0,76/1,73), waarvan voor 32% (0,55/1,73) wordt bijgedragen door de obligaties matching portefeuille.

De rentegevoeligheid van de VPV op basis van de rekenrente zonder UFR correctie bedraagt 1,83. Het daarbij behorende renteafdekkingspercentage op 31-12-2015 bedraagt 42% (0,76/1,83), waarvan voor 30% (0,55/1,83) wordt bijgedragen door de obligaties matching portefeuille.

De keuze om het renterisico af te dekken met obligaties en niet met rentederivaten impliceert wel dat het risico van de verplichtingen niet op basis van de looptijden exact gematched kan worden. Voor de zeer lange looptijden die in de verplichtingen voorkomen, zijn immers geen matchende obligaties in de markt verkrijgbaar. Om dit risico inzichtelijk te maken worden de looptijden in verschillende segmenten verdeeld en wordt periodiek bijgehouden wat het afdekkingspercentage binnen ieder segment is.

De vermogensbeheerder heeft de mogelijkheid om, binnen bepaalde bandbreedtes, tactische posities in te nemen. De keuze om minder af te dekken dan de strategische norm van 50% is gelegen in de rentevisie enerzijds (waarbij een stijgende rente werd verwacht) en de omstandigheid dat het resterend renterisico gezien de inmiddels relatief lage rente beperkt leek. Deze keuze heeft over 2015 een positieve bijdrage geleverd. De rente die relevant is voor de ontwikkeling van de vastrentende waarde portefeuille waarmee de rentafdekking plaats vindt is namelijk licht gestegen. De obligatie matchingsportefeuille had over 2015 dan ook een licht negatief resultaat (-1,4%). De lagere matchingspositie heeft dit verlies dus beperkt. Dat de verplichtingen, ondanks die rentestijging, licht gestegen zijn, wordt veroorzaakt door het feit dat er een wijziging heeft plaatsgevonden in de systematiek van de rentecurve waarmee de verplichtingen worden vastgesteld. Hiertegen kan het fonds zich niet indekken.

Zakelijke waarden risico

Het koersrisico op zakelijke waarden wordt beheerst door middel van diversificatie en bandbreedtes om de strategische positie van de zakelijke waarde portefeuilles.

² Een duratie van 11,7/15,7 betekent dat een rentedaling van 1% ongeveer een stijging van de beleggingen en de verplichtingen van 11,7% respectievelijk 15,7% veroorzaakt.

Diversificatie wordt afgedwongen door het hanteren van 'brede' benchmarks en daarbij een beperking op te leggen van de mogelijkheid van die benchmarks af te wijken, door het vaststellen van een 'tracking error'. Permanent wordt bewaakt of de grenzen van de vastgestelde tracking error worden overschreden.

Categorie Zakelijke waarden (S2)	Benchmark	Tracking error
Aandelen	MSCI World Index met ethische restricties	Maximaal 4%
Onroerend goed	IPD Nederland	Geen
Hedge fondsen	HFRX Equal Weighted Strategies index unhedged omgerekend naar Euro	Maximaal 3%

Voor **aandelen** is hieronder de spreiding weergegeven naar regio's, sectoren en valuta:

Aandelen beleggingen naar regio	31-12-2015		31-12-2014	
	Marktwaaarde (mln. €)	Weging %	Marktwaaarde (mln. €)	Weging %
USA	232,7	56,5	214,2	56,9
Eurozone	58,2	14,1	42,7	11,4
Japan	38,9	9,5	41,9	11,1
UK	31,3	7,6	29,7	7,9
Opkomende markten	9,9	2,4	17,7	4,7
Overig	40,8	9,9	30,1	8,0
TOTAAL	411,8	100,0	376,3	100,0

Aandelen beleggingen naar sector	31-12-2015		31-12-2014	
	Marktwaaarde (mln. €)	Weging %	Marktwaaarde (mln. €)	Weging %
Informatietechnologie	80,1	19,5	74,5	19,8
Financiële instellingen	67,7	16,4	64,0	17,0
Gezondheidszorg	58,6	14,2	62,8	16,7
Basis consumptiegoederen	40,6	9,9	31,6	8,4
Luxe consumptiegoederen	55,3	13,4	45,2	12,0
Industrieel	42,2	10,3	45,5	12,1
Telecommunicatie diensten	10,7	2,6	9,4	2,5
Energie	21,6	5,2	20,3	5,4
Materiaal	12,4	3,0	15,4	4,1
Nutsbedrijven	7,0	1,7	7,2	1,9
Overig	15,6	3,8	0,4	0,1
TOTAAL	411,8	100,0	376,3	100,0

Aandelen beleggingen naar valuta	31-12-2015		31-12-2014	
	Marktwaaarde (mln. €)	Weging %	Marktwaaarde (mln. €)	Weging %
USD	232,7	56,5	214,2	56,9
EUR	58,2	14,1	42,7	11,4
GBP	31,3	7,6	29,7	7,9
JPY	38,9	9,5	41,9	11,1

Overig	50,7	12,3	47,8	12,7
TOTAAL	411,8	100,0	376,3	100,0

Voor **onroerend goed** is hieronder de verdeling aangegeven naar direct/indirect en naar categorie:

Onroerend Goed	31-12-2015		31-12-2014	
	Marktwaaarde (mln. €)	Weging %	Marktwaaarde (mln. €)	Weging %
Direct	93,4	88,4	92,1	80,1
Indirect onroerend goed	12,2	11,6	22,8	19,9
TOTAAL	105,6	100,0	114,9	100,0

Onroerend Goed categorieën	31-12-2015		31-12-2014	
	Marktwaaarde (mln. €)	Weging %	Marktwaaarde (mln. €)	Weging %
Winkels	82,8	83,1	96,2	83,8
Bedrijfsruimten	1,9	1,8	2,0	1,7
Kantoren	6,3	6,0	7,3	6,3
Overig	9,6	9,1	9,4	8,2
TOTAAL	105,6	100,0	114,9	100,0

Alle onroerend goed beleggingen zijn gedenomineerd in Euro's.

Het indirect onroerend goed betreffen niet beursgenoteerde participaties in onroerend goed fondsen.

De leegstand per 31-12-2015 met betrekking tot het direct onroerend kan per categorie in verhouding tot de theoretische huurinkomsten op jaarbasis als volgt worden samengevat:

Plaats	Adres	Actuele financiële leegstand op jaarbasis			TOTAAL
		winkels	kantoren	bedrijfsruimte + overig	
Breda	Karnemelkstraat 1B		21.000		21.000
Ede	Grotestraat 51-53	87.500			87.500
Den Haag	Parkstraat 30		113.250		113.250
Harderwijk	Donkerstraat 50	55.000			55.000
Nijmegen	Energieweg 7			95.650	95.650
Zoetermeer	J.L. van Rijweg 121		86.650		86.650
Zoetermeer	J.L. van Rijweg 121-125		51.900		51.900
		142.500	272.800	95.650	510.950
		2,1%	4,1%	1,4%	7,7%

Theoretische huurinkomsten	6.630.816
---------------------------------------	------------------

Gevoeligheid risico zakelijke waarden gecombineerd met renterisico

Het volgend overzicht geeft de gevoeligheid weer van de gecombineerde zakelijke waarden en het renterisico bij een rentafdekking van 50%. In dit overzicht is uitgegaan van een dekkingsgraad van 124,6%, zijnde de dekkingsgraad waarbij **geen** rekening is gehouden met de voorzieningen voor rekening van de deelnemer.

Zakelijke waarden schok (%)									
40	126	131	137	144	151	160	171	184	200
30	121	126	131	137	145	153	163	176	191
20	116	120	125	131	138	146	155	167	181
10	111	115	120	125	131	139	148	158	171
0	105	109	114	119	124,6	132	140	149	161
-10	100	104	108	113	118	124	132	141	152
-20	95	99	102	106	111	117	124	132	142
-30	90	93	97	100	105	110	116	123	132
-40	85	88	91	94	98	103	108	115	123
	-2.0	-1.5	-1.0	-0.5	0.0	0.5	1.0	1.5	2.0
	Renteschok ** (%)								

Een daling van bijvoorbeeld 10% van de zakelijke waarden heeft vanuit de positie ultimo 2015 van 124,6% een effect van 6,7%-punt op de dekkingsgraad. Vindt daarbij tevens een rentedaling plaats van 0,5%-punt dan daalt de dekkingsgraad bij 50% renteafdekking verder met 5% punten naar 113%. Het fonds maakt deze overzichten ook periodiek bij 40% en 60% afdekking. In het 'gele gebied' stuit het bestuur van het fonds op beperkingen ten aanzien van de indexatie van pensioenaanspraken en-rechten volgens het eigen indexatiebeleid.

Valutarisico

Het risico dat wordt veroorzaakt als de waarde van beleggingen in een andere valuta zijn vastgesteld dan de verplichtingen die volledig in euro luiden. Het valutarisico ten aanzien van beleggingen in Britse ponden, US dollars of Japanse yen wordt strategisch voor 75% afgedekt met valutatermijncontracten. Er bestaat een bandbreedte van +/- 10%. DE Japanse Yen kan tijdelijk voor 100% worden afgedekt. Een overzicht van de valuta termijn contracten per ultimo 2015 is te vinden onder de toelichting op de balans op pagina 69. Valuta van emerging markets worden niet afgedekt.

In de onderstaande tabel zijn de valutaposities vóór en na afdekking per 31 december 2015 en 31 december 2014 weergegeven:

Valuta vóór en na afdekking (in %)	31-12-2015		31-12-2014	
	% vóór	% na	% vóór	% na
USD(ollar)	37,6	12,9	34,9	10,8
GBP(ound)	2,4	0,8	2,1	0,7
JPY(en)	2,8	1,0	3,1	1,3
Overig	57,2	85,3	59,9	87,2
TOTAAL	100,0	100,0	100,0	100,0

Grondstoffenrisico

Het risico dat de waarde van de grondstoffen zich negatief ontwikkelt door bewegingen in de markt. De toevoeging van grondstoffen tot de beleggingen leidt tot een grotere diversificatie (risicoverlagend voor de portefeuille als geheel) en leidt tot betere resultaten in inflatie scenario's. Het aandeel in de strategische asset mix bedraagt 5% met een bandbreedte van 0-10%. De positie ultimo 2015 is sterk onderwogen met een belang van ca. 1% van de totale beleggingsportefeuille. De tracking error op deze categorie bedraagt 5,5%.

Kredietrisico

Dit betreft het risico dat een debiteur van het pensioenfonds zijn verplichtingen niet nakomt (tegenpartijrisico). Ten aanzien van beleggingen in vastrentende waarden zijn hier per obligatieportefeuille nadere voorwaarden gesteld.

Ultimo 2015 was de creditrating van de verschillende obligaties als volgt verdeeld over de totale vastrentende portefeuille:

Creditrating	Waarde in mln. € per 31-12-2015	% obligatieportefeuille
AAA	420,537	64,8
AA	60,890	9,4
A	18,941	2,9
BBB	75,031	11,6
< BBB (BB of B)	73,937	11,3
Totaal	649,336	100,0

Het fonds kent geen beleggingen in de bij het fonds aangesloten werkgevers.

Verzekeringstechnische (actuariële) risico's

Dit betreft de actuariële risico's van lang leven, kort leven en arbeidsongeschiktheid. Het bestuur heeft gekozen voor het hanteren van de Prognosetafel AG 2014 met een op het eigen bestand van verzekerden afgestemde correctie op basis van postcodegegevens van de deelnemers. Het pensioenfonds houdt zodoende rekening met een in de toekomst stijgende levensverwachting. Bij het kwantificeren van het verzekeringstechnisch risico wordt rekening gehouden met het foutief inschatten van de sterftetrend en met een afwijking van sterfteverwachting vanwege een beperkte bestandsomvang. Het pensioenfonds kent een herverzekering voor kort leven en arbeidsongeschiktheidsrisico. Tot een niveau van € 400.000,- wordt het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico in eigen beheer gehouden. Indien het overlijdens of arbeidsongeschiktheidsrisicokapitaal voor een deelnemer hoger is dan € 400.000,- wordt het meerdere herverzekerd. Met ingang van 2016 wordt deze herverzekering omgezet in een verzekering zonder eigen risico.

Liquiditeitsrisico

Het risico dat het fonds de beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kan omzetten in liquide middelen. Daardoor zou het pensioenfonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kunnen voldoen. Het bestuur houdt bij de keuze van de beleggingsmix rekening met de liquiditeitsbehoefte. De buffer in de standaardmethode bedraagt € 0,-

Concentratierisico's

Pensioenfondsen lopen concentratierisico als een adequate spreiding van beleggingen ontbreekt. Provisum heeft zijn beleggingen gespreid belegd over en binnen de verschillende beleggingscategorieën afdoende. De standaard methode gaat bij afdoende spreiding uit van een benodigde toevoeging van € 0,- voor het vereist eigen vermogen.

Het fonds kent geen beleggingen die groter zijn dan 5% van de totale beleggingen binnen de categorie waartoe de belegging behoort met uitzondering van de staatsobligaties in Nederland en Duitsland en onroerend goed waar de volgende investeringen meer dan 5% (maar minder dan 10%) van de onroerend goed portefeuille vertegenwoordigen:

Plaats	Locatie	Waarde in mln. € per 31-12-2015
Den Bosch	Pensmarkt 1-3	10,570
Breda	Ginnekenstraat 2/6	8,540
Apeldoorn	Hoofdstraat 93 – 95a	7,360
Zwolle	Diezerstraat 42/44	6,750
Utrecht	Zeelandlaan 47 – 59	6,070

Operationeel risico

Operationeel risico betreft het risico dat ontstaat als gevolg van het falen of tekortschieten van interne processen, menselijke en technische tekortkomingen, en onverwachte externe gebeurtenissen. Binnen de standaard methodiek is daar vooralsnog een benodigde toevoeging van € 0,- voor het vereist eigen vermogen aan verbonden.

Wettelijk risico

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

Het fonds beoogt het eerste te beheersen door onder meer het kennis nemen van ontwikkelingen (inclusief permanente educatie) en het inrichten van bestuurlijke processen/beheerskaders. Het tweede vormt voor het fonds een extern gegeven, waarop het fonds zo goed mogelijk beoogt in te spelen. Het tweede heeft zich dit jaar nadrukkelijk gemanifesteerd. Per 1 januari 2015 is het nieuwe Financieel Toetsingskader van kracht geworden en in juli 2015 is de zogenaamde Ultimate Forward Rate, die begrepen is in de rentecurve waarmee verplichtingen contant worden gemaakt, verlaagd. Deze aanpassingen hebben geleid tot een 6,4%-punt lagere dekkinggraad.

Actief beheerrisico

Dit betreft het risico dat samenhangt met het actief beheer van de beleggingen om een beter rendement te behalen dan de benchmark. Dit is gekwantificeerd op basis van de aandelenportefeuille en de daarbij behorende tracking error van 4%.

Toelichting op de balans (bedragen x € 1.000)

[1] Beleggingen voor risico pensioenfondsen

(boekjaar 2015)	01-01-2015	aankopen	verkopen	waarde-wijzigingen	31-12-2015
Onroerend goed	114.460	214	-14.893	5.763	105.544
Aandelen	376.147	187.789	-211.013	51.899	404.822
Obligaties	655.123	419.501	-421.974	-10.003	642.647
Hedgefondsen	151.038	30.054	-13	23.305	204.384
Participaties in beleggingsmaatschappijen	771	0	0	-175	596
Derivaten	0	16.076	-10.887	-3.983	1.206
Grondstoffen	63.378	297	-50.840	389	13.224
Totaal beleggingen risico pensioenfondsen	1.360.917	653.931	-709.620	67.196	1.372.423
Schuldenpositie derivaten	-5.496	42.105	0	-36.742	-133
Totaal beleggingen risico pensioenfondsen incl. schuldenpositie derivaten	1.355.421	696.036	-709.620	30.454	1.372.290

(boekjaar 2014)	01-01-2014	aankopen	verkopen	waarde-wijzigingen	31-12-2014
Onroerend goed	118.691	1.279	-4.379	-1.131	114.460
Aandelen	384.229	245.532	-314.020	60.406	376.147
Obligaties	574.390	412.382	-446.463	114.814	655.123
Hedgefondsen	84.362	106.534	-60.747	20.889	151.038
Participaties in beleggingsmaatschappijen	1.051	0	0	-280	771
Derivaten	2.159	40.414	-5.191	-37.382	0
Grondstoffen	34.374	45.608	-12.114	-4.490	63.378
Totaal beleggingen risico pensioenfondsen	1.199.256	851.749	-842.914	152.826	1.360.917
Schuldenpositie derivaten	0	0	0	-5.496	-5.496
Totaal beleggingen risico pensioenfondsen incl. schuldenpositie derivaten	1.199.256	851.749	-842.914	147.330	1.355.421

De post obligaties omvat voor € 492.871 obligaties en voor € 149.776 participaties in obligatiefondsen.

De post beleggingen in aandelen betreffen voor € 60.406 rechtstreekse beleggingen in aandelen en voor € 344.416 participaties in aandelenfondsen.

De beleggingen in grondstoffen betreffen geen rechtstreekse beleggingen in grondstoffen of daarvan afgeleide derivaten, maar participaties in grondstoffenfondsen.

Bij de beleggingen kan onderscheid worden gemaakt in de 'hardheid' van de waardering en de inzichtelijkheid van de beleggingen. De beleggingen kunnen op basis van de Richtlijn voor de Jaarverslaggeving als volgt worden ingedeeld waarbij de beleggingen in gemengde beleggingsfondsen zijn opgenomen in de categorie waarin hoofdzakelijk belegd wordt:

31-12-2015 (bedragen x € 1.000)	<i>genoteerde marktprijzen</i>	<i>afgeleid van marktnotering</i>	<i>onafhankelijke taxaties</i>	<i>andere methode</i>	Totaal
Onroerend Goed			105.544		105.544
Aandelen	404.822				404.822
Obligaties	642.647				642.647
Derivaten		1.206			1.206
Hedgefondsen		204.384			204.384
Grondstoffen		13.224			13.224
Overige beleggingen				596	596
Totaal	1.047.469	218.814	105.544	596	1.372.423

31-12-2014 (bedragen x € 1.000)	<i>genoteerde marktprijzen</i>	<i>afgeleid van marktnotering</i>	<i>onafhankelijke taxaties</i>	<i>andere methode</i>	Totaal
Onroerend goed			114.460		114.460
Aandelen	376.147				376.147
Obligaties	655.123				655.123
Derivaten					0
Hedgefondsen	5.735	145.303			151.038
Grondstoffen		63.378			63.378
Overige beleggingen				771	771
Totaal	1.037.005	208.681	114.460	771	1.360.917

De beleggingen van het fonds zijn gewaardeerd tegen actuele waarde. Daarbij wordt onderscheid gemaakt tussen:

- Beleggingen met een direct waarneembare marktnotering, zijnde beleggingen met genoteerde marktprijzen die verhandeld worden op een actieve markt.
- Beleggingen met een afgeleide marktnotering, zijnde gebaseerd op waarderingsmodellen waarbij gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.
- Beleggingen gewaardeerd op basis van onafhankelijke taxaties, zijnde directe beleggingen in onroerend goed. Voor de belangrijkste uitgangspunten bij de waardering van het onroerend goed wordt verwezen naar de grondslagen van waardering en resultaatbepaling en de toelichting ten aanzien van onroerend goed in de paragraaf risicobeheersing.
- Beleggingen gewaardeerd op een andere methode, zijnde waardering op basis van modellen waar niet of slechts gedeeltelijk gebruik gemaakt is van waarneembare marktdata.

Opgemerkt wordt dat schattingen naar hun aard subjectief zijn en dat geschatte actuele waarden inherent onderhevig zijn aan onzekerheden en waardeoordelen ten aanzien van de volatiliteit, rentestand en kasstromen.

Derivaten

Derivaten worden ingezet ten behoeve van risicobeheer of efficiënt portefeuillebeheer. De volgende tabel geeft inzicht in de derivatenpositie.

Per 31 december 2015:

Type contract: (bedragen x € 1.000)	<i>expiratedatum</i>	<i>contract- omvang (notional)</i>	<i>actuele waarde activa</i>	<i>actuele waarde passiva</i>
Valutatermijncontracten	1 april 2016	341.526	678	
Valutatermijncontracten	1 april 2016	21.708	328	
Valutatermijncontracten	1 april 2016	24.488		122
Valutatermijncontracten	1 april 2016	4.971	8	
Valutatermijncontracten	1 april 2016	2.296		11
Valutatermijncontracten	1 februari 2016	7.825	192	
			1.206	133

Per 31 december 2014:

Type contract: (bedragen x € 1.000)	<i>expiratedatum</i>	<i>contract- omvang (notional)</i>	<i>actuele waarde activa</i>	<i>actuele waarde passiva</i>
Valutatermijncontracten	1 april 2015	325.713		4.905
Valutatermijncontracten	1 april 2015	21.620		271
Valutatermijncontracten	1 april 2015	23.815		320
				5.496

Uitlening van effecten

Het pensioenfonds neemt deel aan een zogenaamd securities lending programma, waarbij effecten, onder strikte voorwaarden, voor een vastgestelde periode aan derden worden uitgeleend in ruil voor een geldende vergoeding. Ultimo 2015 bedroeg de waarde van de uitgeleende effecten € 165,2 miljoen (2014: € 59,5 miljoen). Dit betreft voor het overgrote merendeel (€ 164,0 miljoen) obligaties en voor € 1,2 miljoen aandelen. Er was onderpand verkregen ten bedrage van € 172,4 miljoen (2014: € 60,8 miljoen).

[2] Beleggingen voor risico deelnemers

boekjaar 2015 (bedragen x € 1.000)	<i>01-01-2015</i>	<i>aankopen</i>	<i>verkopen</i>	<i>waarde- wijzigingen</i>	<i>31-12-2015</i>
Aandelen	5.709	309	-119	-10	5.889
Obligaties	5.756	252	-295	356	6.069
Grondstoffen	917	55	-15	-78	879
Totaal beleggingen risico deelnemers	12.382	616	-429	268	12.837

boekjaar 2014 (bedragen x € 1.000)	01-01-2014	aankopen	verkopen	waarde- wijzigingen	31-12-2014
Aandelen	4.256	809	-59	703	5.709
Obligaties	4.814	731	-304	515	5.756
Grondstoffen	716	150	-6	57	917
Totaal beleggingen risico deelnemers	9.786	1690	-369	1275	12.382

[3] Vorderingen en overlopende activa

(bedragen x € 1.000)	2015	2014
Vorderingen in verband met effectentransacties	2.000	4
Lopende interest, huren, etc.	6.689	7.567
Vorderingen op werkgevers	41	405
Vorderingen uit hoofde van waardeoverdrachten	550	0
Vorderingen op herverzekeraar	21	0
Terug te vorderen belasting	83	115
Overige, waaronder vooruitbetaling hedgefondsen	642	905
Totaal vorderingen en overlopende activa	10.026	8.996

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

[4] Liquide middelen

(bedragen x € 1.000)	2015	2014
Liquide middelen ter beschikking beleggingen	13.197	21.146
Liquide middelen ter vrije beschikking	709	974
Totaal liquide middelen	13.906	22.120

Onder de liquide middelen worden opgenomen de kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn.

[5] Reserve

	2015	2014
Stichtingskapitaal	0	0
Algemene reserve	271.808	267.266
Totaal reserve	271.808	267.266

Verloop algemene reserve	2015	2014
Stand einde vorig boekjaar	267.266	251.360
Toevoeging/onttrekking (-) van het saldo Staat van baten- en lasten	4.542	15.906
Stand einde boekjaar	271.808	267.266

Het stichtingskapitaal bedraagt € 450,-. Het minimum vereist vermogen ultimo 2015 bedroeg € 45,7 miljoen (2014: € 45,1 miljoen) en het vereist eigen vermogen conform de Pensioenwet bedroeg ultimo 2015 € 227,3 miljoen (2014: € 192,8 miljoen). De bijbehorende dekkingsgraden zijn respectievelijk 104,1% en 120,3%. (2014 104,1 resp. 117,6%).

Onder het nFTK dient, om niet in reserve tekort te verkeren, de beleidsdekkingsgraad, de gemiddelde dekkingsgraad over alle maanden in het jaar 2015, hoger te zijn dan de bovenstaande genoemd 120,3%. De beleidsdekkingsgraad bedraagt ultimo 2015: 123,1%. Er is dus geen sprake van een reservetekort.

[6] Voorziening pensioenverplichting voor risico pensioenfonds

(bedragen x € 1.000)	2015	2014
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	1.105.505	1.094.994
Overige technische voorzieningen voor risico pensioenfonds	1.450	1.070
Totaal voorzieningen pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	1.106.955	1.096.064

Ultimo boekjaar bedraagt de gemiddeld gewogen discontovoet 1,6% (2014 2,2%).

Voor een verklaring van de mutatie wordt verwezen naar de toelichting mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds in de staat van baten en lasten.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van de op balansdatum geldende pensioenreglementen die wettelijk kwalificeren als uitkeringsregelingen:

- de eindloonregeling A2001
- de eindloonregeling A2006
- de middelloonregeling B

en van de over verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken en rechten.

Op pensioenaanspraken en –rechten opgebouwd tot en met het jaar 2000 rust een indexatiegarantie tot maximaal 3% na ingang van het pensioen. Bij de bepaling van de voorziening wordt ervan uitgegaan dat de pensioenen waarop de indexatiegarantie rust, na ingang jaarlijks met het maximum garantiepercentage van 3% worden verhoogd. Op pensioenaanspraken en –rechten opgebouwd vanaf het jaar 2000 rust een voorwaardelijke indexatie waarbij de ambitie is om de pensioenaanspraken en -rechten jaarlijks aan te passen aan de prijsindex. Het bestuur beslist evenwel jaarlijks in hoeverre deze aanpassing kan plaatsvinden. Voor deze voorwaardelijke indexatie is geen reserve gevormd. De voorwaardelijke indexatie wordt gefinancierd uit behaalde overrendementen.

De voorziening voor pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds kan als volgt worden gesplitst:

(x bedragen € 1.000)	2015	2014
Actieve deelnemers	273.178	264.292
Gewezen deelnemers	143.094	134.467
Pensioengerechtigden	689.233	696.235
Totaal	1.105.505	1.094.994

Voor de opslag voor toekomstige uitvoeringskosten is eind 2015 2,05% opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen (eind 2014: 2%).

De overige technische voorzieningen zijn als volgt samengesteld:

(bedragen x € 1.000)	2015	2014
Aanvullende voorziening opgenomen voor latente arbeidsongeschiktheid	629	538
Voorziening voor latent wezenpensioen	549	498
Voorziening voor niet-reglementaire pensioenlasten	20	34
Voorziening voor latente Anw hiaat-uitkering	147	0
Garantievoorziening voor pensioenvervroeging	105	0
Totaal overige technische voorzieningen	1.450	1.070

De voorziening voor niet-reglementaire pensioenlasten betreft pensioenlasten van inmiddels niet meer bestaande vennootschappen.

De voorziening voor latente Anw hiaat-uitkering en voor pensioenvervroeging zijn in 2015 voor het eerst vastgesteld (zie onder 'Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling', 'schattingwijziging').

[7] Voorziening pensioenverplichting voor risico deelnemers

(bedragen x € 1.000)	2015	2014
Vrijwillige aanvullende regeling	5.830	5.991
Excedentregeling	7.007	6.391
Totaal voorzieningen pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	12.837	12.382

Voor een verklaring van de mutatie wordt verwezen naar de toelichting mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers in de staat van baten en lasten.

Het fonds heeft geen rendement of andere garanties aan de deelnemers afgegeven ten aanzien van de premieregelingen.

[8] Schulden en overlopende passiva

(bedragen x € 1.000)	2015	2014
Schuldenpositie derivaten	133	5.496
Schulden aan werkgevers	1.145	44
Schulden aan deelnemers	75	62
Schulden betreffende overdracht	18	2
Schulden aan herverzekeraar	0	8
Schulden uit hoofde van beleggingen (o.a. commissionairs)	15.046	14.673
Overige schulden en overlopende passiva	1.175	1.142
Nog te verlenen premiekorting	0	7.276
Totaal schulden en overlopende passiva	17.592	28.703

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

In 2015 is een nieuwe uitvoeringsovereenkomst met de werkgever opgesteld. In deze overeenkomst zijn wijzigingen doorgevoerd met betrekking tot te verlenen premiekortingen. Per 31 december 2015 was op grond van deze nieuwe overeenkomst geen ruimte om in 2016 korting op de premie te verlenen.

Niet in de balans opgenomen regelingen en verplichtingen

Ontvangen of verstrekte zekerheden en garanties

Er zijn ten aanzien van de huurverplichtingen van direct onroerend goed door de huurders bankgaranties verstrekt ten behoeve van Provisum, voor een bedrag van € 1.025 (2014: € 959).

Voorwaardelijke verplichtingen

Per jaareinde lopen er geen juridische procedures tegen het pensioenfonds en heeft het pensioenfonds geen juridische procedures aangespannen tegenover derden.

Verbonden partijen

Transacties met bestuurders

Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders. Voor zover bestuurders deelnemen aan de pensioenregeling, gebeurt dit onder reguliere condities. Voor informatie over de beloning van bestuurders wordt verwezen naar de betreffende passage in het bestuursverslag.

Overige transacties met verbonden partijen

Het pensioenfonds houdt geen beleggingen in de bijdragende ondernemingen.

De bestuurders, medewerkers van het pensioenbureau, medewerkers van de vermogensbeheerder AFAM, de compliance officer en leden van het Verantwoordingsorgaan nemen deel aan de pensioenregeling van het pensioenfonds onder reguliere condities.

Toelichting op de staat van baten en lasten (bedragen x € 1.000)

[9] Premies voor risico pensioenfondsen

A. In rekening gebracht aan vennootschappen (kostendekkende premie) (bedragen x € 1.000)	2015	2014
Periodieke stortingskoopsommen A2006-regeling coming service	1.653	1.968
Periodieke stortingskoopsommen A2006-regeling backservice	329	1.107
Periodieke stortingskoopsommen B-regeling coming service	5.877	4.638
Risicopremies B excedent	181	178
Solvabiliteitsopslag	1.286	1.152
Opslag toekomstige uitvoeringskosten (Inkoop premiereregelingen)	11	0
Uitvoeringskosten	2.065	2.051
Eenmalige stortingskoopsommen	67	332
Totaal in rekening gebracht aan vennootschappen (kostendekkende premie)	11.469	11.426
Af: Verleende premiekorting	-7.115	-6.907
Totaal in rekening gebracht aan vennootschappen	4.354	4.519
B. Niet door de vennootschappen verschuldigde koopsommen		
Verhoging aanspraken actieve deelnemers	1.369	0
Verhoging aanspraken premievrije deelnemers	872	1.376
Overdracht van derden	1.269	608
Opslag uitvoeringskosten gefinancierd door vrijval uitvoeringskosten	139	136
Verhoging ingegane pensioenen (voorwaardelijk geïndexeerd)	512	775
Inkoop van pensioenrechten gefinancierd door vrijval uit schadevoorziening	339	278
Totaal niet in rekening gebracht aan vennootschappen	4.500	3.173
Totaal premies en koopsommen voor risico pensioenfondsen	15.969	14.599

De totale uitvoeringskosten (€ 2.065) behoren tot de kostendekkende premie en komen voor rekening van de vennootschappen. Deze kosten worden verdeeld over de vennootschappen naar rato van aantallen deelnemers. De uitvoeringskosten van het pensioenfonds worden gedeeltelijk rechtstreeks betaald door de vennootschappen (€ 1.589). De overige uitvoeringskosten (€ 476) worden rechtstreeks door het pensioenfonds betaald.

In de premiesystematiek die gold voor 2015 (2014) worden de koopsommen en de daarop van toepassing zijnde wettelijke opslagen in rekening gebracht bij de werkgever. Voor zover er geen sprake is van premiekorting wordt dus de kostendekkende premie in rekening gebracht. De kostendekkende premie bedraagt dus €11.469 (2014: € 11.426). Er is geen sprake van een gedempte premie.

Vanwege verstrekte premiekorting van € 7.115 is de feitelijke premie over 2015 € 4.354 (2014: € 4.519).

De mogelijkheid van premiekorting is geregeld in de uitvoeringsovereenkomst.

In de voor 2015 van toepassing zijnde overeenkomst zijn drie mogelijke vormen van vermindering op de bruto premies en koopsommen opgenomen. Het betreft:

- een vrijval in de voorziening pensioenverplichtingen, die het gevolg is van een lagere aanpassing van de ingegane pensioenen dan 3%,
- een vrijval van de opslag voor (toekomstige) uitvoeringskosten ter grootte van 2% van de uitgekeerde pensioenen,
- een solvabiliteitskorting die maximaal gelijk is aan de verschuldigde solvabiliteitsopslag en overige premiekorting.

Deze verminderingen worden slechts verleend indien en voor zover de dekkingsgraad een bepaald niveau

overschrijdt. De vrijval als bedoeld onder de eerste punt bedraagt €11.980. Deze kon gezien de dekkinggraad volledig in mindering gebracht worden van de premie. Een minimale premie van €4.354 is echter over 2015 in rekening gebracht. Deze bestaat uit de uitvoeringskosten (€2.065), 8% van de premiegrondslag op grond van pensioenregeling B (€1.965) en andere posten te belope van in totaal € 324 waaronder risicopremie B excedentregeling en eenmalige stortingskoopsommen. Derhalve bedraagt de verleende premiekorting over 2015 € 7.115. (€ 11.469 - € 4.354). Het overige gedeelte van de vrijval, € 4.865, is ten goede gekomen van de reserves van het fonds.

[10] Premies voor risico deelnemers

(bedragen x € 1.000)	2015	2014
Beschikbare premie B excedent	503	948
Beschikbare premie vrijwillig aanvullende regeling	125	558
Totaal premies voor risico deelnemers	628	1.506

Het pensioenfonds kent een vrijwillige beschikbare premieregeling. De deelnemer kan hierin pensioen opbouwen voor eigen risico. Daarnaast kent het pensioenfonds sinds 2011 een excedentregeling op het B-reglement in de vorm van een beschikbare premieregeling (ook in de vorm van 'Flexioen').

Vanaf 1 januari 2015 is de ruimte voor onbelaste pensioenopbouw beperkt (Witteveen II kader). Beschikbare premies voor de B excedent-regeling worden alleen nog berekend over het salarisdeel tot € 100.000. Als gevolg van aanpassingen door de nieuwe wetgeving vanaf 2015 is de ruimte voor pensioenopbouw in de vrijwillig aanvullende regeling beperkt.

[11] Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds

<i>Directe beleggingsopbrengsten</i> (bedragen x € 1.000)	2015	2014
Inkomsten uit onroerend goedbeleggingen	6.743	7.477
Ontvangen dividenden op aandelen	212	1.480
Ontvangen interest op obligaties	10.459	12.524
Overige interest	63	199
Totaal directe beleggingsopbrengsten	17.477	21.680
<i>Indirecte beleggingsopbrengsten</i>		
Waardeveranderingen onroerend goed	5.763	-1.130
Waardeveranderingen participaties	-175	-280
Waardeveranderingen aandelen	51.899	60.406
Waardeveranderingen obligaties	-10.003	114.814
Waardeveranderingen grondstoffen	389	-4.490
Waardeveranderingen hedgefondsen	23.305	20.889
Waardeveranderingen derivaten	-40.725	-42.878
Waardeveranderingen valuta	-111	-124
Totaal indirecte beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds	30.342	147.208
<i>Af: beleggingskosten</i>		
Exploitatiekosten onroerend goedbeleggingen	-1.125	-835
Beheerkosten onroerend goedbeleggingen	-439	-390
Beheerkosten effecten	-1.510	-1.827
Totaal beleggingskosten voor risico pensioenfonds	-3.074	-3.052
Beleggingsopbrengsten minus beleggingskosten voor risico pensioenfonds	44.745	165.836

In voorgaande tabel zijn niet alle kosten in verband met beleggingen zichtbaar omdat deze grotendeels verwerkt zijn in de beleggingsresultaten. De totale kosten van het vermogensbeheer bedroegen in 2015 € 12.808 (2014: € 10.206) en kunnen als volgt worden gespecificeerd.

Directe beheerkosten effecten (AFAM, externe managers en bewaarinstantie) (bedragen x € 1.000)	2015		2014	
		% in gemiddeld belegd vermogen		% in gemiddeld belegd vermogen
Aandelen	1.355		1.277	
Obligaties	821		613	
Hedgefondsen	262		271	
Grondstoffen	299		335	
Totaal directe beheerkosten effecten	2.737	0,19%	2.496	0,19%
Beheerkosten onroerend goed	439	0,03%	390	0,03%
Exploitatiekosten onroerend goed	1.125	0,08%	835	0,06%
Transactiekosten				
Aandelen	27		133	
Obligaties	444		994	
Onroerend goed	6		5	
Totaal transactiekosten	477	0,03%	1.132	0,09%
Overige kosten verwerkt in het resultaat				
Aandelen	1.710		1.168	
Obligaties credits + high income	710		622	
Indirect onroerend goed	570		404	
Hedgefondsen	4.869		2.928	
Grondstoffen	136		199	
Private equity participaties	35		32	
Totaal overige kosten verwerkt in het resultaat	8.030	0,57%	5.353	0,41%
Totaal kosten in verband met beleggingen	12.808	0,90%	10.206	0,78%

Transactiekosten zijn de kosten die Provisum moet maken om een (beleggings)transactie tot stand te brengen en uit te voeren. Dit zijn niet de kosten die aan de beleggingsmanagers worden betaald maar aan bijvoorbeeld de beurs of aan een broker. De transactiekosten zijn zoals in voorgaande jaren conform market practice (best estimate) gebaseerd op een onderbouwde inschatting van de deels impliciete transactiekosten en laten een daling zien van 9 naar 3 basispunten.

Bij de inschatting van de transactiekosten voor obligaties (matching en return) is gebruik gemaakt van aannames. Bij de spreads (tussen de bied- en laatprijzen) is rekening gehouden met de landen waarin verhandeld is, de volumes bij aan- en verkoop en ook de looptijden waarin verhandeld is. De spreads in 2015 zijn, in het algemeen, gedaald ten opzichte van de spreads in 2014; dit houdt verband met de gewijzigde marktomstandigheden. Voor wat betreft de obligaties matching portefeuille geldt dat alleen gehandeld wordt in staatsobligaties in Duitsland, Nederland en Frankrijk. De gehanteerde spreads voor de obligaties matching portefeuille en obligaties return portefeuille zijn als volgt: Duitsland, Nederland, Frankrijk, België, Spanje en Italië: 10 basispunten bij looptijden korter dan 30 jaar en 15 basispunten bij looptijden langer dan 30 jaar.

Bij obligaties credits en high income was sprake van eenmalige instapkosten bij managers in deze nieuwe beleggingscategorieën ad € 52. De transactiekosten voor direct onroerend goed zijn de daadwerkelijk gemaakte kosten bij de verkoop van één object.

[12] Beleggingsresultaten voor risico deelnemers

<i>Indirecte beleggingsopbrengsten</i> (bedragen x € 1.000)	2015	2014
Waardeverandering beleggingsfondsen (beleggingskosten zijn verwerkt in de koersen van de beleggingsfondsen)	268	1.274
Totaal beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers	268	1.274

[13] Mutaties voorziening pensioenverplichting voor risico pensioenfonds

(bedragen x € 1.000)	2015	2014
Premies en koopsommen voor risico pensioenfonds (vóór verminderingen)	15.969	14.599
Af: in premies begrepen:		
*uitvoeringskosten	2.065	2.051
*solvabiliteitsopslag	1.286	1.152
*risicopremies B-Excedent	<u>181</u>	<u>178</u>
Premies voor pensioenopbouw	12.437	11.218
Vrijval voorziening pensioenverplichtingen i.v.m. lagere indexatie dan 3%	-14.238	-11.980
Rentetoevoeging	1.990	3.747
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-39.722	-39.729
Vrijval opslag voor toekomstige uitvoeringskosten	-794	-794
Wijzigingen uit hoofde uitgaande waardeoverdrachten	-72	-442
Wijziging marktrente: Overgang naar rente zonder middeling	42.718	0
Wijziging marktrente: Overgang naar nieuwe UFR op 15 juli 2015	14.841	0
Wijziging marktrente: Overgang naar nieuwe marktrente	-8.779	171.694
Overige mutaties technische voorzieningen (waaronder aanpassing overlevingstafels en wijziging tarief opslag toekomstige uitvoeringskosten)	2.510	-21.196
Totaal mutaties voorziening pensioenverplichting voor risico pensioenfonds	10.891	112.518

De analyse heeft plaats gevonden op basis van de rentetermijnstructuur van 31 december 2014.

De methode voor het bepalen van de rentetermijnstructuur is in 2015 op twee momenten veranderd. Ten eerste is de driemaands middeling, die tot eind 2014 onderdeel was van de rentetermijnstructuur, per 1 januari 2015 komen te vervallen. Ten tweede is de UFR-systematiek per 15 juli 2015 gewijzigd. Voor de ontwikkeling van de technische voorzieningen in het verslagjaar zijn beide effecten afzonderlijk zichtbaar gemaakt.

De rentetoevoeging is bepaald door de voorziening aan het begin van het jaar en alle mutaties in de loop van het jaar op te renten naar 31 december 2015. Het rentepercentage is daarbij de éénjaars rente die van toepassing was in de rentetermijnstructuur van 31 december 2014.

[14] Saldo overdrachten

(bedragen x € 1.000)	2015	2014
<i>T.a.v. voorziening voor risico pensioenfond</i>		
Overgedragen aan derden	-82	-361
Ontvangen van derden	1.161	709
<i>T.a.v. voorziening voor risico deelnemers</i>		
Overgedragen aan derden of aan pensioenregelingen A2006 of B	-421	-368
Ontvangen van derden	6	184
Totaal saldo overdrachten	664	164

[15] Overige baten

(bedragen x € 1.000)	2015	2014
Ontvangen WAO-uitkeringen	6	89
Ingehouden uitkeringen	0	12
Totaal overige baten	6	101

[16] Pensioenuitkeringen

(bedragen x € 1.000)	2015	2014
Pensioenen	39.721	39.715
Uitgekeerde niet-reglementaire aanspraken	14	14
Totaal pensioenuitkeringen	39.735	39.729

[17] Pensioenuitvoeringskosten

(bedragen x € 1.000)	2015	2014
Bestuur	117	105
DNB/ AFM	64	67
Honoraria Accountant	77	76
Honoraria externe accountant voor andere (niet) controle-opdrachten	16	1
Controle en toezicht overig	97	72
Advieskosten	304	375
Personeelskosten	921	890
Kosten IT	237	207
Huur & facility	153	176
Overige kosten	79	82
Totaal pensioenuitvoeringskosten	2.065	2.051

De honoraria van de accountant van € 77 hebben betrekking op de controle van de jaarrekening en DNB-jaarstaten van het betreffende boekjaar. De honoraria van de accountant voor andere (niet) controle opdrachten voor de externe accountant betreft de toetsing van de interne beheersingsmaatregelen bij Anthos Fund & Asset Management.

[18] Mutaties voorziening voor risico deelnemers

(bedragen x € 1.000)	2015	2014
Premies	628	1.506
Saldo waardeoverdrachten en onttrekkingen	-441	-184
Waardeveranderingen	268	1.274
Totaal mutaties voorziening voor risico deelnemers	455	2.596

[19] Nog te verlenen premiekorting

(bedragen x € 1.000)	2015	2014
Verwachte premiekorting einde boekjaar	0	7.276
Onttrokken aan de voorziening (verwachting eind vorig boekjaar)	-7.276	-6.964
Verleende premiekorting	7.115	6.907
Totaal nog te verlenen premiekorting	-161	7.219

In 2015 is een nieuwe uitvoeringsovereenkomst met de werkgever opgesteld. In deze overeenkomst zijn wijzigingen doorgevoerd met betrekking tot te verlenen premiekortingen. Per 31 december 2015 was op grond van deze nieuwe overeenkomst geen ruimte om in 2016 korting op de premie te verlenen.

[20] Premies herverzekering minus uitkeringen

(bedragen x € 1.000)	2015	2014
Totaal premies herverzekering minus uitkeringen	250	265

Tot en met 2015 waren de risicoherverzekeringscontracten voor overlijden en arbeidsongeschiktheid afgesloten bij Nationale Nederlanden. Vanaf 2016 bieden zij dit product niet meer aan. Het pensioenfonds heeft per 1 januari 2016 een contract afgesloten bij SCOR Global Life voor het herverzekeren van risico-kapitalen bij overlijden en arbeidsongeschiktheid.

[21] Overige lasten

(bedragen x € 1.000)	2015	2014
Gerestitueerd aan werkgever	3	21
Overige lasten	0	2
Totaal overige lasten	3	23

Overige gegevens



BESTEMMING VAN HET RESULTAAT

Overeenkomstig de statutaire bepalingen is het saldo van baten en lasten over het boekjaar 2015 (€ 4.542) toegevoegd aan de algemene reserve.

GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

Dalende trend beleidsdekkingsgraad

Financieel is 2016 tot nu toe een bewogen jaar. Na een mager 2015 kende 2016 een dramatische start. Zakelijke waarden kregen gevoelige tikken en door de verder dalende rente zakte de actuele dekkingsgraad in de eerste twee maanden met 10 procentpunten. Hiermee is ook de beleidsdekkingsgraad onder druk komen te staan. Vooralsnog is er op het moment van schrijven van dit jaarverslag nog geen sprake van een reservetekort. Wel laat de beleidsdekkingsgraad een dalende trend zien en is de kans op een reservetekort per het einde van het derde kwartaal (september 2016) aanzienlijk.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds Provisum

Verklaring over de jaarrekening 2015

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2015 van Stichting Pensioenfonds Provisum te Amsterdam gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Provisum 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 Provisum (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	€ 14 miljoen
Toegepaste benchmark	1% van het pensioenvermogen (afgerond), zijnde het totaal van de voorziening pensioenverplichting voor pensioenfonds, voorziening pensioenverplichting voor deelnemers en de reserves.
Nadere toelichting	Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Voor het bepalen van het percentage hebben wij gelet op de financiële positie van de stichting en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritische grens bevindt. Aangezien het fonds in een situatie van een reserveoverschot zit hebben wij een percentage van 1% gehanteerd.

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 € 700.000 rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

De kernpunten van onze controle

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

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

Risico	Onze controleaanpak
Ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad	
<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. De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2015 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van de stichting beoordeeld op basis van het actuarieel rapport van de certificerend actuaaris en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de niet-(beurs)genoteerde beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten hierna beschreven.</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">Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Dit jaar waren het vervallen van de driemaands middeling per 1 januari 2015, de aanpassing van de Ultimate Forward Rate systematiek in de per 15 juli 2015 in de rentetermijnstructuur en het besluit tot verlening van indexatie per 1 januari 2016 key items.Daarnaast heeft de certificerend actuaaris een plausibiliteitstoets uitgevoerd op ontwikkeling van de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerend actuaaris.
Waardering en toelichting van niet-(beurs)genoteerde beleggingen	
<p>De beleggingen zijn een significante post op de balans van de stichting. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet</p>	<p>Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de</p>

Risico	Onze controleaanpak
<p>te worden gewaardeerd op marktwaarde. Voor een groot deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen). Er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van onafhankelijke taxaties en afgeleid zijn van marktnoteringen waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen.</p> <p>De waarderingsonzekerheid neemt inherent toe bij (onafhankelijke) taxaties en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij de stichting betreffen dit de posities in direct vastgoed. De posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen, waaronder indirect vastgoed, kennen eveneens inherent waarderingsonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers, waar van toepassing gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum.</p> <p>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.</p> <p>De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen beschreven in de paragraaf <i>Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling</i> en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 1 (<i>Beleggingen voor risico fondsen</i>). Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2015 € 93 miljoen is belegd in direct vastgoed, € 12 miljoen in indirect vastgoed, en € 218 miljoen in niet-(beurs)genoteerde hedge- en grondstoffondsen. Dit betreft 24% van de totale beleggingen.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat deze niet-(beurs)genoteerde beleggingen niet juist gewaardeerd zijn.</p>	<p>waardering van de beleggingen per 31 december 2015.</p> <ul style="list-style-type: none"> Voor de posities in direct vastgoed hebben wij de interne beheersingsmaatregelen van het taxatieproces onderzocht en met gebruikmaking van eigen vastgoedspecialisten voor een selectie van objecten de onafhankelijke taxaties en daarbij gehanteerde uitgangspunten getoetst op basis van marktgegevens (bandbreedtes). Voor de posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen, waaronder indirect vastgoed, hedge- en grondstoffondsen, hebben wij de aansluiting vastgesteld met de per 31 december 2015 gecontroleerde rapportage van de fondsmanagers.
Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen	
<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 Actuarieel Genootschap (AG). In</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,</p>

Risico	Onze controleaanpak
<p>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 <i>Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling</i> en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 6 (<i>Voorziening pensioenverplichting voor risico pensioenfonds</i>). Uit deze toelichting blijkt dat (schattings)wijzigingen hebben plaatsgevonden met betrekking tot de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur door het vervallen van de driemaandsmiddeling per 1 januari 2015, aanpassing van de UFR in juli 2015 en de opslag voor toekomstige uitvoeringskosten. Volgens deze toelichting is de voorziening pensioenverplichtingen hierdoor € 42,7 miljoen, € 14,8 miljoen respectievelijk € 0,6 miljoen hoger uitgekomen.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd zijn.</p>	<p>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"> • 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 certificerende actuaaris. • Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerende actuaaris gelet op de besluitvorming van het bestuur, de recentheid van beschikbaar grondslagenonderzoek, de toetsing op de onderbouwing van de daarin opgenomen veronderstellingen, de uitkomsten van beschikbare tussentijdse evaluaties, de uitkomsten van de actuariële analyse over meerdere jaren en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn. • Daarnaast hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd om de gehanteerde basisgegevens te toetsen, waaronder het evalueren van de juiste werking van de interne beheersmaatregelen bij de stichting, het verrichten van aansluitwerkzaamheden met de pensioenadministratie voor wat betreft de aantallen en de aanspraken en het beoordelen van het verloop en de uitkomsten van de actuariële analyse.

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

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

Wij bevestigen aan het bestuur dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook 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 2014.

Amsterdam, 24 juni 2016

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. N.M. Pul RA

ACTUARIELE VERKLARING

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Provisum te Amsterdam is aan Aon Hewitt Nederland cv 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 Provisum, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds. Omdat Aon Hewitt Nederland cv beschikt over een door de toezichthouder goedgekeurde gedragscode, is het toegestaan dat andere actuarissen en deskundigen aangesloten bij Aon Hewitt Nederland cv wel andere werkzaamheden verrichten voor het pensioenfonds.

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds. Voor de toetsing van de 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% van de aanwezige reserves en pensioenvoorziening.

Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven EUR 0,70 miljoen (5% van de planningsmaterialiteit) 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-person regel.

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

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

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

Oordeel

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

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum ten minste gelijk aan het wettelijk 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. De kostendekkende premie is vastgesteld op basis van de in 2014 geldende wet- en regelgeving. De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is hoger dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Provisum is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen en naar mijn mening voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

Amsterdam, 24 juni 2016
Drs. A.C. Herlaar AAG,
verbonden aan Aon Hewitt Nederland cv

VERKLARING GEHANTEERDE BEGRIPPEN

Abtn

De actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn) geeft de centrale criteria aan op basis waarvan het (financieel) beleid van een pensioenfonds wordt gevoerd.

AFM

De Autoriteit Financiële Markten, door de wet aangewezen voor gedragstoezicht op pensioenfondsen. De AFM houdt ook toezicht op de communicatie door pensioenfondsen naar de deelnemers en gepensioneerden.

ALM

Asset Liability Management [ALM] is een onderzoekstechniek om bij verschillende scenario's en uitgangspunten op het gebied van de beleggingen en de verplichtingen het effect op de financiële positie van het pensioenfonds te kunnen voorspellen. De uitgangspunten hebben betrekking op het beleggings-, indexatie- en premiebeleid in samenhang met de economische omstandigheden en de risicohouding van het pensioenfonds.

Asset-mix

De verhouding tussen de te onderscheiden beleggingscategorieën zoals aandelen, hedgefondsen, obligaties en onroerende zaken.

Beleggingsstatuut

In het beleggingsstatuut zet het bestuur van het pensioenfonds haar beleggingsbeleid uiteen.

Benchmark

Een objectieve maatstaf waaraan de performance van het belegde vermogen kan worden getoetst. De benchmark wordt gebaseerd op een in beginsel vaste samenstelling van beleggingen; fluctuaties in de waarde van de benchmark worden veroorzaakt door de koersfluctuaties van de in de benchmark opgenomen beleggingen.

Credits

Bedrijfsobligaties.

Custodian

Bank die de stukken in bewaring neemt.

Defined benefitregeling

Een pensioenregeling waarbij de uitkering vast staat en de premie zich daaraan aanpast. De defined benefitregeling is gebaseerd op een zogenaamde 'uitkeringsovereenkomst'.

Dekkingsgraad

De dekkingsgraad is een maat voor de financiële positie van pensioenfondsen. Deze wordt bepaald door het pensioenvermogen (het balanstotaal minus de schulden) te delen door de (contante waarde van) de pensioenverplichtingen (VPV). Hierbij zijn in het verslag de volgende varianten onderscheiden:

- ♦ **FTK dekkingsgraad** (of 'maanddekkingsgraad'): Hierbij zijn de verplichtingen bepaald als de (contante waarde van de) nominale en onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen, contant gemaakt tegen de door DNB gepubliceerde (swap)rentetermijnstructuur.
- ♦ **Beleidsdekkingsgraad** is geïntroduceerd vanaf 2015 en is het 12-maands gemiddelde van de dekkingsgraad. Alle beleidsmaatregelen moeten worden gebaseerd op deze beleidsdekkingsgraad.
- ♦ **Vereiste dekkingsgraad**: het vereist eigen vermogen volgens de Pensioenwet gedeeld door de VPV uitgedrukt in een percentage, vermeerderd met 100%. Bij de bepaling van het vereist eigen vermogen wordt uitgegaan van de strategische beleggingsmix voor de lange termijn en een financiële positie die juist voldoet aan de eisen van de Pensioenwet (evenwichtssituatie).

DNB

De Nederlandsche Bank N.V., door de wet aangewezen als toezichthouder op de solvabiliteitspositie van pensioenfondsen.

Duration

De duration van vastrentende waarden of van de pensioenverplichtingen geeft de gewogen gemiddelde looptijd weer, waarbij weging plaatsvindt op basis van de contante waarden van iedere kasstroom. De duration is een maatstaf voor de rentegevoeligheid van vastrentende waarden of van de pensioenverplichtingen. Zo geeft een duration van 5 jaar aan dat bij een stijging [c.q. daling] van de rentestand met 1%-punt, de koers van de vastrentende waarde met ongeveer 5%-punten daalt [of stijgt].

Opkomende markten/ Emerging markets

Een opkomende markt is een financiële markt van een ontwikkelingsland (opkomende landen).

ETF

Exchange Traded Funds (ETF) oftewel indexfondsen zijn mandjes aandelen gebaseerd op de toonaangevende index voor een (deel)markt. Door de aankoop van een ETF profiteert een belegger van de algemene ontwikkeling van een (deel)markt, zonder daadwerkelijk de onderliggende aandelen die tot de (deel)marktindex behoren te hoeven bezitten. ETFs zijn goed verhandelbare, beursgenoteerde instrumenten.

Fte

Fte staat voor fulltime-equivalent. Het is een rekeneenheid waarmee de omvang van een functie of de personeelssterkte kan worden uitgedrukt. Eén fte is een medewerker met een volledige werkweek. Een functie van 0,6 fte bijvoorbeeld is – uitgaande van een werkweek van 38 uur – een medewerker met een deeltijdsverband van $0,6 \times 38 = 22,8$ uur.

Financieel toetsingskader [FTK]

Benaming van het toezichtregime dat van toepassing is op de financiële positie en het financiële beleid van pensioenfondsen. Het FTK is opgenomen in de pensioenwet. Als er gesproken wordt over nFTK wordt bedoeld op het FTK zoals dat gaat luiden vanaf 2015.

FIRM/ FOCUS

Financiële Instellingen Risicoanalyse Methodiek. Een risicoanalyse-methodiek van De Nederlandsche Bank.

Grondstoffen

Onbewerkte basismaterialen die worden gebruikt bij het produceren van goederen, zoals olie, ruwe metalen, katoen, koffie etc.

Overlevingstafel

Een overlevingstafel geeft aan wat de levens- en sterftetekansen van mannen en vrouwen zijn afhankelijk van de bereikte leeftijd. De overlevingstafels worden door actuarissen gebruikt bij hun berekeningen van de voorziening pensioenverplichtingen [VPV] en de pensioenpremies.

Premievrije aanspraak

Pensioenaanspraken van voormalige deelnemers van wie het actieve deelnemerschap aan de pensioenregeling is beëindigd en waarvoor geen premies meer behoeven te worden afgedragen.

Performance

De performance van het belegd vermogen is het totale directe en indirecte rendement van de beleggingen uitgaande van de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen.

Rekenrente

De te hanteren disconteringsvoet bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen.

Renterisico

Het renterisico is het risico dat verband houdt met een verandering van de rente. Zowel de beleggingen als de verplichtingen en in mindere mate de overige activa en passiva zijn gevoelig voor fluctuaties in de rente.

Reservetekort

Pensioenfondsen verkeren in reservetekort indien zij niet beschikken over het vereiste eigen vermogen. Dat wil zeggen dat er onvoldoende solvabiliteitsbuffers zijn die het pensioenfonds moet aanhouden in verband met de vereiste zekerheid dat de onvoorwaardelijke pensioenen ook daadwerkelijk worden uitgekeerd.

Solvabiliteit

Het vermogen van het pensioenfonds om op langere termijn aan de pensioenverplichtingen te kunnen voldoen.

Strategische Asset Allocatie (SAA)

De door het Bestuur van het Pensioenfonds op basis van ALM-studies en adviezen van de beleggingscommissie en eventueel overige adviseurs vastgestelde beleggingsmix voor de langere termijn.

Voorziening Pensioen Verplichtingen (VPV)

Een voorziening die nodig is om aan de reeds bestaande pensioenverplichtingen jegens de verzekerden te voldoen.

Tracking error

Een statistische maatstaf die weergeeft hoe groot de kans is dat het resultaat van de portefeuille zal afwijken van het resultaat van de benchmark. Het is een goede maatstaf voor het meten van het extra risico dat in de portefeuille is opgenomen ten opzichte van de benchmark. Een hoge tracking error betekent veel kans op een rendement ver onder of boven de benchmark; veel extra risico ten opzichte van de benchmark.

Uitvoeringsovereenkomst

Een overeenkomst tussen de werkgever en het pensioenfonds met betrekking tot onder meer de financiering van de pensioenverplichtingen.

Vastrentende waarden/obligaties

Beleggingen in obligaties en leningen op schuldbekentenis.

Vereist eigen vermogen

Het vereiste vermogen op basis van de systematiek van het financieel toetsingskader (FTK) die het pensioenfonds moet aanhouden in verband met de vereiste zekerheid dat de onvoorwaardelijke pensioenen ook daadwerkelijk worden uitgekeerd.

Volatiliteit

Maatstaf voor de afwijking van de individuele waarden in een prijs- dan wel koersreeks ten opzichte van het gemiddelde van deze reeks.

Zakelijke waarden

Beleggingen in aandelen, hedgefondsen en onroerend goed.