Stichting Pensioenfonds
British American Tobacco

2015

Jaarverslag

Voorwoord

In bestuurlijk opzicht was 2015 een bewogen jaar. De heer J.G. Withag, voorzitter van het bestuur van uw pensioenfonds, legde eind maart zijn werkzaamheden met onmiddellijke ingang neer. De heer R.J.P. de Leeuw nam vanaf dat moment als plaatsvervangend voorzitter de voorzitterstaken op zich. Het bestuur heeft zich vervolgens, op verzoek van de werkgever, beraad over de invulling van de ontstane vacature voor de werkgevers afgevaardigde. Met het oog op de strengere eisen ten aanzien van deskundigheid is actief gezocht naar een kandidaat die reeds over de benodigde opleiding en ervaring beschikte zodat de vacature binnen het bestuur, na goedkeuring van De Nederlandsche Bank, zo snel mogelijk kon worden ingevuld. Na een zorgvuldige selectieprocedure onder begeleiding van Towers Willis en een uitgebreide kennismaking met de werkgever en het bestuur is de heer J. van Dulst per 10 november 2015 tot bestuurslid benoemd. Vervolgens is de heer Van Dulst door het bestuur op 19 november tot voorzitter benoemd. Eerder was mevrouw J.E.P. Bollen reeds per 22 september 2015 tot plaatsvervangend voorzitter benoemd.

De termijn van de heer R.J.P. de Leeuw verliep in de loop van 2015, waarbij de heer De Leeuw zich niet opnieuw verkiesbaar heeft gesteld. Het bestuur heeft gepast afscheid genomen van de heer De Leeuw en zegt hem in dit schrijven nogmaals dank toe voor zijn jarenlange inzet voor het fonds. De heer W.C.M. Bénard is namens de pensioengerechtigden voorgedragen ter vervulling van de vacature van de gepensioneerden afgevaardigde en is na voltooiing van de benodigde opleiding in 2016 benoemd. De termijn van de heer M. Koenen loopt begin 2016 af, maar hij heeft zich herkiesbaar gesteld. Er is in 2015 een kandidaatstelling onder de actieven uitgeschreven, waarna de heer Koenen is herbenoemd voor een volgende termijn.

Gedurende het jaar heeft uw pensioenfonds als gevolg van de invoering van het nieuw financieel toetsingskader(FTK), een traject doorlopen om na overleg met de sociale partners en het verantwoordingsorgaan te komen tot de bepaling van de korte- en lange termijn risicohouding van het pensioenfonds. De ondergrenzen en maxima die hierbij door de sociale partners zijn besproken, zijn door het pensioenfonds getoetst op haalbaarheid in de aanvangshaalbaarheidstoets en vervolgens definitief vastgesteld.

Tevens is onder het nieuw FTK een nieuwe dekkingsgraad toegevoegd, de beleidsdekkingsgraad, die een 12-maands middeling is van de actuele DNB dekkingsgraad. De actuele DNB dekkingsgraad wordt bepaald door de DNB rentecurve per ultimo maand/jaar; door de 12-maands middeling is de beleidsdekkingsgraad minder afhankelijk van dagkoersen. De beleidsdekkingsgraad wordt vastgesteld volgens een zeer gedetailleerd proces waarbij alle onderdelen die effect kunnen sorteren op de waarde van de beleggingen of verplichtingen van het fonds zijn vastgesteld en tevens de impact die elk onderdeel kan hebben.

Ook het door uw fonds gehanteerde toeslagbeleid diende te worden getoetst aan de eisen onder het nieuw FTK. Het toeslagbeleid is met ingang van 2015 in lijn gebracht met de wettelijke bepalingen voor toekomstbestendig indexeren. Het bestuur is, na zorgvuldige afweging, van mening dat dit geen nadelige gevolgen voor de toeslagverlening heeft.

In het jaarverslag 2015 dat voor u ligt, zijn de cijfers over 2015 en de voorgaande jaren in lijn gebracht met de nieuwe rekenmethodes welke door het nieuw FTK zijn vereist. Dit betekent dat u bij vergelijking van deze cijfers met het jaarverslag 2014 op sommige punten andere cijfers zult zien. Waar dit het geval is, is uitleg gegeven omtrent de wijze van totstandkoming van de cijfers.

Het jaar 2015 heeft zich in de ontwikkeling van beleggingen en rente gekenmerkt door een hoge mate van volatiliteit. Het belegd vermogen heeft een positief rendement behaald van 1,4% (na kosten) en de ontwikkeling van de totale financiële positie van het fonds is zodanig geweest dat per 1 januari 2016 de volledige toeslag van 0,41% door het bestuur is toegekend.

Voor de actieve populatie van het pensioenfonds zijn per 1 januari 2015 de fiscale regels voor de pensioenopbouw gewijzigd en tevens gemaximeerd op € 100.000. De werkgever is samen met de vakbonden en werknemers gekomen tot een nieuwe pensioenregeling, gebaseerd op de middelloonsystematiek met een opbouw van 1,875% per jaar. Het bestuur heeft de nieuwe pensioenregeling onderzocht op financiële haalbaarheid, uitvoerbaarheid en uitlegbaarheid en deze vervolgens aanvaard en in uitvoering genomen. De uitvoeringsovereenkomst is vervolgens aangepast om uitvoering te kunnen geven aan de veranderde pensioenregeling en de additionele vereisten onder het nieuw FTK.

Gedurende het gehele jaar zijn in de bestuursvergaderingen en tijdens de permanente educatiedagen de gevolgen van het nieuw FTK op het fonds, de fondsdocumenten en het beleid dat door het bestuur wordt gehanteerd, onderzocht, besproken en waar nodig in gedegen besluitvorming beklonken en geïmplementeerd. In het verslag van het bestuur wordt hier puntsgewijs nader op ingegaan.

Naast het nieuw FTK is per 1 juli 2015 de Wet pensioencommunicatie inwerking getreden. De meest ingrijpende bepalingen van die wet worden echter gefaseerd ingevoerd, waardoor de impact van de wet een uitloop heeft tot in 2017.

Naar aanleiding van de self-assessment belangenverstrengeling en de nadrukkelijke focus op het integriteitsbeleid door De Nederlandsche Bank, heeft het bestuur deze onderwerpen meerdere malen besproken en is een aangepaste set aan integriteitsrisico's aan het risicomanagement toegevoegd.

In het kader van het continuïteitsrisico en de kostenbeheersing is het bestuur in 2015 een onderzoek gestart naar de mogelijkheid van een volledige uitbesteding van een aantal taken van het pensioenbureau. Het gehele proces van uitbesteding, beginnende bij de bevestiging van de doelstellingen van het pensioenfonds om correct, tijdig en transparant haar administraties en communicatie uit te voeren tot en met de uiteindelijke keuze voor een uitvoerdersorganisatie die volgens het bestuur aan alle door haar gestelde eisen van zorgvuldigheid, integriteit en kostenefficiëntie voldoet, is geijkt op de door De Nederlandse Bank uitgegeven Guidance uitbesteding pensioenfondsen.

Het bestuur heeft Dion Pensioen Services B.V. ("Dion") gekozen als uitvoerder van de volledige financiële, rechten- en uitkeringenadministratie, alsmede voor het beheer van de website en de communicatie van uw fonds. Als gevolg van deze uitbesteding zal de bezetting van het pensioenbureau met 2 fte's gereduceerd worden.

De onafhankelijke externe visitatiecommissie heeft begin 2016 de visitatie over 2015 afgerond. Het bestuur kan verheugd melden dat sprake is van slechts een beperkt aantal bevindingen. De samenvatting van het verslag van de visitatiecommissie vindt u in het jaarverslag.

Het afgelopen jaar was geen gemakkelijk jaar voor uw pensioenfonds door de vele wijzigingen, de noodzaak om nadere invullingen te geven aan het nieuw FTK, de alsmaar dalende rente en de volatiliteit van de financiële markten. Het bestuur weet zich gesterkt in de voorbereiding en uitvoering van haar beleid en ondersteund door enerzijds de professionele ondersteuning van het pensioenbureau en door Dion als nieuwe uitvoerder van haar administraties en tevens door de positieve en kritisch opbouwende houding van het verantwoordingsorgaan in haar nieuwe samenstelling.

Het bestuur

Stichting Pensioenfonds
British American Tobacco

Inhoudsopgave

MEERJARENOVERZICHT VAN KERNCIJFERS EN KENGETALLEN 5
VERSLAG VAN HET BESTUUR 8
1. ALGEMENE INFORMATIE 10
2. FINANCIËLE INFORMATIE 15
3. RISICOPARAGRAAF TEN AANZIEN VAN DOELSTELLINGEN, BELEID EN HET GEBRUIK VAN FINANCIËLE INSTRUMENTEN 17
4. INFORMATIE OVER DE VERWACHTE GANG VAN ZAKEN 24
5. BESTUURSAANGELEGENHEDEN 25
6. PENSIOENPARAGRAAF 30
7. COMMUNICATIEPARAGRAAF 32
8. BELEGGINGENPARAGRAAF 33
9. ACTUARIËLE PARAGRAAF 38
10. RAPPORTAGE OVER GOVERNANCE 41

JAARREKENING 48
BALANS PER 31 DECEMBER 2015 49
STAAT VAN BATEN EN LASTEN OVER 2015 50
KASSTROOMOVERZICHT OVER 2015 51
TOELICHTING OP DE BALANS EN STAAT VAN BATEN EN LASTEN 52
1. ALGEMENE TOELICHTING 52
2. GRONDSLAGEN VOOR WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA 52
3. GRONDSLAGEN VOOR BEPALING VAN HET RESULTAAT 54
4. BELEGGINGEN VOOR RISICO PENSIOENFONDS 57
5. HERVERZEKERINGSDEEL TECHNISCHE VOORZIENINGEN 59
6. VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA 59
7. STICHTINGSKAPITAAL EN RESERVES 59
8. TECHNISCHE VOORZIENINGEN 60
9. OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA 62
10. RISICOBEHEER EN DERIVATEN 62
11. VERBONDEN PARTIJEN 68
12. PREMIEBIJDRAGEN (VAN WERKGEVER EN WERKNEMERS) EN KOOPSOMMEN 68
13. BELEGGINGSRESULTATEN RISICO PENSIOENFONDS 69
14. OVERIGE BATEN 70
15. PENSIOENUITKERINGEN 70
16. PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN 70
17. MUTATIE VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN VOOR RISICO VAN HET PENSIOENFONDS 71
18. MUTATIE OVERIGE TECHNISCHE VOORZIENINGEN 72
19. SALDO OVERDRACHTEN VAN RECHTEN 72
20. AANTAL PERSONEELSLEDEN 72
21. BEZOLDIGING BESTUURDERS 72

OVERIGE GEGEVENS 72
ACTUARIËLE VERKLARING 74
CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT 75
APPENDIX A: AFKORTINGEN EN BEGRIPPEN 77
APPENDIX B: TOESLAGEN MATRIX 79

Meerjarenoverzicht van kerncijfers en kengetallen

Bedragen in duizenden €		2015	2014	2013	2012	2011
Aantal aangesloten werkgevers		5	5	4	4	4
Aantal verzekerden						
Actieve deelnemers		81	99	112	120	138
Arbeidsongeschikten		55	60	66	70	75
Gewezen deelnemers ('slapers')		1.340	1.376	1.412	1.449	1.479
Pensioentrekkenden		1.007	974	941	919	909
Totaal aantal verzekerden		**2.483**	**2.509**	**2.531**	**2.558**	**2.601**
Pensioenen						
Kostendekkende premie	1	3.017	3.975	3.434	3.038	3.654
Gedempte kostendekkende premie	2	2.470	3.386	2.589	2.298	3.018
Feitelijke premie incl. koopsommen	3	2.470	3.386	2.589	2.334	3.059
Uitvoeringskosten	4	1.639	1.193	579	563	711
Uitvoeringskosten per deelnemer	5	436	390	307	220	-
Uitkeringen		14.070	14.174	14.400	14.919	15.416
Verhoging/Toeslagverlening						
Verhoging actieve deelnemers	6	-	1.586	1.339	815	922
Toeslag pensioenen en premievrije rechten	7	2.060	2.357	2.384	2.585	-
Vermogen en solvabiliteit						
Aanwezig eigen vermogen	8	107.714	126.545	118.882	95.955	53.314
Minimaal vereist eigen vermogen (PW)	9	21.373	20.908	17.706	18.664	17.512
Vereist eigen vermogen (PW)	10	64.816	51.613	60.134	59.001	47.339
Pensioenverplichtingen	11	509.561	496.143	423.402	446.392	419.838
Beleidsdekkingsgraad in %	12	121,9%	127,6%	-	-	-
Actuele DNB dekkingsgraad in %	13	121,1%	125,5%			
Vereiste dekkingsgraad in %	14	112,7%	110,4%	-	-	-
Reële dekkingsgraad (PW) in %	15	99,1%	102,4%	-	-	-
Beleggingsportefeuille						
Vastgoedbeleggingen		4.281	4.404	12.560	13.168	25.073
Aandelen		156.349	160.953	173.774	155.792	134.396
Vastrentende waarden		458.697	446.882	379.852	382.874	240.719
Derivaten	16	-2.358	10.056	-23.977	-10.085	71.963
Balanswaarde		616.969	622.295	542.209	541.749	472.152
Beleggingsrendement						
Beleggingsopbrengsten		8.526	92.465	11.923	82.288	25.109
Rendement portefeuille in %		1,4%	17,3%	2,3%	17,6%	5,6%
Kosten vermogensbeheer in % van gemiddeld belegd vermogen	17	0,31%	0,24%	0,27%	0,37%	-
Gemiddeld rendement per jaar						
Afgelopen 5 jaar		8,6%	10,6%	8,7%	7,2%	4,3%
Afgelopen 10 jaar		6,6%	7,7%	7,1%	7,9%	5,3%

Toelichting op het meerjarenoverzicht

1. Kostendekkende premie (en koopsommen)

Deze premie is berekend op basis van de door DNB gepubliceerde Rentetermijnstructuur (RTS) en de solvabiliteitsopslag primo jaar, met een kostenopslag van 2% voor administratie- en excassokosten. In de weergegeven kostendekkende premie tot en met ultimo 2014 is de voorwaardelijke verhoging van de actieve deelnemers (actuariële premie plus solvabiliteitsopslag) voor het gedeelte boven CPI alle huishoudens afgeleid (referentieperiode oktober tot en met oktober) opgenomen. Vanaf 1 januari 2015 is sprake van een middelloonregeling, waardoor deze voorwaardelijke verhoging actieven is komen te vervallen. Tevens is een kostenopslag ter grootte van de werkelijke uitvoeringskosten minus excassovrijval toegevoegd. Vanaf 2016 wordt jaarlijks een koopsom voor de onvoorwaardelijke indexatie actieven, over de aanspraken die worden opgebouwd vanaf 1 januari 2015, geheven.

2. Gedempte kostendekkende premie (en koopsommen)

Deze premie is berekend op basis van het 10-jaars gemiddelde van de 15-jaars rente (primo 2015 3,4%, primo 2014 3,7%) en de solvabiliteitsopslag primo jaar, met een kostenopslag van 2% voor administratie- en excassokosten. In de weergegeven gedempte kostendekkende premie tot en met ultimo 2014 is de voorwaardelijke verhoging van de actieve deelnemers (actuariële premie plus solvabiliteitsopslag) voor het gedeelte boven CPI alle huishoudens afgeleid (referentieperiode oktober tot en met oktober) opgenomen. Tevens wordt een kostenopslag ter grootte van de werkelijke uitvoeringskosten minus excassovrijval toegevoegd. Vanaf 2016 wordt een 10-jaars gemiddelde over de gehele rentetermijnstructuur gehanteerd.

3. Feitelijke premie (en koopsommen)

De werkelijke (feitelijk) te ontvangen premies en koopsommen.

4. Uitvoeringskosten

Per 1 april 2014 heeft het pensioenfonds de medewerkers van het pensioenbureau, welke in dienst waren bij BAT, zelf in dienst genomen. Per 1 april 2015 is een vijfde medewerker bij het fonds in dienst getreden. De personeelskosten die hieruit voortvloeien maken onderdeel uit van de uitvoeringskosten welke, na verrekening van de excassovrijval, als kostenopslag in de premie worden verwerkt.

5. Uitvoeringskosten per deelnemer

De betreffende uitvoeringskosten per deelnemer zijn uitgedrukt inclusief de slapers en zijn sinds 2012 beschikbaar. Verdere uitleg inzake de kosten is weergegeven in paragraaf 1 onderdeel 'Uitvoeringskosten'.

6. Verhoging actieve deelnemers

De verhoging voor de actieve deelnemers is tot en met ultimo 2014 voorwaardelijk (toekenning bij nominale dekkingsgraad ultimo november groter dan 105%). Per 31 december 2014 is een verhoging met betrekking tot kalenderjaar 2014 aan de actieve deelnemers toegekend in het eindloonsysteem. Vanaf 1 januari 2015 is sprake van een middelloonregeling. De onvoorwaardelijke indexatie actieven, over de aanspraken die worden opgebouwd vanaf 1 januari 2015, zal voor het eerst in 2016 worden toegekend.

7. Toeslag pensioenen en premievrije rechten

Toeslagen van pensioenen en premievrije rechten, welke per 1 januari worden toegekend, worden in de verplichtingen per ultimo van het voorgaande verslagjaar opgenomen. De toeslagverlening inactieve deelnemers is voorwaardelijk. Zie appendix B voor de tekst betreffende toeslagen.

De afgelopen jaren zijn de volgende toeslagen toegekend per 1 januari van het betreffende jaar: 2016: 0,41%, 2015: 0,52%, 2014: 0,63%, 2013: 0,64%, 2012: 0,00%, 2011: 0,21%, 2010: 0,40% en 2009: 0,00%. In 2009, 2011, 2012, 2013, 2014 en 2015 bedroeg de toeslagverlening aan de inactieve deelnemers minder dan 100% van de gerealiseerde CPI Alle Huishoudens afgeleid (met referentie periode oktober tot en met oktober). Zie paragraaf 9 (actuariële paragraaf) voor uitleg over de criteria die gelden voor het inhalen van achterstanden.

De opgebouwde aanspraken van de actieven zijn per 31 december 2014 premievrij gemaakt. De premievrije rechten komen jaarlijks in aanmerking voor de voorwaardelijke toeslagverlening.

8. Aanwezig Eigen Vermogen

Het aanwezig eigen vermogen per ultimo 2015 is vastgesteld met inachtneming van de waardering van de verplichtingen op basis van de door DNB gepubliceerde RTS per 31 december 2015.

9. Minimaal vereist eigen vermogen (PW)

Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt ultimo 2015 4,2% van de verplichtingen gewaardeerd op basis van de door DNB gepubliceerde RTS per 31 december 2015.

10. Vereist eigen vermogen (PW)

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen wordt het standaard model van DNB toegepast.
Het vereist eigen vermogen bedroeg per ultimo 2015: 12,7% (nieuw FTK) en over 2014: 10,4% (oud FTK).

11. Pensioenverplichtingen

De pensioenverplichtingen zijn gewaardeerd op basis van de door DNB gepubliceerde RTS per 31 december. Opname van de sterftetrend ten behoeve van langlevenrisico is geïntroduceerd per ultimo 2007. In 2010, 2012 en 2014 heeft het Actuarieel Genootschap de nieuwe Prognosetafels gepubliceerd, welke in de verplichtingen zijn verwerkt.

12. Beleidsdekkingsgraad in %

De beleidsdekkingsgraad is vastgesteld op basis van een twaalf maands middeling van de actuele DNB dekkingsgraad. De actuele DNB dekkingsgraad wordt berekend door de waarde van beleggingen te delen door de waarde van de pensioenverplichtingen op basis van de door DNB gepubliceerde RTS voor de betreffende maand. Per 31 december 2015 bestaat de beleidsdekkingsgraad uit het gemiddelde van de maandelijkse actuele DNB dekkingsgraden van januari 2015 tot en met december 2015.

13. Actuele DNB dekkingsgraad in %

De actuele DNB dekkingsgraad wordt berekend door de waarde van beleggingen te delen door de waarde van de pensioenverplichtingen op basis van de door DNB gepubliceerde RTS voor de betreffende maand.

14. Vereiste dekkingsgraad in %

De vereiste dekkingsgraad is gelijk aan 100% plus het vereist eigen vermogen uitgedrukt als percentage van de pensioenverplichtingen. Per ultimo 2015 bedraagt de vereiste dekkingsgraad 100% + (64.816 / 509.561) = 112,7%.

15. Reële dekkingsgraad in %

De reële dekkingsgraad wordt bepaald conform de wettelijke bepalingen die per 1 januari 2015 van kracht zijn en is niet te vergelijken met de reële dekkingsgraad zoals deze in het verleden door het pensioenfonds werd gehanteerd. De wettelijke kaders voor bepaling van de reële dekkingsgraad zijn vastgelegd in artikel 7 van de Regeling Pensioenwet. De weergegeven waarden per ultimo 2015 en 2014 betreffen de reële dekkingsgraden conform het hiervoor genoemd artikel.

16. Derivaten

In de balans zijn de derivaten met positieve marktwaarde opgenomen in de activa. Derivaten met een negatieve marktwaarde zijn onder de passiva weergegeven. Zie ook pagina 57.

(In duizenden €)	2015	2014
	€	€
Positieve marktwaarde	1.557	10.192
Negatieve marktwaarde	-3.915	-136
Totaal	**-2.358**	**10.056**

17. Kosten vermogensbeheer in % van gemiddeld belegd vermogen

De kosten vermogensbeheer, conform de aanbeveling Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie, zijn vanaf boekjaar 2012 beschikbaar.

Verslag van het bestuur

1. Algemene informatie

Stichting Pensioenfonds British American Tobacco (hierna: 'het pensioenfonds'), statutair gevestigd in Amstelveen, is opgericht op 16 april 1937. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41200082. De statuten zijn laatstelijk gewijzigd op 15 mei 2015.

Het pensioenfonds is een ondernemingspensioenfonds. Op basis van de middelloonregeling ('pensioenregeling') bouwen de werknemers een financiële aanspraak op ten behoeve van de gevolgen van pensionering, arbeidsongeschiktheid en overlijden. Per 1 januari 2010 vallen nieuwe werknemers van de aangesloten ondernemingen in een andere pensioenregeling die niet door de stichting wordt uitgevoerd.

Het pensioenfonds draagt de verantwoordelijkheid voor een goede uitvoering van de pensioenregelingen voor (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en overige belanghebbenden in overeenstemming met de bestaande wet- en regelgeving. De inhoud van de pensioenregeling is het resultaat van het overleg tussen de sociale partners.

Het pensioenfonds heeft een paritair samengesteld bestuur dat zich terzijde laat staan door het pensioenbureau, een externe actuaris, een onafhankelijke accountant, een externe compliance officer, twee adviescommissies en een verantwoordingsorgaan. Het interne toezicht wordt gehouden door een visitatiecommissie. Er zijn 4 personeelsleden van het pensioenbureau in dienst bij het pensioenfonds. Alle werkzaamheden (pensioenadministratie, -uitbetaling, vermogensbeheer, communicatie, etc.) worden uitgevoerd door voorgenoemde medewerkers van het pensioenbureau. Tevens is er sinds 1 april 2015 een project manager in dienst van het fonds.

AANGESLOTEN ONDERNEMINGEN

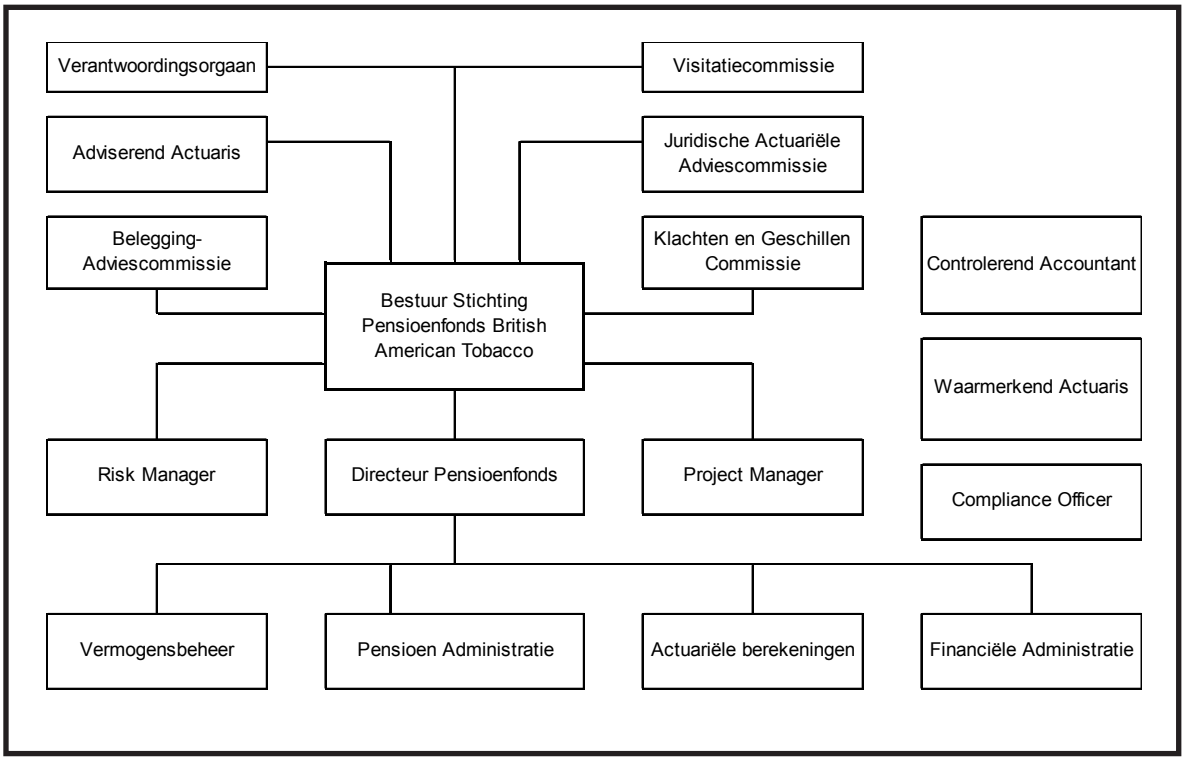
Tussen het pensioenfonds en de volgende ondernemingen bestaat een sponsorverband (hierna: 'de werkgever').

- British American Tobacco Nederland B.V.;
- British American Tobacco Holdings (The Netherlands) B.V.;
- British American Tobacco Western Europe Region B.V.;
- Theodorus Niemeyer B.V. (alleen voor de populatie waarvan op 1 januari 2009 het arbeidscontract met British American Tobacco Manufacturing B.V. is overgegaan naar Theodorus Niemeyer B.V.).

- Voor aansluiting van het pensioenfonds als werkgever is een uitvoeringsreglement van kracht.

ORGANISATIESTRUCTUUR

De organisatiestructuur van het pensioenfonds is in het onderstaande organogram weergegeven:



illustratie 1: organisatiestructuur Stichting Pensioenfonds British American Tobacco per ultimo 2015

SAMENSTELLING VAN BESTUUR

Het bestuur is samengesteld uit vier werkgeversvertegenwoordigers en vier werknemersvertegenwoordigers welke zijn onderverdeeld in twee werknemersvertegenwoordigers en twee vertegenwoordigers namens de pensioengerechtigden.

Onderstaand worden de bestuursleden per groep weergegeven, waarbij mutaties zijn toegelicht.

Benoemd door de werkgever:

Naam	Functie in bestuur	Bestuurslid vanaf	Bestuurslid tot	Nevenfunctie
Dr. J.G. Withag	Voorzitter	1 augustus 2005	31 maart 2015	Geen
Mr. J. van Dulst	Voorzitter	10 november 2015	10 november 2019	Geen
Mr. R.P. Doejaaren	Bestuurslid	29 april 2011	29 april 2017	Geen
Drs. R.J. Sommeling	Bestuurslid	1 juli 2011	1 juli 2017	Geen
R.H. Pennings	Plaatsvervangend Secretaris	4 augustus 2014	4 augustus 2018	Geen

De heer J.G. Withag heeft zijn werkzaamheden per eind maart 2015 beëindigd. De werkgever heeft de heer J. van Dulst als extern bestuurslid aangetrokken. De heer J. van Dulst is per 10 november 2015 tot bestuurslid benoemd. Op 19 november 2015 heeft het bestuur de heer J. van Dulst tot voorzitter benoemd.

Benoemd namens de werknemers:

Naam	Functie in bestuur	Bestuurslid vanaf	Bestuurslid tot	Nevenfunctie
Drs. M.H. Koenen	Secretaris	31 januari 2009	31 januari 2020	Geen
Mw. Mr. J.E.P. Bollen	Plaatsvervangend voorzitter	17 februari 2015	17 februari 2019	Geen

Na vertrek van een bestuurslid namens de werknemers in 2014, is vanuit de werknemers mevrouw J.E.P. Bollen als kandidaat voorgedragen. Na het doorlopen van de benodigde opleiding en de DNB procedure is zij per 17 februari 2015 door het bestuur benoemd. Mevrouw mr. J.E.P. Bollen is op 22 september 2015 benoemd tot plaatsvervangend voorzitter.

De termijn van de heer M.H. Koenen loopt op 31 januari 2016 af. Hiertoe heeft in 2015 een kandidaatstelling plaatsgevonden onder de actieven, waarbij is aangegeven dat de heer M.H. Koenen beschikbaar is voor een nieuwe termijn. Er hebben zich geen tegenkandidaten gemeld. Het bestuur heeft in 2015 besloten de heer M.H. Koenen voor een volgende termijn (tot aan 31 januari 2020) te benoemen.

Benoemd namens de pensioengerechtigden:

Naam	Functie in bestuur	Bestuurslid vanaf	Bestuurslid tot	Nevenfunctie
Drs. J. van der Heide	Bestuurslid	1 april 2008	1 april 2018	Geen
R.J.P. de Leeuw ACIS	Plaatsvervangend voorzitter	1 november 2008	1 november 2015	Geen
Mr. W.C.M. Bénard	Bestuurslid	16 februari 2016	16 februari 2020	Geen

Per 1 november 2015 liep de bestuurstermijn van de heer R.J.P. de Leeuw af. De heer de Leeuw heeft zich niet verkiesbaar gesteld voor een nieuwe termijn. Het bestuur dank de heer R.J.P. de Leeuw voor zijn inzet. Na het doorlopen van het kandidaatstellingsproces heeft de heer W.C.M. Bénard de benodigde opleiding gevolgd en is de procedure met DNB in februari 2016 afgerond. De heer W.C.M. Bénard is op 16 februari 2016 door het bestuur benoemd.

De bestuursleden namens de werkgever worden voorgedragen door de werkgever en hebben een maximale zittingstermijn van 12 jaar (vanaf 1 juli 2014). De werknemersafgevaardigden en de vertegenwoordigers namens de pensioengerechtigden worden na verkiezing, gehouden uit de geledingen, voorgedragen voor een termijn van maximaal 4 jaar. Zij kunnen zich na afloop van de termijn 2 maal herkiesbaar stellen (vanaf 1 juli 2014).

Jaarlijks wordt uitvraag gedaan naar de eventuele nevenfuncties van de bestuursleden. Voor zover deze nevenfuncties geen relatie met de bij het fonds betrokken ondernemingen inhouden of geen schijn van belangenverstrengeling hebben, worden deze niet als relevant beoordeeld in de zin van vermelding in het jaarverslag.

Het bestuur vertegenwoordigt het pensioenfonds en draagt (eind)verantwoordelijkheid voor de uitvoering van de pensioenregeling(en) en het daartoe behorende beleid. Het bestuur vergadert zo dikwijls als de voorzitter of twee leden dat wenselijk achten, maar tenminste éénmaal per jaar. Voor enkele besluiten, waaronder die over de liquidatie van het pensioenfonds, is een gekwalificeerde meerderheid, van tenminste twee derde van het aantal stemmen, vereist.

In 2015 is 8 maal door het bestuur vergaderd.

VERANTWOORDINGSORGAAN

Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur ten aanzien van het door het bestuur gevoerde beleid. Het verantwoordingsorgaan is als volgt samengesteld.

Naam	Functie	Termijn tot
M. Wiechers	Commissielid (Werkgever)	25 juni 2017
Mw. Mr. J.E.P. Bollen	Commissielid (Werknemers)	17 februari 2015
J.C. Nooij	Commissielid (Werknemers)	16 februari 2020
T.F. Zwollo	Commissielid (Pensioengerechtigden)	9 december 2019
Ing. H.A.B. Scholten	Commissielid (Pensioengerechtigden)	16 december 2017
Drs. A.B. Ackerman	Commissielid (Pensioengerechtigden)	16 december 2017
Ing. S. van Laar	Commissielid (Pensioengerechtigden)	16 december 2017
Drs. J.W.M. Heslenfeld	Commissielid (Pensioengerechtigden)	16 december 2017

Begin 2015 heeft mevrouw J.E.P. Bollen haar lidmaatschap van het Verantwoordingsorgaan opgezegd, aangezien zij tot het bestuur is toegetreden. Een lidmaatschap van het verantwoordingsorgaan mag niet gecombineerd worden met het bestuurslidmaatschap.

Na het uitschrijven van een kandidaatstelling onder de werknemers, heeft de heer J.C. Nooij zich kandidaat gesteld voor het verantwoordingsorgaan. Hij heeft de benodigde opleiding doorlopen en is per 16 februari 2016 door het bestuur benoemd.

De leden van het verantwoordingsorgaan worden benoemd/gekozen door hun achterban (werkgevers, werknemers en pensioengerechtigden) voor een periode van 4 jaar waarna ze aftreden, maar direct her- kiesbaar/benoembaar zijn. De maximale zittingsduur bedraagt 12 jaar.

Zie paragraaf 10, Rapportage over Governance, voor nadere toelichting.

VISITATIECOMMISSIE

Er heeft over 2015 een visitatie plaatsgevonden. Zie paragraaf 10, Rapportage over Governance, voor nadere toelichting.

PENSIOENBUREAU

Het dagelijkse beheer van het pensioenfonds is opgedragen aan het pensioenbureau welke als volgt is samengesteld:

Naam	Functie
E.P.M. Koeckhoven BA (Hons) CFA	Directeur Pensioenfonds, Investment Manager Pensioenfonds en Medebepaler dagelijks beleid
L.P.A. van Dorp	Controller Pensioenfonds
Drs. A.C. Samseij BPLA CPC	Manager Deelnemersadministratie Pensioenfonds
A. Westerhof MBA, BBA, BPLA	Manager Operations Pensioenfonds, Risk Manager als opgedragen rol vanuit het bestuur en Medebepaler dagelijks beleid

De werkzaamheden van het pensioenbureau betreffen onder andere vermogensbeheer, pensioen- en deelnemersadministratie, bestuursondersteuning en financiële administratie.

PROJECT MANAGER

In 2015 heeft het bestuur besloten de heer R.H. Pennings als project manager aan te stellen op basis van een contract voor bepaalde tijd. De heer R.H. Pennings is tevens bestuurslid namens de werkgevers en ontvangt voor zijn werkzaamheden als bestuurslid geen bezoldiging.

KLACHTEN- EN GESCHILLENCOMMISSIE

Indien een klacht of een geschil ontstaat tussen het pensioenfonds en een belanghebbende bij het pensioenfonds, kan de belanghebbende zich wenden tot de klachten- en geschillencommissie van het pensioenfonds. Deze commissie zal haar oordeel over de klacht of het geschil uitbrengen, waarna het bestuur het oordeel van de klachten- en geschillencommissie zal toetsen en al dan niet zal bekrachtigen. Deze procedure, evenals de taken en verantwoordelijkheden staan beschreven in het 'Reglement klachten en geschillen Stichting Pensioenfonds British American Tobacco'. De klachten- en geschillencommissie bestaat uit de volgende leden:

Naam	Functie
Prof. Dr. E. Lutjens	Voorzitter
Drs. M.W. Lohman AAG	Commissielid
Mr. M.J.M. Ligtenberg CPL	Commissielid

In 2015 heeft de klachten- en geschillencommissie geen klacht/geschil behandeld.

UITVOERINGSKOSTEN

De Pensioenfederatie heeft eind 2011 de Aanbevelingen uitvoeringskosten gepresenteerd, waarin de pensioenfondsen opgeroepen worden om de kosten van het pensioenbeheer, vermogensbeheer en transactiekosten te publiceren. In 2012 is een nadere uitwerking van de Aanbevelingen gepubliceerd. In 2013 is de meest recente herziening tot stand gekomen.

De aanbevelingen luiden als volgt:
- Rapporteer de kosten van pensioenbeheer in euro per deelnemer;
- Rapporteer de kosten van het vermogensbeheer in % van het gemiddeld belegd vermogen;
- Rapporteer separaat (eventueel geschatte) transactiekosten in % van het gemiddeld belegd vermogen.

Verder wordt aanbevolen om de kosten vermogensbeheer in relatie tot de beleggingsmix en rendement op langere termijn te bekijken.

Het fonds deelt de mening van de Pensioenfederatie en wenst volledige transparantie te realiseren ten aanzien van deze kosten. Dit gaat dus verder dan alleen de direct in de jaarrekening te verantwoorden kosten. Met onderstaand overzicht geeft het fonds gevolg aan de aanbevelingen van de Pensioenfederatie.

Kostenoverzicht

Pensioenbeheer	2015	2014
Kosten in euro per deelnemer (actieve deelnemers en pensioengerechtigden)	948	864
Kosten in euro per deelnemer (actieve deelnemers, slapers en pensioengerechtigden)	436	390
Vermogensbeheer	**2015**	**2014**
Kosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,31%	0,24%
Transactiekosten (geschat) in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,02%	0,02%

Kosten van het pensioenbeheer bestaan uit de kosten van uitbesteding, bestuurskosten en de kosten van toezicht. De totale kosten bedragen € 1,08 mln.. De kosten per deelnemer worden berekend conform de aanbeveling van de Pensioenfederatie waarbij het aantal deelnemers gedefinieerd is als de som van het aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden. Gewezen deelnemers tellen dus niet mee. Het bestuur acht het, gezien het hoge aantal slapers, van belang om ook de kosten per deelnemer op basis van alle deelnemers weer te geven. Deze kosten zijn ook in bovenstaande tabel opgenomen. De kosten voor het pensioenbeheer liggen hoger dan bij een gemiddeld fonds. Op basis van onderzoek van LCP over 2014 liggen de gemiddelde pensioenbeheerskosten op € 344 per deelnemer bij pensioenfondsen met 1.000 tot 10.000 deelnemers. Het bestuur is zich er van bewust dat de kosten hoger liggen dan gemiddeld, maar is van mening dat als gevolg van opslag in de premie aan de werkgever ter dekking van deze kosten, de deelnemer hier geen nadelige gevolgen van ondervindt.

Kosten van het vermogensbeheer kunnen in twee categorieën worden onderscheiden. De eerste categorie betreft de kosten zoals die aan het pensioenfonds in rekening zijn gebracht. Daaronder vallen de beheervergoeding van sommige vermogensbeheerders, de kosten van de custodian en de advieskosten beleggingen. Dit betreft een brutobedrag van € 0,68 mln. De tweede categorie betreft kosten die rechtstreeks ten laste van het beleggingsrendement zijn gebracht, of toerekenbaar aan kosten vermogensbeheer. Deze kosten worden geschat op € 1,27 mln.. De totale kosten vermogensbeheer komen daarmee uit op circa € 1,94 mln.. Er is in 2015 geen sprake geweest van enige prestatievergoeding.

Ten opzichte van het gemiddeld belegd vermogen komen de kosten uit op 0,31%. Deze kosten zijn relatief laag als gevolg van de gekozen beleggingsmix, waarvan alternatieve beleggingen geen deel uitmaken. Rekening houdend met deze beleggingsmix is er nog immer sprake van lagere kosten dan bij een gemiddeld pensioenfonds. Afgaande op de studie van LCP over 2014 liggen de vermogensbeheerkosten exclusief de transactiekosten van een gemiddeld fonds op 0,38%.

Bij de vaststelling van de kosten van het pensioenbeheer en vermogensbeheer zijn de personeelskosten van € 0,92 mln., zoals gepresenteerd in de toelichting bij de Staat van Baten en Lasten, als volgt verwerkt. Het pensioenfonds heeft een serviceovereenkomst met de sponsor waarin geregeld is dat de medewerkers van het pensioenfonds bepaalde pensioen gerelateerde taken uitvoert voor de sponsor. Deze taken mogen 30% van de tijd van de betreffende medewerkers in beslag nemen. De personeelskosten behorende bij deze 30% worden niet meegenomen in bovenstaande berekeningen. Van de resterende 70% aan personeelskosten wordt 50% toegewezen aan pensioenbeheer en voor de overige 50% toegewezen aan kosten vermogensbeheer.

De kosten vermogensbeheer zijn in 2015 hoger dan in 2014 als gevolg van de eenmalige BTW teruggave in 2014 over kosten vermogensbeheer uit het verleden, welke de kosten in 2014 drukten. Ook zijn de kosten hoger uitgevallen doordat er minder wordt belegd in het mandaat bij FLM waarmee een vaste fee is afgesproken en omdat aan de herbelegging ook kosten zijn verbonden.

In 2015 zijn de personeelskosten hoger dan in 2014.

De werkgever betaalt de pensioenbeheerskosten voor zover deze uitkomen boven de excassovrijval van 2% van de uitkeringen. Tevens betaalt de werkgever de personeelskosten, welke vanaf 1 april 2014 binnen het fonds vallen. Van het totaal van € 1,64 mln. aan kosten wordt € 0,29 mln. gefinancierd door de vrijval van de excassovoorziening (onderdeel van de VPV). De overige € 1,35 mln. is opgenomen in de premie als opslag kosten. Na het berekenen van de kostenopslag in de premie is er geen sprake van een ‘verlies op kosten’. De hogere pensioenbeheerskosten hebben geen invloed op de reserves van het fonds.

BELEGGINGSADVIESCOMMISSIE

De taak van de commissie is het gevraagd en ongevraagd adviseren van het bestuur en de directie ter zake van vermogensbeheer en beleggingsbeleid, daaronder begrepen strategische en tactische beleggingsvraagstukken alsmede beleidsadvisering met betrekking tot de optimale samenstelling van de beleggingsportefeuille. Beleidsadvisering over juridische en actuariële beleidsvraagstukken maakt expliciet geen deel uit van de activiteiten van de commissie. De Beleggingsadviescommissie is als volgt samengesteld:

Naam	Functie	Termijn tot
Drs. J.R. Schepen	Voorzitter	1 september 2018
Prof. Dr. R.A.H. van der Meer	Commissielid	27 maart 2018
Drs. R.E. van Wakeren RBA	Commissielid	18 april 2017
Drs. M.H. Koenen	Toehoorder bestuur (geen stemrecht)	n.v.t.
Drs. R.J. Sommeling	Toehoorder bestuur (geen stemrecht)	n.v.t.

De leden van de commissie worden benoemd voor een periode van 3 jaar en zijn na afloop van deze periode opnieuw benoembaar. Gedurende de zittingsperiode kunnen de leden van de commissie, bij een met redenen omkleed bestuursbesluit, van hun functie worden ontheven.

Tot de taken die in ieder geval tot het terrein van de commissie behoren, worden gerekend:

- Het adviseren over de invulling en uitvoering van het strategisch- en tactisch beleggingsbeleid en de implicaties daarvan ten aanzien van verwacht risico, rendement en kosten;
- Het adviseren over het beleid met betrekking tot de optimale samenstelling van de beleggingsportefeuille en de implicaties daarvan ten aanzien van verwacht risico, rendement en kosten;
- Het adviseren over de inhoud van, relevante passages uit, de actuariële en bedrijfstechnische nota en het beleggingsstatuut van het fonds;
- Het adviseren met betrekking tot de periodiek door het fonds te verrichten Asset Liability Management studie vooral daar waar het gaat om gehanteerde vooronderstellingen en methodiek;
- Het adviseren over vorm en inhoud van door het fonds gehanteerde en ontwikkelde rendements- en risicorapportages met betrekking tot individuele mandaten, beleggingscategorieën en de beleggingsportefeuille als geheel;
- Het adviseren over te sluiten overeenkomsten met derde partijen die betrokken zijn bij de uitvoering en uitbesteding van beleggings- en vermogensbeheeractiviteiten van het fonds; en
- Het adviseren over beleidsstandpunten die de toezichthouders, de DNB en de AFM, innemen en die van invloed zijn op de uitvoering door het fonds

JURIDISCH ACTUARIËLE ADVIESCOMMISSIE

De taak van de commissie is het gevraagd en ongevraagd adviseren van het bestuur en de directie ter zake van juridische en actuariële aangelegenheden, daaronder begrepen juridische en actuariële beleidsvraagstukken alsmede het in behandeling nemen van klachten en geschillen en het adviseren van het bestuur dienaangaande. Beleidsadvisering over beleggingsbeleid en vermogensbeheer maakt expliciet geen deel uit van de activiteiten van de commissie. De Juridische en Actuariële Adviescommissie bestaat uit de volgende leden:

Naam	Functie	Termijn tot
Prof. Dr. E. Lutjens	Voorzitter	25 juni 2017
Drs M.W. Lohman AAG	Commissielid	25 juni 2017
Mr. M.J.M. Ligtenberg CPL	Commissielid	5 juni 2018
R.H. Pennings	Toehoorder bestuur (geen stemrecht)	n.v.t.

De leden van de commissie worden benoemd voor een periode van 3 jaar en zijn na afloop van deze periode opnieuw benoembaar. Gedurende de zittingsperiode kunnen de leden van de commissie, bij een met redenen omkleed bestuursbesluit, van hun functie worden ontheven.

Tot de taken die in ieder geval tot het terrein van de commissie behoren, worden gerekend:

- Het adviseren over de inhoud van het pensioenreglement en met name over de juridische en actuariële gevolgen van voorgestelde wijzigingen in het pensioenreglement;
- Het adviseren over de maatregelen die het bestuur wenst te nemen in het kader van de voorschriften voor goed pensioenfondsbestuur en de uitvoering daarvan;
- Het adviseren over de inhoud van, relevante passages uit, de actuariële en bedrijfstechnische nota en de statuten van het fonds;
- Het adviseren over vorm en inhoud van het door het fonds ontwikkelde communicatiebeleid ten aanzien van de deelnemers en overige belanghebbenden;
- Het adviseren over te sluiten uitvoeringsovereenkomst(en) met de werkgever(s) en over de overeenkomsten met derde partijen die betrokken zijn bij de uitvoering en uitbesteding van de deelnemers- en rechtenadministratie van het fonds;
- Het adviseren over beleidsstandpunten die de toezichthouders en de belastingdienst innemen en die van invloed zijn op de uitvoering door het fonds.

ADVISEURS

Het pensioenfonds wordt op actuarieel gebied ondersteund door Mercer, daarnaast voert Mercer namens het pensioenfonds de rechtenadministratie van de deelnemers.

De certificerend actuaris is Mercer (Nederland) BV. Het pensioenfonds is in het bezit van een kopie van de gedragscode van Mercer die door de toezichthouder (DNB) is goedgekeurd. De onafhankelijke accountant is PricewaterhouseCoopers Accountants N.V..

Voor de toepassing en naleving van de gedragscode van het pensioenfonds is het Nederlands Compliance Instituut (NCI) aangesteld als adviseur en compliance officer.

VERMOGENSBEHEERDERS EN CUSTODIAN

Gedurende 2015 is het vermogensbeheer uitbesteed aan State Street Global Advisors, Northern Trust Global Investors (NTGI), Altera Vastgoed N.V. en First Liability Matching N.V.. De vermogensbeheerders zijn verantwoordelijk voor de selectie en timing van de transacties in de door hen beheerde portefeuilles binnen de geldende beleggingsrestricties.

The Northern Trust Company voert als custodian de beleggingsadministratie en de onafhankelijke performancemeting uit voor het pensioenfonds.

Door Stichting Pensioenfonds British American Tobacco zijn de rapportages ontvangen van;

- First Investments (Beheerder van First Liability Matching) (ISAE 3402)
- Jaarverslag First Liability Matching
- Northern Trust Global Investors (SSAE 16 / SOC 1 BL)
- Jaarverslag NT Global Investors beleggingsfonds
- State Street Global Advisors (SSAE 16 / SOC 1)
- Financial Statements State Street Global Advisor beleggingsfondsen.
- Altera Vastgoed (ISAE 3400)
- Jaarverslag Altera Vastgoed
- Northern Trust (SSAE 16 / SOC 1 BL)

Statutaire doelstellingen

De rechten en plichten van de bij het pensioenfonds aangesloten werkgevers zijn vastgelegd in de statuten, de pensioenreglementen (hierna ‘reglementen’) en de uitvoeringsovereenkomst van het pensioenfonds.

Het pensioenfonds heeft ten doel het verlenen van pensioenaanspraken en het doen van pensioenuitkeringen aan deelnemers en gewezen deelnemers en gepensioneerden, alsmede aan hun nabestaanden, een en ander overeenkomstig de pensioenreglementen. Deze doelstelling vormt de kernactiviteit van het pensioenfonds. Naast deze kernactiviteit voert het pensioenfonds geen nevenactiviteiten uit zoals het aanbieden van een levensloopregeling, vrijwillige verzekeringen, vrijwillige pensioenopbouw door derden of andere producten en diensten waaronder beleidsondersteuning en vermogensbeheer voor derden.

In de statutaire doelstellingen is geen verandering opgetreden. De pensioenovereenkomst is per 2015 gewijzigd van een eindloonsysteem naar een middelloonsysteem met vaste indexatie van 3%. Tevens is het opbouwpercentage gewijzigd en is er een maximum pensioengevend salaris geïntroduceerd. Deze wijzigingen hebben alleen betrekking op de medewerkers welke vóór 1 januari 2010 reeds een dienstbetrekking hadden. Medewerkers welke in dienst zijn getreden op of na 1 januari 2010, hebben een pensioenovereenkomst afgesloten welke niet door het pensioenfonds wordt uitgevoerd.

Zie paragraaf 2, Financiële informatie en paragraaf 6, Pensioenparagraaf, voor een nadere toelichting op de ontwikkelingen en kenmerken met betrekking tot pensioenen en de pensioenregeling. Zie paragraaf 2, Financiële informatie; Informatie over de tussen het pensioenfonds en de aangesloten werkgever(s) getroffen overeenkomst betreffende uitvoering en financiering en voor een nadere toelichting op de ontwikkelingen en kenmerken met betrekking tot de uitvoeringsovereenkomst.

Missie

Het pensioenfonds heeft als kerntaak een correcte en heldere uitvoering van de gemaakte afspraken aangaande pensioenen tussen alle belanghebbenden, waarbij het pensioenfonds, als gesloten fonds, zich in haar uitvoerend beleid richt op een solide waarborging van de pensioenen zonder daarbij de financiële ambities uit het oog te verliezen.

Visie

Sinds 1 januari 2010 kunnen geen nieuwe deelnemers meer tot de pensioenregeling onder beheer van het pensioenfonds toetreden. In vaktermen spreekt men daarom over een gesloten pensioenfonds. Dit heeft tot gevolg dat het actieve deelnemersbestand op termijn afneemt, de premie voor nieuwe pensioenopbouw in afnemende mate kan worden ingezet als sturingsmiddel en dat de vaste kosten die door de werkgever worden betaald over een steeds kleiner wordend (actief) deelnemersbestand worden gerekend. Naar de toekomst toe komt het erop neer dat het pensioenfonds bij financiële afwegingen hier rekening mee moet houden.

Naast de genoemde interne ontwikkeling staat het pensioenfonds bloot aan externe ontwikkelingen. Enerzijds wordt het pensioenfonds geconfronteerd met stringentere wet- en regelgeving op het gebied van governance en de daarmee samenhangende deskundigheid en worden de wettelijke vereisten die aan de uitvoering worden gesteld verder verscherpt. Anderzijds heeft het economische klimaat de afgelopen jaren geleid tot een grotere bewustwording van financiële risico's in het algemeen. Het pensioenfonds heeft in die jaren bewezen een solide en robuust beleggingsbeleid te hebben gevoerd. Het fonds blijft er zich terdege van bewust dat op interne en externe ontwikkelingen kritisch en alert in het te voeren beleid in de toekomst moet worden gereageerd danwel zo mogelijk geanticipeerd.

Ten einde de missie te realiseren streeft het pensioenfonds als pensioenuitvoerder naar waardetoevoeging door:

1. dienstverlening op hoog niveau;
2. correcte, tijdige en duidelijke communicatie aan belanghebbenden;
3. het voeren van een gedegen beleggingsbeleid met een adequate spreiding van de beleggingen;
4. een evenwichtig risicomanagement, waarbij de maatregelen de soliditeit bevorderen en in evenwicht zijn met de mogelijkheid tot het realiseren van de (financiële) ambitie.

Strategie

De strategie van het pensioenfonds concretiseert het toekomstbeeld (visie) van het pensioenfonds door middel van realistische doelstellingen en beleidsuitgangspunten. Hierna worden de doelstellingen en de beleidsuitgangspunten van het fonds uiteengezet.

De doelstellingen van het pensioenfonds zijn als volgt:

1. Het correct en op tijd uitvoeren van de uitkeringenadministratie;
2. Het correct en transparant uitvoeren van de rechtenadministratie;
3. Duidelijke en tijdige communicatie met belanghebbenden opdat zij een weloverwogen beslissing kunnen nemen;
4. Zoveel mogelijke waarborging van de nominale pensioenverplichtingen;
5. Het zoveel mogelijk realiseren van de financiële ambitie;
6. Binnen de kaders van doelstellingen 4 en 5 risico's beheersen waarbij rekening wordt gehouden met de status van het pensioen fonds als gesloten fonds;
7. Het rekening houden met de belangen van alle belanghebbenden waarbij het pensioenfonds frequent toetst of de huidige uitvoering van het pensioenbedrijf deze belangen beter kan waarborgen ten opzichte van alternatieve uitvoeringsvormen;
8. Het streven naar een hoge mate van deskundigheid binnen het bestuur en het pensioenbureau.

Om de 4 waardetoevoegende onderdelen van de visie alsmede de doelstellingen van het fonds te bereiken richt het pensioenfonds zich op de volgende beleidsuitgangspunten:

1. Een professioneel pensioenbureau ondersteunt het bestuur in haar beleidsvormende en uitvoerende taken, waarbij het pensioenbureau hèt aanspreekpunt is voor de belanghebbenden.
2. Het communicatiebeleid van het pensioenfonds gaat uit van zoveel mogelijke standaardisatie van de informatie aan (gewezen) deelnemers, arbeidsongeschikten, pensioengerechtigden en ex-partners in lijn met de wettelijke voorgeschreven informatieteksten en –sjablonen ten einde de herkenbaarheid en duidelijkheid te bevorderen. Het pensioenbureau coördineert en controleert de informatie ten einde de belanghebbenden correct en tijdig te informeren.
3. In het beleggingsbeleid streeft het fonds, binnen de beperkingen die een gesloten pensioenfonds met zich meebrengt, naar zoveel mogelijke uitlegbaarheid van de beleggingen, waarborging van de nominale pensioenverplichtingen alsmede het realiseren van de financiële ambitie, waarbij een adequate spreiding over beleggingscategorieën en partijen de basis vormt.
4. Het pensioenfonds hecht belang aan een zo volledig mogelijke identificatie van risico's ten einde deze te kunnen beheersen, waarbij maatregelen op een evenwichtige manier worden ingezet opdat een balans tussen reductie van het risico en het behoud van opwaarts potentieel (rendement) wordt gewaarborgd;
5. Ter bevordering van de deskundigheid heeft het bestuur een gedegen deskundigheidsbeleid vastgesteld. Het bestuur voelt zich in haar deskundigheid gesteund door een professioneel pensioenbureau dat als eerste lijn en countervailing power optreedt naar externe adviseurs en uitvoeringsorganisaties;
6. Het pensioenfonds is zich bewust van externe en mogelijk ook interne ontwikkelingen die invloed kunnen hebben op de organisatie en de uitvoering van het pensioenbedrijf. Waar alternatieven op een evenwichtige en realistische wijze een verdere optimalisatie kunnen bewerkstelligen zal het bestuur deze overwegen.

Het bestuur van het pensioenfonds heeft de missie, visie en strategie in 2014 geactualiseerd en vastgelegd. Om de haalbaarheid en relevantie te waarborgen toetst het bestuur op frequente basis in hoeverre de beleidsuitgangspunten nog van toepassing zijn en in hoeverre de doelstellingen zijn behaald.

In het tweede kwartaal van 2015 heeft het bestuur een dergelijke toetsing uitgevoerd. Het bestuur is tot oordeel gekomen dat de beleidsuitgangspunten actueel zijn en voor 2015 onverminderd van toepassing zijn. De door het bestuur geformuleerde doelstellingen zijn volledig gehaald.

Het bestuur ziet geen aanleiding om de doelstellingen voor 2016 aan te passen dan wel te wijzigen. De doelstellingen vormen samen met de beleidsuitgangspunten de strategie van het pensioenfonds, welke ondersteunend is aan de missie van het pensioenfonds.

2. Financiële informatie

Beleggingen

Het pensioenfonds voert een beleggingsbeleid waarbij risico's worden onderkend, geanalyseerd en waar wenselijk en mogelijk worden afgedekt. De beleggingsportefeuille is opgesplitst in een 'matching' en een 'return' portefeuille. Doel van de 'matching' portefeuille is de waardeontwikkeling van 'de in beheer gegeven kasstromen opgehoogd met een percentage waardevastheid' op basis van marktwaarde zo nauwkeurig mogelijk te repliceren.

Het beheer van deze 'matching' portefeuille is opgedragen aan First Liability Matching N.V.. Deze 'matching' portefeuille kan obligaties, index linked obligaties, liquiditeiten, renteswaps en inflatie swaps bevatten. Over de eventuele netto exposure van de payer renteswaps is de korte rente (6 maands Euribor) verschuldigd. Ultimo 2015 bedraagt het 'funding level' van de matchingportefeuille 95% (2014: 100%). Ultimo 2015 bedraagt de rentehedge 40% op basis van marktwaarde.

De benchmark voor de 'matching' portefeuille is gedefinieerd als de waardeontwikkeling van de in beheer gegeven kasstromen opgehoogd met een percentage waardevastheid op basis van marktwaarde.

De overige beleggingen zijn ondergebracht in de 'return' portefeuille. Het doel van deze portefeuille is het behalen van een rendement om:

- De korte rente op de eventuele netto exposure van de rente swaps in de 'matching' portefeuille te kunnen financieren;
- Actuariële- en bestandsrisico's te kunnen opvangen; en
- Groei in dekkingsgraad te bewerkstelligen.

Over 2015 is het belegd vermogen met € 5 mln. gedaald tot € 617 mln. (inclusief liquide middelen). Daarbij is een rendement behaald van 1,4 % (na kosten). Zie hoofdstuk 8 voor meer informatie.

Pensioenen

De voorziening pensioenverplichtingen is in 2015 met € 13,4 mln. toegenomen. De belangrijkste oorzaken van deze stijging zijn: wijziging in rente (€ 25,7 mln.), toeslagverlening (€ 2,0 mln.), nieuwe opbouw (€ 1,4 mln.) en oprenting van de verplichtingen (€ 0,8 mln.). De betaalde uitkeringen hebben de voorziening pensioenverplichtingen met € 14,4 mln. doen dalen.

Per 1 januari 2016 heeft het bestuur besloten om over de ingegane pensioenen, de pensioengrondslag van arbeidsongeschikten - voor het arbeidsongeschikte gedeelte - en premievrije rechten een toeslag toe te kennen conform de geldende maatstaf, te weten; reeks CPI Alle Huishoudens (afgeleid) over de voorafgaande periode van oktober tot en met oktober. Volgens het toeslagenbeleid en de grondslagen van het pensioenfonds heeft het bestuur op basis van de financiële positie per 30 november 2015 en het principe van toekomstbestendig indexeren een toeslag van 0,41% toegekend. Het bestuur heeft hierbij de belangen van de verschillende belanghebbenden in overweging genomen.

Als in dit jaarverslag gesproken wordt over toeslagverlening dient dit gelezen te worden in samenhang met appendix B welke de voorwaardelijkheidsverklaring betreffende toeslagen bevat.

Ontwikkelingen in het aantal deelnemers

Het aantal actieve deelnemers (inclusief arbeidsongeschikten) is door de sluiting van de pensioenregeling voor nieuwe toetreders verder afgenomen (van 159 tot 136). Het aantal gewezen deelnemers is afgenomen met 36 en het aantal pensioengerechtigden is met 33 toegenomen. Het totale deelnemersbestand is met 26 afgenomen naar 2.483 deelnemers. In hoofdstuk 6 van dit bestuursverslag is een tabel opgenomen met een uitsplitsing van het verloop van de deelnemers.

Samenvatting van het actuarieel rapport

Op basis van de nominale verplichtingen bedraagt per 31 december 2015 de beleidsdekkingsgraad 121,9%. De actuele DNB dekkingsgraad bedraagt ultimo 2015 121,1% en de reële dekkingsgraad bedraagt per 31 december 2015 (op basis van de wettelijke definitie) 99,1%. Voor de beoordeling van de financiële positie op basis van het nieuw FTK is de nominale beleidsdekkingsgraad van toepassing. Onder het nieuw FTK zijn twee toetsingsgrenzen gedefinieerd, het Minimaal Vereist Eigen Vermogen (MVEV) en het Vereist Eigen Vermogen (VEV). De beleidsdekkingsgraad van 121,9% is hoger dan zowel het de dekkingsgraad behorende bij het MVEV van 104,2% als het VEV van 112,7%. Onder de nieuwe FTK-normen is derhalve geen sprake van een tekort.

Overeenkomsten tussen pensioenfonds en aangesloten werkgevers betreffende uitvoering en financiering

Volgens de uitvoeringsovereenkomst is de pensioenpremie met betrekking tot 2015 voor alle aangesloten entiteiten als volgt berekend:

- Werkelijke kosten één jaar pensioenopbouw (coming service);
- Solvabiliteitsopslag van 12,2%;
- Proportionele verrekening administratie- en uitvoeringskosten met de excassovrijval;
- Discontering tegen 3,4% (10-jaars voortschrijdend gemiddelde van de 15-jaars rentevoet);
- Prognosetafel AG2014, startjaar 2015 met sterftecorrectiefactoren voor mannen ten opzichte van de Nederlandse bevolking met de Mercer-correctietabel 2012 op basis van inkomensklasse "Midden" en voor vrouwen een correctie ten opzichte van de Nederlandse bevolking met de Mercer-correctietabel 2012 op basis van inkomensklasse "Hoog" voor hoofdverzekerden. Voor de medeverzekerden geldt het omgekeerde ("Midden" voor vrouwen en "Hoog" voor mannen).

Voor de voorwaardelijke toeslagverlening van pensioenen en premievrije rechten wordt uitdrukkelijk geen premiecomponent in rekening gebracht bij de aangesloten werkgevers. Vanaf 1 januari 2016 worden de kosten, voor de onvoorwaardelijke toeslagverlening van de actieven over de pensioenaanspraken welke zijn opgebouwd, vanaf 1 januari 2015 onderdeel van de premie.

Vanwege de toegepaste methodiek waarbij gebruik wordt gemaakt van discontering van de pensioenpremie tegen het 10-jaars voortschrijdend gemiddelde van de 15-jaars rentevoet, is feitelijk sprake van het heffen van een gedempte kostendekkende premie volgens artikel 128, lid 2 van de Pensioenwet. Voor de premie vanaf 1 januari 2016 wordt, conform de eisen van het nieuw FTK, het voortschrijdende gemiddelde van de gehele DNB rentetermijnstructuur over 10 jaareinden gebruikt.

(Vereiste) dekkingsgraden van het pensioenfonds

Het nieuw FTK stelt eisen aan de minimale solvabiliteit van pensioenfondsen in termen van de nominale dekkingsgraad. Deze bestaan uit het Minimaal Vereist Eigen Vermogen en het Vereist Eigen Vermogen welk laatste afhankelijk is van de samenstelling van de beleggingsportefeuille in combinatie met de omvang van de nominale pensioenverplichtingen. Het Minimaal Vereist Eigen Vermogen verlangt een nominale dekkingsgraad van ten minste 104,2% van de nominale pensioenverplichtingen van het fonds. Het Vereist Eigen Vermogen verlangt, per ultimo 2015, een nominale dekkingsgraad van 112,7%.

	2015	2014
	%	%
Beleidsdekkingsgraad	121,9	127,6
Vereist Eigen Vermogen	12,7	10,4
Minimaal Vereist Eigen Vermogen	4,2	4,2
Actuele DNB dekkingsgraad	121,1	125,5
Reële dekkingsgraad ultimo	99,1	102,4

Per 1 januari 2015 is onder het nieuw FTK de beleidsdekkingsgraad leidend voor beleidsbeslissingen. Deze dekkingsgraad wordt berekend als het 12-maands gemiddelde van de actuele DNB dekkingsgraad. Door deze middeling is de dekkingsgraad minder afhankelijk van dagkoersen.

Het bestuur heeft voor de bepaling van de (beleids)dekkingsgraden een gedegen proces opgezet om te kunnen vaststellen dat de berekening van beleidsdekkingsgraad aantoonbaar juist is verlopen. In de beschrijving van het proces wordt elk onderdeel dat effect heeft op de waarde van de beleggingen en van de verplichtingen beschreven en aangegeven welke impact de onderdelen hierop kunnen hebben. Per maand is een controle overzicht opgesteld dat door een functionaris wordt opgezet en door een andere functionaris wordt gecontroleerd. Tevens vindt in de maand opvolgend (of bij andere mutaties met terugwerkende kracht) een back-test plaats om de (beleids)dekkingsgraad opnieuw te berekenen. Mocht bij het uitvoeren van de back-test een afwijking groter dan het tolerantieniveau van 0,3% dekkingsgraad worden geconstateerd, dan zal de dekkingsgraad worden aangepast na voorafgaande melding aan het bestuur. Dit tolerantieniveau is ook van toepassing op de maandrapportages aan DNB.

De actuele DNB dekkingsgraad wordt bepaald door gebruik te maken van de DNB rentecurve ultimo maand/jaar.

De reële dekkingsgraad wordt bepaald conform de wettelijke bepalingen die per 1 januari 2015 van kracht zijn en is niet te vergelijken met de reële dekkingsgraad zoals deze in het verleden door het pensioenfonds werd gehanteerd. De wettelijke kaders voor bepaling van de reële dekkingsgraad zijn vastgelegd in artikel 7 van de Regeling Pensioenwet. De weergegeven waarde ultimo 2014 betreft de reële dekkingsgraad conform het hiervoor genoemd artikel.

Tekort

Per 31 december 2015 bevond het pensioenfonds zich niet in een situatie van tekort ten opzichte van het vereist eigen vermogen.

Toeslagverlening

De toeslagverlening binnen het pensioenfonds is afhankelijk van de financiële situatie van het pensioenfonds. De toeslagverlening is voorwaardelijk en het besluit tot toeslagverlening wordt jaarlijks door het bestuur genomen. Het toeslagbeleid van het pensioenfonds staat volledige toeslagverlening toe indien de reële dekkingsgraad 100% of meer bedraagt. De reële dekkingsgraad bedroeg 94,9% per ultimo november 2015. De maatstaf CPI Alle Huishoudens afgeleid (referentieperiode oktober 2014 tot en met oktober 2015) bedroeg 0,41%. Het bestuur heeft de belangen van de verschillende belanghebbenden in overweging genomen en heeft besloten, om op basis van de toeslagenstaffel en communicatie met DNB, de volledige toeslag van 0,41% per 1 januari 2016, toe te kennen.

De toeslagenstaffel geeft aan dat er tussen een beleidsdekkingsgraad van 110% en 100% reële dekkingsgraad toeslag kan worden verleend conform het principe van 'Toekomstbestendig indexeren'. Bij een reële dekkingsgraad van 100% kan volledige toeslag worden verleend. Bij een reële dekkingsgraad boven 100% kan eventueel een inhaaltoeslag worden verleend, waarbij maximaal 1/5de van het surplus boven 100% voor inhaaltoeslag mag worden gebruikt. Hierbij wordt de oudste gemiste indexatie als eerste ingehaald en worden de gemiste indexaties over maximaal de afgelopen 10 jaar ingehaald.

3. Risicoparagraaf ten aanzien van doelstellingen, beleid en het gebruik van financiële instrumenten

Beschrijving van het risicomanagement systeem

Een organisatie neemt per definitie risico's. Aan welke risico's en in welke mate een organisatie aan risico's bloot staat, hangt onder andere af van de aard van de werkzaamheden, de invulling van de werkzaamheden en de omgeving van de organisatie. Kenmerkend voor een risico is dat er een gebeurtenis aan ten grondslag ligt, waarvan het moment van voordoen een onbekende factor is. De gevolgen van de gebeurtenis hebben een invloed op het aanvankelijke proces en mogelijk op de organisatie als geheel, zowel positief als negatief. Omdat positieve gevolgen een verbetering opleveren en daarmee niet onwenselijk zijn, worden risico's in praktijk in verband gebracht met negatieve gevolgen. Binnen deze opzet voor invulling van risicomanagement bij Stichting Pensioenfonds British American Tobacco wordt in het vervolg uitgegaan van risico's met de samenhangende negatieve gevolgen.

In de hierboven beschreven benadering van risico's staan twee onderdelen centraal, de kans waarop een gebeurtenis zich voordoet en de mate van invloed van de gevolgen op het aanvankelijke proces (impact). Dit wordt als volgt uitgedrukt:

Risico = Kans x Impact

Risico's zijn in te schalen naar het resultaat van kans maal impact. Zodoende kan worden bepaald of een risico onder of boven een bepaalde acceptatiegrens komt, ofwel een risico acceptabel dan wel onacceptabel is. Zolang een risico onder de acceptatiegrens blijft is er geen sprake van een kritieke situatie en zullen geen (extra) maatregelen getroffen behoeven te worden. In het geval dat een risico boven de acceptatiegrens komt is er aanleiding c.q. noodzaak om maatregelen te treffen ten einde het risico onder de acceptatiegrens te krijgen.

In hoeverre een risico acceptabel dan wel onacceptabel is, hangt dus af van de kans waarop een gebeurtenis zich voordoet in relatie tot de invloed die de gebeurtenis op het aanvankelijke proces heeft. Beheersing van risico's vertaalt zich naar het beïnvloeden van de kans waarop een risico zich voordoet dan wel het beïnvloeden van de impact die een risico heeft in het geval dat het zich voordoet. In dit kader staan drie eigenschappen van mogelijke maatregelen centraal:

- Vermijden van het risico;
- Reduceren van het risico;
- Overdragen van het risico.

De keuze voor de te nemen maatregelen hangt nauw samen met de verwachte effectiviteit van de maatregelen alsmede de inspanning, de kosten en de benodigde implementatietijd van de maatregelen. Derhalve dient (continu) te worden afgewogen of de inspanning en kosten opwegen tegen de verwachte effectiviteit van de maatregelen.

In het kader van risicobeheersing wordt onderscheid gemaakt tussen het bruto (inherent) risico en het netto risico. Het bruto risico is het aanvankelijke risico zonder ingrijpen c.q. beïnvloeding van de kans en/of impact. Het netto risico reflecteert het resultaat van de maatregelen die worden ingezet teneinde het risico op een wenselijk c.q. acceptabel niveau te krijgen.

Risicomanagement is het in kaart brengen van de risico's en het kwalificeren/kwantificeren van de risico's ten einde de risico's te beheersen. Kortom risicomanagement bestaat uit:

- Identificatie van risico's;
- Analyse en beoordeling van risico's;
- Analyse van de huidige beheersmaatregelen;
- Ontwerp en uitvoering van het actieplan;
- Meten, controleren en rapporteren;
- Resultaten integreren in besluitvormingsprocessen.

Risicomanagement is een dynamisch proces waarbinnen het resultaat van 'Kans maal Impact' een variabele factor is, maar ook de afweging van de maatregelen (verwachte effectiviteit versus inspanning, kosten en implementatietijd).

De kans waarop een risico zich voordoet wordt sterk beïnvloed door de tijd/marktomstandigheden. Marktomstandigheden wijzigen voortdurend, waardoor risico's regelmatig moeten worden herijkt en de nadruk op actief risicomanagement is gegroeid. Bij een actief risicomanagement dienen de risico's regelmatig dan wel periodiek te worden herijkt, zodat de risico's in een actueel perspectief worden geplaatst en de efficiëntie alsmede de effectiviteit van de (voorgestelde) maatregelen worden getoetst.

De reikwijdte van risicomanagement bij het pensioenfonds omvat de interne organisatie alsmede de omgeving waarin het pensioenfonds opereert. De interne organisatie wordt hierbij gevormd door mensen, middelen en processen en procedures.

Vanwege het continue en dynamische karakter van het risicomanagementproces heeft het bestuur van het pensioenfonds besloten om het beheer en de uitvoering van het risicomanagementproces op te dragen aan de Manager Operations in de hoedanigheid van Risk Manager. Het bestuur blijft uitdrukkelijk verantwoordelijk voor de risicobeheersing (inzet beheersmaatregelen en vaststellen risk appetite). De Risk Manager staat voor zijn werkzaamheden voor het risicomanagement los van de uitvoering zodat hij onafhankelijk gevraagd en ongevraagd advies kan geven aan het bestuur. Het bestuur behandelt de bevindingen en standpunten van de Risk Manager ten aanzien van alle risico's ten minste één keer per jaar in een bestuursvergadering of zoveel vaker als de classificatie van de risico's daar aanleiding toe geven. Bij de behandeling van het gehele risicomanagement maakt de Risk Manager gebruik van een risicodashboard en een risicorapportage, waarin

een volledige beschrijving van de risico's, de kans, de impact, inzet van eventuele beheersmaatregelen en eventuele risk appetite van het bestuur is opgenomen.

In 2015 heeft DNB onderzoek gedaan naar het beleid van pensioenfondsen ten aanzien van belangenverstrengeling. In de terugkoppeling naar het pensioenfonds heeft DNB aangegeven dat het risicomanagement systeem adequaat is en dat het pensioenfonds ruim aandacht besteedt aan integriteitsrisico's. DNB heeft geconstateerd dat drie risico-items nog aandacht verdienen en door het fonds aan de integriteitsrisico's dienen te worden toegevoegd. Het betreft belangenverstrengeling bij persoonlijke netwerken, bij nevenfuncties en bij derde partijen. Het fonds behandelde belangenverstrengeling als één risico-item. Daarnaast heeft DNB een suggestie gedaan om een legenda op te stellen bij de vastgestelde kans en impact bij de diverse risico-items. Het pensioenfonds voegt de drie ontbrekende risico-items toe aan het risicomanagement en neemt alle integriteitsrisico's op in het algehele risicomanagement (voorheen onder integriteitsbeleid). Door deze behandeling van de integriteitsrisico's wordt bij elke kans en impact van een risico-items een beschrijving toegevoegd waardoor het duidelijk is hoe en waarom een bepaalde inschatting voor de hoogte van de kans en impact is gemaakt.

Risicoprofiel

Het strategische risicoprofiel van het pensioenfonds dient aansluiting te vinden met de missie, visie en strategie van het pensioenfonds. Hierdoor wordt in het strategisch risicoprofiel rekening gehouden met ambitie en de doelstellingen van het fonds in relatie tot de situatie waarin het pensioenfonds verkeert.

In de missie, visie en strategie van het pensioenfonds staan een correcte en heldere uitvoering alsmede een solide waarborging van de pensioenen en de realisatie van de financiële ambitie centraal. Dit in het licht van de situatie van het pensioenfonds als 'gesloten' pensioenfonds.

Het pensioenfonds hanteert binnen het risicomanagement risicocategorieën ten einde op een gestructureerde wijze risico's te signaleren en te definiëren. Deze risicocategorieën vinden hun basis in de categorisering die in de FIRM-methode wordt gebruikt. Het fonds is zich ervan bewust dat er ook andere benaderingen zijn. Binnen het risicomanagement worden de volgende categorieën onderscheiden:

- Bestandsrisico;
- Integriteitsrisico;
- IT-risico;
- Juridisch risico;
- Kredietrisico;
- Marktrisico;
- Matching/Renterisico;
- Omgevingsrisico;
- Operationeel risico;
- Uitbestedingsrisico;
- Verzekeringstechnisch risico.

De risicocategorieën zijn opgedeeld in risico-items die binnen het risicomanagement afzonderlijk worden gedefinieerd, geanalyseerd en behandeld. Het bestuur van het pensioenfonds behandelt in de bestuursvergadering de afzonderlijke risico's en ook de eventuele onderlinge samenhang, hetgeen een integrale aanpak bevordert.

Per risico-item is het inherent (bruto) risico vastgesteld. Dit is het ongeschoonde risico, waarbij nog geen rekening is gehouden met eventuele beheersmaatregelen. Vanuit het inherente risico wordt het netto risico bepaald door de effectiviteit van eventuele beheersmaatregelen te waarderen. Het netto risico resulteert in een status van alertheid, waarbij het bestuur afhankelijk van de status van alertheid en het oordeel van de Risk Manager gevraagd wordt om nadere besluitvorming. Deze besluitvorming kan leiden tot:

- inzet van (extra/alternatieve) interne beheersmaatregelen;
- het instellen dan wel bijstellen van een acceptatiegrens;
- het geheel of gedeeltelijk overdragen van het risico aan een externe partij.

Onderstaand volgen de belangrijkste risico's voor het pensioenfonds alsmede de risico's die volgens wettelijk voorschrift in het jaarverslag dienen te zijn opgenomen. Het betreffen met name de financieel gerelateerde risico-items. Ter indicatie van de praktische uitvoering van het beleid ten aanzien van beheersmaatregelen is, voor zover van toepassing, ook een beschrijving van de ingezette beheersmaatregelen per risico-item opgenomen. Een en ander geeft geen directe informatie over de waakzaamheid die de Risk Manager en/of het bestuur aan de risico-items toekent.

De risico-items worden niet in onderlinge samenhang beschreven. Het bestuur bekijkt en beoordeelt de risico's wel in onderlinge samenhang en daardoor op integraal niveau. De risico's zijn beschreven naar de stand per ultimo 2015, waardoor de huidige stand hiervan kan afwijken.

1. Matching-/renterisico's

1.A. RENTERISICO

Risicobeschrijving

Het risico dat de contante waarde van de (reële) kasstromen op basis van de marktrente door een dalende nominale rente onevenredig toenemen ten opzichte van de beleggingen.

Impact

Alle toekomstige uitkeringen van zowel ingegane pensioenen als de nog niet ingegane pensioenen worden contant gemaakt, waardoor een kleine verandering in de rentetermijnstructuur grote gevolgen kan hebben voor de actuele financiële positie van het pensioenfonds.

Een dalende nominale rente heeft een verhogend effect op de verdisconteerde verplichtingen en daarmee een negatief effect op de financiële positie van het pensioenfonds.

Beheersmaatregelen
De afdekking van het renterisico van 40% over alle kasstromen, op marktwaarde, valt binnen de strategische bandbreedte (30% tot 70%) die het bestuur heeft vastgesteld. Het renterisico en daarmee de mate van afdekking van het risico wordt continu gemonitord en wordt frequent in de vergaderingen van de beleggingsadviescommissie en de bestuursvergaderingen behandeld. De strategische bandbreedtes en het beheersingsproces geven adequate invulling aan de beheersing van het risico en geeft de appetite van het bestuur weer. Ultimo 2015 bedraagt de afdekking 40%.

1.B. RENTE-CURVE-RISICO

Risicobeschrijving
Het risico dat door rentebewegingen de matchingportefeuille een onevenredige ontwikkeling laat zien ten opzichte van de ontwikkeling van de verplichtingen die volgens de UFR-methode worden gewaardeerd.

Impact
Door de afdekking van het renterisico van alle kasstromen op marktwaarde te baseren, worden schommelingen in de dekkingsgraad op marktwaarde gedempt. Omdat vanaf de 20-jaars periode de UFR-methode van toepassing is welke over de korte termijn een stabiel verloop heeft, kan de afdekking op basis van marktwaarde na de 20-jaars periode een tegengesteld effect op de actuele (DNB) dekkingsgraad op basis van de UFR-methode hebben. Zo kunnen situaties ontstaan dat de dekkingsgraad op basis van marktwaarde daalt en de actuele (DNB) dekkingsgraad stijgt en vice versa.

Over de lange termijn zal de UFR-curve dalen omdat de recente historie van het 10-jaars gemiddelde een flinke daling van de rente met zich meebrengt. Vanuit de UFR (na de 20-jaars periode) gezien zal dat een negatief effect op de financiële positie van het pensioenfonds hebben.

Beheersmaatregelen
Het rente-curve-risico kan niet worden afgedekt. De afhankelijkheid van de beweging in de marktrente en de mate van afdekking op basis van marktwaarde ten opzichte van een stabielere UFR-curve die over lange termijn daalt, biedt geen mogelijkheid tot optimalisatie. Met dit gegeven wordt het risico door het pensioenfonds geaccepteerd.

2. Marktrisico's

2.A. PRIJSVOLATILITEIT

Risicobeschrijving
De prijsvolatiliteit van beleggingen (aandelen, obligaties, onroerend goed, maar ook swaps etc.) reflecteert de bewegelijkheid van de waarde van de beleggingen als gevolg van wijzigingen in marktprijzen, zowel omhoog als omlaag. In het kader van risicomanagement bij het pensioenfonds worden waardestijgingen echter buiten beschouwing gelaten, omdat een waardestijging juist het doel c.q. gewenste effect is van de beleggingen.
Het risico-item prijsvolatiliteit staat los van de relatie met de verplichtingen.

Impact
De prijsvolatiliteit kan een hoge impact hebben op de financiële positie van het pensioenfonds alsmede op de liquiditeit op korte termijn.

Beheersmaatregelen
De strategische asset allocatie gaat uit van een lange termijn horizon, waarbij het bestuur per beleggingscategorie bandbreedtes heeft ingesteld, welke de risico appetite reflecteren. Dit in combinatie met de monitoring van de ontwikkelingen van de beleggingen door de Investment Manager, de beleggingsadviescommissie en de Risk Manager geven voldoende waarborging om trendmatige ontwikkelingen te beheersen. Daarnaast zien het bestuur en voornoemde partijen toe op een integrale risicobenadering, waarbij risico's in perspectief worden geplaatst.

Afgezien van het eventueel afdekken van het valutarisico zijn er geen maatregelen genomen om de prijsvolatiliteit dan wel de kans op prijsdaling in een enkele belegging te verlagen. Onder het risico-item '2.C. Concentratie en correlatie' worden andere maatregelen (bandbreedtes en spreiding) beschreven die de impact kunnen beïnvloeden, maar die geen directe relatie hebben met de prijsvolatiliteit van een belegging en daarom niet onder dit risico-item worden beschreven. Binnen de bandbreedtes kan het bestuur vanuit tactische overwegingen de beleggingen aanpassen, waardoor in zekere mate kan worden geanticipeerd op een korte termijn prijsvolatiliteit.

Het bestuur accepteert het risico van prijsvolatiliteit. Het bestuur voorziet dat de beleggingen op langere termijn waarde toevoegen.

2.B. MARKTLIQUIDITEIT

Risicobeschrijving
Het risico dat de beleggingen in financiële instrumenten niet tijdig en/of tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor op korte termijn niet aan de verplichtingen (o.a. de op dat moment uit te betalen uitkeringen) kan worden voldaan.

Impact
Afhankelijk van de gebeurtenis kan het risico leiden tot een financieel verlies dan wel reputatieschade als er sprake is van niet tijdige verkoop en het niet op tijd kunnen uitvoeren van de uitkeringen.

De verhoogde kans op marktliquiditeit bij vastgoed heeft geen directe gevolgen, omdat de weging van vastgoed ten opzichte van de totale portefeuille beperkt is en er geen sprake is van noodzaak c.q. gedwongen verkoop/afbouw van de positie in vastgoed.

Beheersmaatregelen
Marktliquiditeit per belegging is niet door het pensioenfonds beïnvloedbaar. Het pensioenfonds kan wel inschatten en monitoren of en in hoeverre de kans op marktliquiditeit aanwezig is dan wel zich kan voordoen. Tevens heeft het pensioenfonds een spreiding in de beleggingen, waardoor het in slechte scenario's toch in staat blijft om beleggingen om te zetten in liquide middelen. Door actief te monitoren en tijdig te anticiperen kan het pensioenfonds mogelijk voorkomen dat beleggingen niet of niet tegen een aanvaardbare prijs in liquide middelen kunnen worden omgezet. De impact voor het pensioenfonds is van dien aard dat het pensioenfonds voor een relatief klein bedrag (maandelijkse uitkeringen) kan worden gedwongen om tegen een laag bedrag beleggingen te verkopen. Onaanvaardbare verkoop van beleggingen in de returnportefeuille kan zich voltrekken als deze beleggingen de vastgestelde bandbreedtes overschrijden, met dien verstande dat vanaf het moment van overschrijding een herstelperiode/uitloopperiode van 60 dagen geldt. De vastgestelde bandbreedtes per beleggingscategorie binnen de return portefeuille zijn uitgedrukt in een percentage van de totale return portefeuille en zijn voldoende ruim opgesteld. De kans op overschrijding en tegelijkertijd een gedwongen verkoop tegen een onaanvaardbare prijs is beperkt.

2.C. CONCENTRATIE EN CORRELATIE

Risicobeschrijving
Het risico dat een gebrek aan spreiding en diversificatie in de beleggingen kan leiden tot een onevenwichtig dan wel bovengemiddeld effect op de waardering van de gehele portefeuille.

Impact
Voor zover in een beperkt aantal financiële instrumenten wordt belegd die een relatief hoge volatiliteit kennen, kan de impact hoog zijn. Bij een lage volatiliteit kan de impact eveneens hoog zijn, maar dan wordt de impact bepaald door de aard van de gebeurtenis waarin de concentratie zich bevindt.

Beheersmaatregelen
De volgende maatregelen leiden tot reductie van het risico:
- Evenwichtige spreiding binnen de beleggingscategorieën (rekening houdend met correlatie);
- Spreiding over de betrokken partijen.

De matchingportefeuille bestaat grotendeels uit obligaties. Dit impliceert in de basis een hoog concentratierisico. Binnen deze beleggingscategorie vindt echter spreiding op basis van diversificatie plaats. Spreiding in productcategorieën binnen de beleggingscategorie obligaties en geografische spreiding over landen, waarbij het pensioenfonds de PIIGS-landen heeft uitgesloten. Het aanvankelijke risico is hiermee gereduceerd, maar blijft onder continue aandacht/alertheid van de Investment Manager en de beleggingsadviescommissie.

Als gevolg van afbouw van posities in vastrentende waarden in 2014, bestaat de return portefeuille nagenoeg alleen, behalve een kleine positie in vastgoed, uit aandelen. Door de afbouw is echter het belang in de aandelen niet vergroot. De opbrengsten zijn namelijk ondergebracht in een Cash Fund binnen de matchingsportefeuille. De waarde van de beleggingen in de return portefeuille staat onder de voortdurende aandacht van de Investment Manager, de beleggingsadviescommissie en de Risk Manager. In elke vergadering van de beleggingsadviescommissie wordt rechtvaardiging van de actuele positie in aandelen besproken dan wel afbouw/verhoging van de positie. Hierbij wordt rekening gehouden met de karakteristieken van het pensioenfonds als gesloten pensioenfonds.
Het bestuur heeft bandbreedtes vastgesteld waarbinnen de beleggingen onder normale omstandigheden vrij kunnen bewegen en waardoor de kans op een ongewenst scheve verhouding – ten opzichte van de strategische weging – tussen de beleggingen in Developed Markets en Emerging Markets gereduceerd is.

2.D. VALUTARISICO

Risicobeschrijving
Het betreft hier het translatierisico dat ontstaat als gevolg van transacties in buitenlandse valuta. Hieronder vallen beleggingen in financiële instrumenten op buitenlandse markten waarbij geen euronotering geldt.

Impact
De impact is afhankelijk van de actuele beleggingen in buitenlandse valuta genoteerde financiële instrumenten/fondsen. Omdat het fonds wereldwijd belegt kan de impact substantieel zijn.

Beheersmaatregelen
Zolang het beleggingsbeleid niet het doel heeft om in vreemde valuta te beleggen is het valutarisico een (meestal ongewenst) bijeffect. Het valutarisico van de beleggingen in aandelen ontwikkelde landen, wordt voor zover een afdekking van toepassing is, in een apart mandaat afgedekt. Het valutarisico van de beleggingen in aandelen opkomende landen wordt niet afgedekt, omdat de kosten voor het afdekken in deze markten te hoog is. Binnen de aandelen opkomende markten wordt in verschillende markten (valuta) belegd, waardoor de waardering van het fonds niet afhankelijk is van één valuta.

In het kader van tactische asset allocatie is het US dollar risico op de beleggingen van de aandelen in ontwikkelde landen opengezet. De effectiviteit van de beheersmaatregel is derhalve bewust verlaagd en dit risico wordt continu door de Investment Manager, de beleggingsadviescommissie en de Risk Manager gemonitord. Zodoende is gedurende 2015 de afdekking van het valutarisico in de US dollar opgebouwd naar 75% en is dit valutarisico gereduceerd.

3. Kredietrisico's

3.A. DEFAULT PROBABILITY

Risicobeschrijving
Het risico dat de instellingen waaraan kredietfaciliteiten verstrekt zijn of waarvan leningen gekocht zijn hun verplichtingen niet (volledig) na kunnen komen.

Impact
De beleggingsportefeuille van de meeste pensioenfondsen, zo ook van Stichting Pensioenfonds British American Tobacco, bestaat voor een belangrijk deel uit krediet gerelateerde verhandelbare producten. Een verlaging van de rating c.q. kredietwaardigheid levert in de eerste instantie alleen een verhoogd risico op, maar heeft wel direct invloed op de waarde dan wel de verhandelbaarheid van het product en valt daarmee onder prijsrisico. De impact van dit risico-item ontstaat derhalve alleen als instellingen of landen daadwerkelijk hun verplichtingen niet meer kunnen nakomen. In dat geval kan de impact, afhankelijk van het aandeel in de totale beleggingsportefeuille, aanzienlijk zijn.

Beheersmaatregelen
De beheersmaatregelen bestaan uit spreiding over verschillende debiteuren en begrenzing van de exposure. Het bestuur heeft binnen de matchingportefeuille restricties vastgesteld ten aanzien van de kredietwaardigheid (rating) waarmee het pensioenfonds/vermogensbeheerder zaken kan doen.
De kans dat instellingen niet aan hun verplichtingen kunnen voldoen is niet door het pensioenfonds beïnvloedbaar. Het pensioenfonds kan echter wel de financiële gezondheid in de gaten houden en mogelijk ingrijpen voordat verhandelbare producten onaanvaardbare waarde verliezen. Daarnaast kan het pensioenfonds het risico overdragen door het aangaan van een Credit Default Swap. Hieraan zijn uiteraard wel kosten verbonden waardoor het een afweging is tussen kosten en baten.

Het bestuur heeft besloten om in de matchingportefeuille investeringen in PIIGS-landen uit te sluiten. Hierdoor is het (directe) effect van een eventuele default van een van deze landen gereduceerd.

Het pensioenfonds kent een grote positie aan liquiditeiten binnen de matchingsportefeuille. Vanwege het tegenpartij risico is dat niet op een bankrekening gestald, maar zijn de liquide middelen in een Cash Fund belegd. In het Cash Fund wordt in kortlopende financiële instrumenten geïnvesteerd. Hierbij is ongeveer 50% financieel gedekt (collateral) en 50% niet. Het kredietrisico heeft betrekking op het gedeelte dat niet financieel gedekt is. Het kredietrisico is echter beperkt door enerzijds spreiding over verschillende financiële instrumenten en anderzijds door spreiding over verschillende tegenpartijen.

3.B. CONCENTRATIE EN CORRELATIE

Risicobeschrijving
Het risico dat als gevolg van ontoereikende diversificatie binnen de portefeuille een bepaalde ontwikkeling of gebeurtenis een aanzienlijk tot hoog effect heeft op de waarde van de kredietportefeuille.

Impact
In de context van concentratierisico dient naast de overige kredietrisico's ook de prijsvolatiliteit van de verhandelbare waardepapieren/kredieten te worden meegenomen. Met dit laatst genoemde risico wordt echter onder prijsvolatiliteit bij marktrisico's al rekening mee gehouden. Indien en voor zover er sprake is van een onevenredig grote investering in waardepapieren/kredieten van één instelling of land, kan het risico een grote impact op de financiële positie van het pensioenfonds hebben.

Beheersmaatregelen
Het bestuur heeft in het mandaat aan de vermogensbeheerder eisen gesteld ten aanzien van beleggingscategorieën en debiteuren. Dit impliceert dat het risico op concentratie en correlatie wordt beperkt. Het bestuur heeft besloten om het mandaat aan de vermogensbeheerder verder aan te scherpen door de investeringen in waardepapieren van PIIGS-landen uit te sluiten. Hierdoor wordt concentratie en correlatie ten aanzien van PIIGS-landen gereduceerd.

Indien situaties dan wel omstandigheden daar aanleiding toe geven zal het pensioenbureau, tezamen met de beleggingsadviescommissie, het bestaande mandaat evalueren en zo nodig ter aanpassing aan het bestuur voorleggen.

4. Verzekeringstechnische risico's

4.A. STERFTE (LANGLEVEN)

Risicobeschrijving
Het risico dat deelnemers in werkelijkheid langer leven dan waarmee rekening is gehouden in de grondslagen. Het gaat er niet om dat mensen sterven. Bij het vaststellen van de waarde van de verplichtingen is rekening gehouden met deze grondslagen.

Impact
Zolang een enkeling met een gemiddelde pensioenuitkering ouder wordt dan de algemene levensverwachting heeft dit beperkte invloed op de solvabiliteit van het pensioenfonds. Zodra het om een substantieel aantal mensen gaat, kan dat ook tot een substantieel effect op de solvabiliteit leiden.

Beheersmaatregelen
De kans en impact hangen af van de algemeen gemiddelde levensverwachting van Nederlands ingezetenen. Deze wordt periodiek vastgesteld. Door de periodieke bijstelling wordt het aantal mensen dat ouder wordt dan de algemeen gemiddelde levensverwachting

beperkt. Daarnaast past het pensioenfonds correctiefactoren toe, waardoor in de grondslagen rekening wordt gehouden met een eventueel trendmatige afwijking van het fonds bestand ten opzichte van het landelijk gemiddelde.

5. Uitbestedingsrisico / Operationeel risico

5.A. UITKERING/BETALING/SETTLEMENT

Risicobeschrijving
Het risico dat de uitvoering van uitkeringen/betalingen/settlement niet plaatsvindt/niet wordt afgehandeld.

Beheersmaatregelen
Bedrijfskritische werkzaamheden die betrekking hebben op de korte termijn, met name inzake uitgaande kasstromen, zijn tegen uitval van één van de medewerkers gewaarborgd. Dat wil zeggen dat als een van de bij het kritische proces betrokken medewerkers (permanent) wegvalt, het proces doorgang kan vinden zonder dat de gebeurtenis een onaanvaardbaar oponthoud oplevert. Ten aanzien van de meeste operationele werkzaamheden, waaronder de deelnemersadministratie en de financiële administratie (inclusief uitkeringenadministratie), heeft het bestuur in het kader van continuïteit besloten om deze werkzaamheden uit te besteden. Het behouden van de betrokken mensen tot aan de uitbesteding is door HR instrumenten voldoende gewaarborgd. Zodra het risico zich voor doet, ziet het bestuur mogelijkheden met het inhuren van externe expertise.

5.B. CONTINUITEIT BEDRIJFSVOERING

Risicobeschrijving
Het risico dat de continuïteit van het pensioenfonds in het geding komt door instabiliteit bij een externe partij die diensten aan het pensioenfonds levert.

Beheersmaatregelen
Ter reductie van de impact heeft het pensioenfonds voor diverse diensten een back-up dienstverlener. In verband met de benodigde kennis en ervaring is dit niet voor iedere dienst mogelijk of is er nog geen directe vervanger aangewezen. Dit geldt met name voor de rechtenadministratie en samenhangende actuariële dienstverlening alsmede voor bepaalde dienstverlening op het gebied van matching. Wijziging van de uitbesteding van de rechtenadministratie levert verlies op van parate kennis over het pensioenfonds.

5.C. KWALITEIT VAN DE DIENSTVERLENING

Risicobeschrijving
Het risico dat de geleverde kwaliteit van de dienstverlening ontoereikend is dan wel de geleverde diensten onjuistheden bevatten.

Beheersmaatregelen
Het pensioenfonds heeft de uitvoering gedeeltelijk in eigen beheer (pensioenbureau). De organisatie is dusdanig ingericht dat alle dienstverlening in eerste instantie aan het pensioenbureau gericht is, waardoor het pensioenbureau de kwaliteit van de dienstverlening kan beoordelen c.q. controleren. Het pensioenbureau bestaat uit deskundigen op de specifieke vakgebieden. Bij uitbesteding van de deelnemersadministratie en de financiële administratie zal het pensioenfonds ervoor moeten waken dat er voldoende controlemechanismen worden ingezet zodat het pensioenbureau en ook het bestuur de kwaliteit van de dienstverlening kunnen beoordelen.

5.D. INTEGRITEIT

Risicobeschrijving
Het risico dat de reputatie dan wel de financiële positie van het pensioenfonds wordt geschaad door niet integere handelingen van partijen waaraan activiteiten zijn uitbesteed.

Beheersmaatregelen
Externe relaties dienen hun eigen compliance regeling te voeren of de compliance regeling van het pensioenfonds te ondertekenen en na te leven. In principe voeren alleen de bestaande relaties handelingen uit die de reputatie dan wel de financiële positie van het pensioenfonds zouden kunnen schaden. Het pensioenbureau voert de regie en controle over deze externe dienstverlening. Voor andere (projectmatige) handelingen kan in bepaalde situaties voor een nieuwe partij gekozen worden. Hierbij stelt het Pensioenbureau vast of de partij geen belangen nastreeft die het pensioenfonds zouden kunnen schaden. In de regel wordt gebruik gemaakt van partijen van naam en faam in de pensioenwereld.

6. Juridisch risico

6.A. WET- EN REGELGEVING

Risicobeschrijving
Het risico dat de werkwijze van het pensioenfonds wordt beïnvloed door of niet meer houdbaar is door verandering in wet- en regelgeving.

Impact
Omstandigheden kunnen aanleiding geven om de organisatie van het pensioenfonds anders in te richten. Dergelijke aanpassingen vergen tijd, inspanning en mogelijk ook kosten. Wet- en regelgeving kunnen echter ook aanleiding geven om de huidige wijze van uitvoering van het pensioenfonds te herzien dan wel te optimaliseren. Hierbij wordt algehele overdracht van de verplichtingen naar een andere uitvoeringsvorm niet uitgesloten.

Beheersmaatregelen

Het bestuur werkt vanuit het principe 'regeren is vooruit zien'. In dit kader laat het bestuur zich in de meeste gevallen al vooraf door het pensioenbureau en/of externe deskundigen informeren, voordat wet- en regelgeving in werking treden. Het bestuur beoordeelt de relatie van de wijzigingen met het pensioenfonds alsmede de impact van de wijzigingen. Zodoende kan het pensioenfonds (vaak) tijdig en beheerst de nodige besluiten nemen en eventueel de pensioenuitvoering aanpassen. Het bestuur laat zich geen wijzigingen met aanzienlijke of grote impact overkomen en reduceert daarmee de kans op overhaaste en ondoordachte beslissingen.

Risico's in 2015

De financiële markten zijn in 2015 gekenmerkt door een hoge mate van volatiliteit. Dit komt echter niet tot uiting in het vergelijk tussen de beginstand van 2015 en de eindstand van 2015. Zo is de rente marginaal gewijzigd, terwijl in de tussenliggende maanden het verloop van de rente en aandelenmarkten flinke opwaartse en neerwaartse bewegingen hebben laten zien.

De volatiliteit heeft in mindere mate invloed op de beleidsdekkingsgraad omdat deze wordt bepaald door het gemiddelde van de afgelopen 12 maanden. De actuele DNB dekkingsgraad op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur kent een bewegelijker verloop.

In 2015 is de rente op het niveau gekomen dat de Investment Manager en de beleggingsadviescommissie heeft doen besluiten om het bestuur te adviseren om de afdekking van het renterisico af te bouwen van 50% naar 40% over alle kasstromen. Hierbij hebben voornoemde partijen aangegeven dat de rente over de korte termijn nog veel opwaartse en neerwaartse bewegingen kan laten zien. Afbouw van het renterisico kan op de korte termijn daarom een neerwaarts risico voor de financiële positie van het pensioenfonds opleveren. De reden voor de afbouw van het renterisico ligt derhalve niet in de korte termijn verwachtingen maar is gebaseerd op de lange termijn verwachtingen waarin een stijging van de rente wordt voorzien.

In de eerst helft van 2015 hebben de beleggingen in aandelen een forse stijging laten zien. Deze stijging gaf voor de Investment Manager en de beleggingsadviescommissie aanleiding om het bestuur te adviseren om het risico terug te brengen naar de strategische waarden in lijn met de laatste ALM-studie. Na de afbouw van het risico zijn de beleggingen in aandelen in waarde gedaald. Na analyse en voorstel van de Investment Manager en de beleggingsadviescommissie heeft het bestuur de beleggingen door middel van aankoop terugbracht naar de strategische waarden in lijn met de laatste ALM-studie. Na wederom een stijging van de beleggingen is besloten om een deel te verkopen en is een gedeelte van de winst te gelde gemaakt. Hiermee is verdienstelijk gebruik gemaakt van de volatiliteit in de markt binnen de risicokaders van de bandbreedtes en de ALM-studie.

Ten aanzien van de vastgoedbeleggingen hebben zich geen materiële risico's voorgedaan. Het pensioenfonds heeft nog steeds een preferentie tot verkoop van vastgoed bij de uitvoerder in de boeken staan. De belangrijkste reden hiervoor is het verwachte rendement en het liquiditeitsrisico.

Voor de operationele uitvoering heeft het bestuur, vanwege het continuïteitsrisico, in 2015 besloten om onderzoek te doen naar de mogelijkheden van uitbesteding van de financiële administratie, de deelnemersadministratie en de uitkeringen administratie. In dat kader zijn eind 2015 offertes bij verschillende uitvoerders aangevraagd en is een selectie van relevante alternatieve uitvoerders gemaakt. Diepgaand onderzoek en interviews hebben geleid tot een voorgenomen besluit tot overdracht van de voorgenoemde administraties naar één van deze uitvoerders.

4. Informatie over de verwachte gang van zaken

Over onderstaande zaken, maar niet limitatief, zal het bestuur gedurende het jaar 2016 beleid ontwikkelen en/of tot beleidsbeslissingen komen.

Deskundigheid bestuur

Evenals in de afgelopen jaren zal de deskundigheid van het bestuur, zowel collectief als individueel, geëvalueerd worden en zullen de uitkomsten gebruikt worden om het deskundigheidsniveau verder te verhogen. Voor de keuze van eventuele ontwikkeltrajecten zal de huidige deskundigheidsmatrix als basis gelden. Hierbij kan gedacht worden aan opleidingen, cursussen, seminars en master classes.

Naast het bovenstaande zullen in 2016 wederom de 'permanente educatiedagen' ten behoeve van het bestuur worden georganiseerd. Tijdens de 'permanente educatiedagen' presenteren (externe) deskundigen actuele onderwerpen aan het bestuur, pensioenbureau en verantwoordingsorgaan.

Het deskundigheidsbeleid uit 2014 zal in 2016 waar nodig aangepast worden.

Governance / toezicht

Het bestuur zal elk jaar een visitatie laten plaats vinden. Zie paragraaf 10 (Rapportage over Governance) voor uitleg over de taak van de Visitatiecommissie. Het fonds zal in 2016 een visitatie over kalenderjaar 2015 laten uitvoeren op basis van een door het bestuur goedgekeurd driejarenplan, dat ook voor de visitatie over kalenderjaar 2016 de basis zal vormen.

Beleggingsbeleid

Rekening houdend met het beleidskader vanuit het nieuw FTK en de reële ambitie van het pensioenfonds, zal het beleggingsbeleid opnieuw onder de loep worden genomen. Hierbij valt te denken aan de inrichting van de matchingportefeuille en de invulling van de returnportefeuille. Conform het beleggingsplan zal er in 2016 ook aandacht worden besteed aan het valutabeleid, de regio/landen verdeling en spreiding over meerdere vermogensbeheerders.

Tevens zal, in het kader van risicomanagement in combinatie met de reële ambitie van het pensioenfonds, bekeken worden welke financiële situaties en/of economische vooruitzichten de ruimte bieden om invulling te (kunnen) geven aan de reële ambitie van het pensioenfonds.

Wet Pensioencommunicatie

In de Wet Pensioencommunicatie wordt het perspectief van de deelnemer centraal gesteld. Als gevolg daarvan dient de pensioencommunicatie op verschillende onderdelen grondig te worden aangepast. In lijn met de gefaseerde inwerkingtreding past het pensioenfonds de pensioencommunicatie en de beleidsdocumenten aan.

Update ABTN

De ABTN zal, waar nodig, worden aangepast aan de beleidsbesluiten van het bestuur.

Nieuw FTK

Het pensioenfonds zal het premie-, indexatie- en beleggingsbeleid doorrekenen conform de wettelijke vereisten van de jaarlijkse haalbaarheidstoets en toetsen of voldaan wordt aan de gestelde (onder)grenzen van de risicohouding. De haalbaarheidstoets geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden. In lijn met de wettelijke vereisten en de eventuele uitleg van die vereisten door de toezichthouder(s), te weten De Nederlandsche Bank en/of de Autoriteit Financiële Markten, zal het pensioenfonds de uitkomsten van de haalbaarheidstoets in het jaarverslag over 2016 communiceren met belanghebbenden.

Uitbesteding werkzaamheden

Het bestuur heeft in 2015 onderzoek laten doen naar mogelijkheden om de werkzaamheden die door het pensioenbureau worden verricht uit te besteden aan een externe uitvoerder. De uitkomst van dat onderzoek is dat het pensioenfonds de deelnemersadministratie, de uitkeringenadministratie, de financiële administratie en gerelateerde communicatie zal uitbesteden aan een externe uitvoerder. In 2016 zal hier invulling aan worden gegeven.

Als gevolg van deze uitbesteding zullen de functies van de controller en de manager deelnemersadministratie in 2016 komen te vervallen.

Grondslagen

Naar verwachting zal het Actuarieel genootschap in augustus 2016 een nieuwe prognosetafel publiceren. Het pensioenfonds zal op basis van deze nieuwe tafel de sterftegrondslagen, eventueel in samenhang met de sterftecorrectiefactoren, herzien.

5. Bestuursaangelegenheden

Gedurende 2015 heeft het bestuur 8 maal vergaderd, waarvan drie maal gezamenlijk met het verantwoordingsorgaan. Tijdens deze vergaderingen zijn onder andere de volgende aangelegenheden behandeld.

Bestuursmodellen

In 2014 heeft het bestuur de Wet versterking bestuur pensioenfondsen tijdens de permanente educatiedagen en in bestuursvergaderingen behandeld. Het bestuur heeft destijds besloten om het paritaire bestuursmodel te continueren. Hierbij heeft het bestuur geconstateerd dat interne dan wel externe ontwikkelingen ertoe kunnen leiden om het bestuursmodel te herzien. Tijdens de permanente educatiedagen van 2015 heeft het bestuur zich, op basis van twee voorbeelden bij andere pensioenfondsen, laten infomeren over de zaken die bij een eventuele overgang naar een ander bestuursmodel komen kijken.

Wet Pensioencommunicatie

De Wet Pensioencommunicatie is per 1 juli 2015 inwerking getreden. De meest ingrijpende bepalingen van die wet worden echter gefaseerd ingevoerd, waardoor de impact van de wet een uitloop heeft tot in 2017.

Tijdens de permanente educatiedagen heeft het bestuur zich laten informeren over de wetswijzigingen en de aanleiding voor de wijzigingen. In de opvolgende bestuursvergaderingen zijn de wijzigingen behandeld die impact hebben op het communicatiebeleid van het pensioenfonds en op de uitvoering van dat beleid. De impact in 2015 is nihil, maar voor 2016 zal het pensioenfonds belangrijke aanpassingen moeten doorvoeren om de communicatie in lijn met de vereisten te krijgen.

(Nieuw) Financieel Toetsingskader

In 2015 heeft het bestuur in meerdere bestuursvergaderingen stilgestaan bij de gevolgen van het per 1 januari 2015 gewijzigde Financieel Toetsingskader. DNB heeft via een sectorbrief aan pensioenfondsen kenbaar gemaakt wat DNB van de pensioenfondsen verwacht. Het pensioenfonds heeft deze verschillende onderdelen uit de brief geïnventariseerd en beoordeeld om vervolgens te kunnen bepalen welke acties het fonds moet ondernemen.

Het fonds heeft de effecten van het nieuw FTK inzichtelijk gemaakt door het beleid van het pensioenfonds in een ALM-studie door te laten rekenen op basis van het oude FTK en op basis van het nieuw FTK. Op basis van deze berekeningen heeft het bestuur de strategische bandbreedte van de rentehedge aangepast naar 30% tot 70% (van 40% tot 100%). Daarnaast is ook gerekend met het door het fonds gehanteerde toeslagbeleid en het toeslagbeleid volgens de wettelijke bepalingen van toekomstbestendig indexeren. Het berekende verschil in pensioenresultaat tussen het oude en nieuwe FTK was klein. Het bestuur van het pensioenfonds heeft met ingang van 2015 het toeslagbeleid in lijn te gebracht met de wettelijke bepalingen voor toekomstbestendig indexeren, zonder dat dit een verwachte achteruitgang in toeslagverlening tot gevolg had.

Op basis van het nieuw FTK dient het pensioenfonds een risicohouding vast te leggen, welke is opgesplitst in een korte termijn risicohouding en een lange termijn risicohouding. Het pensioenfonds heeft voorafgaand aan de vaststelling van de risicohouding, overleg gehad met de sociale partners (werkgevers, vakbond en ondernemingsraad) en het verantwoordingorgaan van het pensioenfonds aangaande de risicohouding. De risicohouding voor de korte termijn is uitgedrukt in een maximum percentage voor het vereist eigen vermogen. De risicohouding voor de lange termijn is uitgedrukt in drie (onder)grenzen voor het pensioenresultaat, zoals beschreven in artikel 30b en 30 c Regeling Pensioenwet.

Het bestuur heeft in lijn met de uitkomsten van het overleg met de sociale partners en het verantwoordingsorgaan de volgende elementen van de risicohouding vastgesteld:

1. De ondergrens bij verwacht pensioenresultaat op fondsniveau, waarbij wordt voldaan aan het vereist eigen vermogen bedraagt 90%;
2. De ondergrens bij verwacht pensioenresultaat op fondsniveau, waarbij het startpunt de feitelijke financiële positie van het pensioenfonds is, bedraagt 95%;
3. De maximale afwijking van het pensioenresultaat op fondsniveau in slechtweerscenario, waarbij het startpunt de feitelijke financiële positie is, bedraagt 25%;
4. Voor de korte termijn risicohouding geldt een maximum voor het vereist eigen vermogen van 25%.

De voornoemde ondergrenzen en maxima zijn, vóór de definitieve vaststelling door het bestuur, met behulp van een aanvangshaalbaarheidstoets onderzocht op haalbaarheid. Deze heeft aangetoond dat de grenzen haalbaar zijn. Onderstaand worden de resultaten en grenzen weergegeven:

	Uitkomst aanvangs-haalbaarheidstoets	Gedefinieerde (onder)grenzen
	%	%
1. Ondergrens verwacht pensioenresultaat, vanaf VEV	100	90
2. Ondergrens verwacht pensioenresultaat, vanaf feitelijke positie	104	95
3. Maximale afwijking in slechtweerscenario, vanaf feitelijke positie	19	25
4. Maximum hoogte van het VEV (1 jaar)	10	25

Eveneens vóór de definitieve vaststelling heeft het pensioenfonds gecontroleerd of voldaan wordt aan de vereisten volgens artikel 30c, eerste lid van het Besluit financieel toetsingskader. Hierbij dient het verschil tussen de ondergrens en het verwacht pensioenresultaat vanuit de situatie van het vereist eigen vermogen in procentpunten hoger te zijn dan het verschil tussen de ondergrens en het verwacht

pensioenresultaat vanuit de feitelijke financiële positie in procentpunten. Omdat hieraan voldaan werd (10% ten opzichte van 9%) heeft het bestuur de ondergrenzen en de maxima voor de risicohouding vastgesteld.

Update ABTN

De ABTN is in het kader van het nieuw FTK in twee fasen aangepast. In de eerste fase is in de ABTN een beschrijving opgenomen van de werking van het nieuw FTK en de toepassing daarvan in het beleid van het pensioenfonds. Daarnaast is ook het Financieel Noodplan als onderdeel van de ABTN aangepast aan het nieuw FTK. In de tweede fase zijn de risicohouding, welke na overleg met de sociale partners en overige fondsorganen door het bestuur is vastgesteld, en de aanvangshaalbaarheidstoets in de ABTN beschreven.

Statuten

De statuten van het pensioenfonds zijn in 2015 aangepast, enerzijds op basis van gewijzigde wet- en regelgeving en anderzijds op basis van gewijzigd beleid.

De wijzigingen die vanuit wet- en regelgeving in de statuten zijn opgenomen, hebben betrekking op het nieuw FTK. Het betreft hier de aanpassing van de bepalingen omtrent het financieel evenwicht, welke in het nieuw FTK een andere basis heeft. De aanpassingen die voortvloeien uit het gewijzigd beleid van het pensioenfonds hebben betrekking op de verkiezingsprocedure voor de leden van het verantwoordingsorgaan, waarvoor het bestuur een verkiezingsreglement heeft vastgesteld.

Verkiezingsreglement Verantwoordingsorgaan

In het kader van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen is het verantwoordingsorgaan in 2014 uitgebreid met vier leden. Het bestuur en het verantwoordingsorgaan hebben aangegeven dat het voor de toekomst, ter waarborging van de geschiktheid, wenselijk is om over een verkiezingsreglement te beschikken. In 2015 heeft het bestuur na advies van het verantwoordingsorgaan het verkiezingsreglement vastgesteld.

Reglement 2015

Per 1 januari 2015 zijn de fiscale regels voor pensioenopbouw gewijzigd. In 2014 is de pensioenleeftijd aangepast naar 67 jaar, dat is in 2015 niet gewijzigd. Tevens is het pensioengevend salaris gemaximeerd op € 100.000, dat jaarlijks op basis van wettelijke bepalingen wordt verhoogd met een toeslag.

De pensioenregeling onder beheer van het pensioenfonds was gebaseerd op de eindloonsystematiek en had een opbouwpercentage van 1,9% (2014) per jaar. Als gevolg van nieuwe afspraken tussen de sociale partners is de regeling, onder beheer van het pensioenfonds, vanaf 1 januari 2015 gebaseerd op de middelloonsystematiek met een opbouwpercentage van 1,875% per jaar, gelijk aan het fiscaal wettelijk maximum. Tevens wordt het pensioen dat vanaf 1 januari 2015 wordt opgebouwd, onder werking van deze nieuwe pensioenregeling, jaarlijks per 1 januari verhoogd met een onvoorwaardelijke toeslag van 3%. Deze onvoorwaardelijke toeslag wordt voor het eerste per 1 januari 2016 toegekend en geld alleen voor zover en zolang er sprake is van pensioenopbouw op basis van een dienstbetrekking met de werkgever. Indien en zodra de 3% onvoorwaardelijke toeslagverlening niet meer van toepassing is, wordt de toeslagverlening op basis van het pensioenfondsbeleid gevolgd. De franchise is verlaagd naar € 12.642 (2015), hetgeen gelijk is aan het fiscaal wettelijk minimum horende bij middelloonregelingen.

Omdat het nabestaandenpensioen (partnerpensioen en wezenpensioen) tijdens dienstverband, het actief deelnemerschap, gebaseerd is op 70% van het te bereiken (levenslang) ouderdomspensioen wordt dat fiscaal gezien als een nabestaandenpensioen op basis van de eindloonsystematiek en zou ook de ‘hogere’ minimum franchise horende bij eindloonregelingen gelden. Hiervoor geldt echter tot en met 2017 een wettelijke overgangsregeling waarbij het nabestaandenpensioen op basis van de eindloonsystematiek uit mag gaan van de ‘lagere’ minimum franchise horende bij de middelloonregelingen. De pensioenregeling onder beheer van het pensioenfonds gaat bij de bepaling van het nabestaandenpensioen tijdens actief dienstverband uit van de lagere minimum franchise en zal, zoals het er nu uit ziet, per 1 januari 2018 moeten worden aangepast naar de minimum franchise horende bij eindloonregelingen, voor zover de pensioenregeling op dat punt niet wordt gewijzigd.

Naast de invoering van een onvoorwaardelijke toeslag per 1 januari van elk jaar voor de deelnemers die actief pensioen opbouwen via een dienstverband met de werkgever, is ook de toeslagenstaffel voor de voorwaardelijke toeslag voor de overige deelnemers c.q. personen met pensioenaanspraken jegens het pensioenfonds gewijzigd. Dit op basis van het beleidsbesluit van het bestuur dat gebaseerd is op het nieuw FTK dat per 1 januari 2015 van kracht is.

Het bestuur heeft de opdracht voor de uitvoering van het pensioenregeling 2015 aanvaard, nadat het bestuur heeft vastgesteld dat er sprake is van financiële haalbaarheid, uitvoerbaarheid en uitlegbaarheid van de nieuwe pensioenregeling.

Uitvoeringsovereenkomst

Per 1 januari 2015 is de fiscale wetgeving voor pensioenen gewijzigd. De pensioenregeling onder beheer van het pensioenfonds is hierop aangepast en heeft tot aanpassingen in de uitvoeringsovereenkomst geleid. Het betreft wijzigingen die geen directe of indirecte invloed hebben op de financiële relatie tussen de betrokken partijen.

De wijzigingen die naar aanleiding van het nieuw FTK in het uitvoeringsovereenkomst zijn doorgevoerd hebben wel directe invloed op de financiële relatie tussen de betrokken partijen. In lijn met het gewijzigde toeslagbeleid van het pensioenfonds is bij de bepalingen omtrent de procedure bij vermogensoverschotten de reële dekkingsgraad gewijzigd naar de definitie van de wettelijke reële dekkingsgraad. Door deze aanpassing zal het pensioenfonds theoretisch gezien eerder premiekortingen verlenen en eventueel terugstorten, met dien verstande dat eerst aan de bepalingen van artikel 132 van de Pensioenwet moet zijn voldaan en dat de toeslagachterstanden uit het verleden conform het beleid daartoe eerst moeten zijn ingehaald.
Verder heeft het bestuur opdracht gegeven tot algehele controle van de uitvoeringsovereenkomst. De wijzigingen die hieruit volgden

hebben geen direct gevolg voor de financiële verstandhouding tussen het pensioenfonds en de werkgever, behalve dat de definitie is gewijzigd ten aanzien van de financiële compensatie van de werkgever in geval van dreigende pensioenkortingen als gevolg van verslechterde financiële omstandigheden van het pensioenfonds. Voorheen werd er gesproken over financiële compensatie voor tekorten.

Ten slotte is de opzegtermijn van de werkgever met één jaar verlengd om een passende oplossing te vinden voor de dan optredende situatie.

Deskundigheidsbeleid

Uit de zelfevaluatie van het bestuur in 2015 is gebleken dat verschillende bestuursleden behoefte hebben om hun theoretische kennis te verdiepen en te verbreden. Deze bestuursleden hebben zich voor opleidingsmodules bij opleidingsinstituut SPO aangemeld. Sommige bestuursleden hebben alle modules in 2015 afgerond, anderen zullen de modules in 2016 afronden.

Beleidsuitgangspunten en doelstellingen

In 2014 heeft het pensioenfonds de missie, visie en strategie geactualiseerd en vastgesteld. In lijn met de Code Pensioenfondsen toetst het pensioenfonds periodiek de effectiviteit van het beleid, waarbij het fonds vaststelt of en in hoeverre de doelstellingen zijn behaald en in hoeverre de beleidsuitgangspunten nog van toepassing zijn.

Voor het eerst na de inwerkingtreding van de Code Pensioenfondsen heeft het pensioenfonds in 2015 een dergelijke toetsing uitgevoerd. Het bestuur heeft vastgesteld dat de beleidsuitgangspunten onverminderd van toepassing blijven. In de beleidsuitgangspunten wordt nadruk gelegd op: deskundigheid, beleggingsbeleid, risicomanagement, communicatie en interne en externe communicatie. De doelstellingen van het fonds zijn naar mening van het bestuur behaald, maar zullen ook voor toekomstige jaren voldoende ambitieus blijven. Het bestuur heeft geen aanleiding gezien om de doelstellingen bij te stellen of doelstellingen toe te voegen.

Integriteitsbeleid

In 2014 heeft DNB pensioenfondsen verzocht om in het kader van het onderwerp ‘belangenverstrengeling’ een self-assessment uit te voeren. Het pensioenfonds heeft de self-assessment uitgevoerd en de resultaten daarvan naar DNB gestuurd. DNB heeft begin 2015 een terugkoppeling gegeven van de beoordeling van de self-assessment en heeft het fonds verzocht om een risico-analyse op het gebied van belangenverstrengeling aan DNB te overleggen.

De terugkoppeling van DNB heeft geleid tot aanpassingen in de uitvraag van gegevens in het kader van de compliance regeling van het pensioenfonds. Door deze aanpassingen kan de compliance officer beter beoordelen of de omgang met privé relaties, de omgang met privé belangen en de belangen bij hoofd- en nevenfuncties compliant zijn met de compliance regeling.

Na ontvangst van de risico-analyse op het gebied van belangenverstrengeling heeft DNB de risico-analyse beoordeeld op de gehanteerde methodiek van de analyse, de uitvoering van de analyse en de volledigheid van de analyse. DNB komt tot oordeel dat de methodiek en de uitvoering van de risico-analyse in orde zijn.
Ten aanzien van de volledigheid oordeelde DNB dat er drie risico-items ontbreken. Het pensioenfonds heeft deze risico-items en de overige integriteitsrisico’s in het algehele risicomanagement van het fonds opgenomen zodat het niet alleen voldoet aan eisen van volledigheid, maar ook meer aandacht besteedt aan de beschrijving van de kans en impact van de integriteitsrisico’s.

Kostenvoorziening

Naar aanleiding van een aanbeveling van de waarmerkend actuaris heeft het pensioenfonds onderzoek laten doen naar de vraag in hoeverre de kostenvoorziening naar de toekomst toe toereikend is. In dat onderzoek is rekening gehouden met de beleidsregel van DNB en de toelichting via de Q&A van DNB van 6 mei 2014. Deze regel komt erop neer dat de voorziening voor toekomstige uitvoeringskosten, exclusief vermogensbeheerkosten, te allen tijde toereikend dient te zijn om de opgebouwde (nominale) pensioen volledig af te kunnen wikkelen.

Uitgangspunt bij de berekeningen voor het onderzoek is dat het pensioenfonds tot en met de laatste uitkering op eigen benen blijft staan of dat het pensioenfonds op enig moment de verplichting overdraagt aan een andere pensioenuitvoerder. In het kader van de uitkomst van de strategische heroriëntatie lag het voor de hand dat het bestuur heeft gekozen voor de methode waarbij het pensioenfonds uit gaat van een moment waarop het pensioenfonds de verplichtingen overdraagt aan een andere pensioenuitvoerder. De aanvullende eis van DNB hierbij is, is dat het ‘voorgenomen’ besluit tot liquidatie in de beleidsdocumenten moet worden opgenomen, inclusief een beschrijving van de omstandigheden waarin de liquidatie gaat plaatsvinden.

De uitkomst van het onderzoek is tijdens de permanente educatie gepresenteerd en in bestuursvergadering is besloten om de excassovoorziening en daarmee ook de excasso opslag op de premie op 2% te laten.

Partnerpensioen

De Verzamelwet Pensioenen 2014 maakt het mogelijk om het bijzonder partnerpensioen terug te laten vloeien naar de (hoofd-)deelnemer op het moment dat de ex-partner voor de pensioendatum van de (hoofd-)deelnemer komt te overlijden.

Het bestuur heeft zich laten informeren over de voor en tegens van een eventuele terugvloeiing van het bijzonder partnerpensioen bij overlijden van de ex-partner voor de pensioendatum van de (hoofd-)deelnemer. Het bestuur heeft besloten om de sociale partners aan te bevelen de mogelijkheid tot terugvloeiing in de pensioenreglementen op te nemen door middel van een addendum.

Bezetting bestuur en commissies

De heer J.G. Withag heeft in 2015 zijn bestuurslidmaatschap en tevens zijn voorzitterschap opgezegd. De heer R.J.P. de Leeuw heeft tijdelijk, tot aan zijn eigen aftreden als gevolg van het verloop van de zittingstermijn, de taken van het voorzitterschap overgenomen.

Na het aftreden van de heer Withag, heeft het pensioenfonds een verzoek aan de werkgever gedaan om een nieuw bestuurslid voor te dragen. Na een selectie heeft de werkgever de heer J. van Dulst als bestuurslid voorgedragen. Het bestuur heeft de heer Van Dulst, na ontvangst van melding van geen bezwaar van DNB, als bestuurslid benoemd en heeft later de heer Van Dulst tot voorzitter van het bestuur benoemd. Ook voor deze rol heeft DNB geen melding van bezwaar gedaan.

Vóór het verloop van de zittingstermijn heeft de heer R.J.P. de Leeuw aangegeven dat hij zich niet herkiesbaar zou stellen. Hierom is een verkiezingsprocedure in gang gezet en is de heer W.C.M. Bénard vanuit de geleding pensioengerechtigden als bestuurslid voorgedragen. De heer Bénard is in 2016, na melding van geen bezwaar van DNB, door het bestuur als bestuurslid namens de pensioengerechtigden benoemd.

De heer R.J.P. de Leeuw vervulde naast zijn bestuurslidmaatschap ook de rol van plaatsvervangend voorzitter. Mevrouw mr. J.E.P. Bollen is door het bestuur gekozen als plaatsvervangend voorzitter.

Binnen het bestuur is de heer M.H. Koenen herbenoemd voor een nieuwe termijn (lopende tot 31 januari 2020).

Noodprocedure

Conform de Code Pensioenfondsen is een Noodprocedure Spoedeisende situaties vastgesteld. De noodprocedure beschrijft geen spoedeisende situaties, maar biedt een handelingsprocedure om tot spoedige besluitvorming te komen. In de procedure worden de volgende zaken beschreven: Organisatie, Bevoegdheden, Mandaten, Taakverdeling, Communicatie en Bereikbaarheid. In 2015 is het document geüpdatet, waarbij het organogram, de datum van de meest recente statuten en de contactenlijst zijn aangepast.

Beleggingen

Gedurende 2015 zijn er verschillende beleggingsonderwerpen binnen het bestuur besproken. In de eerste helft van 2015 heeft het bestuur op basis van een advies van de beleggingsadviescommissie besloten om de rentehedge te verlagen van 50% over alle kasstromen naar 40% over alle kasstromen.

Op basis van een eerder genomen bestuursbesluit zou de valutahedge voor de US Dollar stapsgewijs moeten worden afgedekt zodra de koers van de US Dollar ten opzichte van de Euro vooraf bepaalde waarden zou bereiken. Na vastlegging is 50% van voornoemde valuta afgedekt en is later nog eens 25% (in totaal 75%) afgedekt.

Vanuit het oogpunt van tactische asset allocatie heeft de beleggingsadviescommissie verschillende keren advies gegeven ten aanzien van verkoop van aandelen en aankoop van aandelen, zowel voor de aandelen Developed Markets als voor de Emerging Markets. Het bestuur heeft deze adviezen opgevolgd. De aan- en verkoop zijn gefinancierd door middel van storting en onttrekkingen uit het NT Global Cash Fund. Per saldo hebben de aan- en verkopen een winst in 2015 opgeleverd.

In het kader van risicomanagement heeft de beleggingsadviescommissie geadviseerd om de mogelijkheden te verkennen om de cash positie binnen de matchingportefeuille te spreiden over verschillende vermogensbeheerders. Dit zal in 2016 verder worden uitgewerkt.

Toeslag niet-actieve deelnemers / verhoging actieve deelnemers en aanpassing franchises

Per 1 januari 2015 is de pensioenregeling onder beheer van het pensioenfonds aangepast in verband met de per die datum gewijzigde fiscale wetgeving. Als gevolg van nieuwe afspraken tussen de sociale partners om binnen de nieuwe fiscale kaders te opereren, is ervoor gekozen om vanaf 1 januari 2015 de pensioenregeling te baseren op de middelloonsystematiek. De jaarlijkse pensioenopbouw wordt per 1 januari verhoogd met een reglementaire onvoorwaardelijke toeslag van 3%. Het betreft hier een verhoging van de pensioenen die vanaf 1 januari 2015 onder werking van de nieuwe pensioenregeling worden opgebouwd.

Indien en zodra actieve deelnemers bij de werkgever uit dienst treden dan wel (gedeeltelijk) arbeidsongeschikt geraken vervalt de reglementaire onvoorwaardelijke toeslag en is het toeslagbeleid van het pensioenfonds van toepassing zoals dat ook voor de niet-actieve deelnemers geldt. Voor het deel dat een gedeeltelijk arbeidsongeschikte deelnemer eventueel nog wel werkt en pensioen opbouwt geldt nog wel de reglementaire onvoorwaardelijke toeslag van 3%. Deze toeslag wordt het eerste per 1 januari 2016 toegekend. De tot en met 31 december 2014 opgebouwde pensioenaanspraken van de actieve deelnemers vallen onder de werking van het voorwaardelijke toeslagbeleid van het pensioenfonds.

Voor de niet-actieve deelnemers en overige premievrije rechten, geldt het voorwaardelijke toeslagbeleid van het pensioenfonds, dat gebaseerd is op de financiële situatie van het pensioenfonds per ultimo november van het jaar voorafgaand aan de toeslagverlening (per 1 januari). Met ingang van 2015 is het toeslagbeleid van het pensioenfonds aangepast aan de wettelijke bepalingen voor 'toekomstbestendig indexeren', die bij de inwerkingtreding van het nieuw FTK per 1 januari 2015 van kracht zijn. Met behulp van een ALM-studie heeft het pensioenfonds de verwachtingen van het oude toeslagbeleid en het nieuwe beleid laten doorrekenen. De uitkomst hiervan is dat het pensioenresultaat op termijn een marginaal verschil laat zien. Daarentegen zal onder het nieuwe toeslagbeleid eerder een (volledige) toeslag worden verleend, maar wordt inhaaltoeslag minder snel volledig toegekend.

Eind 2015 heeft het bestuur besloten om de niet-actieve deelnemers en voornoemde pensioenaanspraken die onder werking van het toeslagbeleid van het pensioenfonds vallen een toeslag van 0,41%, zijnde 100% van de reglementaire toeslagmaatstaf, toe te kennen per 1 januari 2016. Dit is het gevolg van de financiële situatie van het pensioenfonds per peildatum 30 november 2015 afgezet tegen de (reken-) regels die gelden voor het 'toekomstbestendig indexeren'.

Per 1 januari 2015 is de reglementaire franchise verlaagd naar het minimum dat geldt bij middelloonregelingen. Eind 2015 heeft het bestuur de franchise voor 2016 voorlopig vastgesteld op € 12.953. De wettelijke minimale franchises waren op dat moment namelijk nog niet bekend. Mocht de wettelijk minimale franchise hoger uitkomen, dan wordt deze gebruikt voor de pensioenopbouw in 2016.

Voor pensioenreglement 1999, pensioenreglement 2006 en pensioenreglement 2014 heeft het bestuur geen franchise meer vastgesteld, omdat onder werking van deze reglementen enkel nog pensioenopbouw voor arbeidsongeschikten plaatsvindt. Voor de betreffende deelnemers wordt de pensioenopbouw bepaald op basis van een pensioengrondslag die jaarlijks wordt verhoogd gelijk aan de toeslag voor de niet-actieve deelnemers.

Per 1 januari 2015 is er een maximum pensioengevend salaris van € 100.000 ingevoerd. In december 2015 heeft het bestuur het maximum pensioengevend salaris voor 2016 voorlopig vastgesteld op € 101.519. Het wettelijke maximum pensioengevend salaris was op dat moment namelijk nog niet bekend. Mocht het uiteindelijke wettelijk maximum pensioengevend salaris per 1 januari 2016 van het voorgenoemde bedrag afwijken, dan zal het wettelijke maximum gebruikt worden voor de pensioenopbouw in 2016.

Monitoring financiële positie

Het bestuur wordt maandelijks geïnformeerd over de financiële positie van het pensioenfonds en de redenen voor de wijziging in de dekkingsgraden. Tevens ontvangt het bestuur elke maand tabellen met scenario analyses om inzicht te verkrijgen in de effecten van mutaties in rente, inflatie en in aandelenkoersen in verschillende rente/inflatie hedge strategieën.

Zelfevaluatie

Begin 2015 heeft bestuur een zelfevaluatie uitgevoerd, waarvan de uitkomsten in het vorige jaarverslag waren opgenomen. Tevens heeft het bestuur eind 2015 de methodologie voor de zelfevaluatie in 2016 vastgesteld. De uitkomsten van evaluatie welke begin 2016 heeft plaatsgevonden is in dit jaarverslag opgenomen.

Risicomanagement

Het bestuur heeft de rol van risicomanager uitbesteed aan de Manager Operations van het pensioenbureau.

Twee maal per jaar, of zo vaak als de risicomanager daar aanleiding toe ziet, wordt risicomanagement in de vergaderingen behandeld. De risicomanager is niet bevoegd om beheersmaatregelen in te stellen, maar kan wel voorstellen doen aan het bestuur. Het bestuur zal in alle gevallen (eventueel buiten vergadering) besluiten over voorstellen tot het nemen van beheersmaatregelen.

Gedurende 2015 heeft het bestuur meerdere malen onderwerpen met betrekking tot het risicomanagement behandeld. Hierbij zijn onder andere de risico-items uit het integriteitsbeleid behandeld en in de algehele risicorapportage opgenomen. Daarnaast heeft het bestuur besloten om op basis van aangeven door DNB nog drie risico-items in het kader van belangenverstrengeling in het risicomanagement op te nemen.

In hoofdstuk 3 wordt nader ingegaan op een aantal onderkende risico's (niet uitputtende lijst).

Jaarverslag

Het jaarverslag 2014 is in 2015 door het bestuur behandeld en goedgekeurd.

'Compliance program' en 'Gedragscode' pensioenfonds

Het pensioenfonds kent een 'compliance program' en daaruit voortvloeiend een 'gedragscode'. Deze code onderscheidt 'betrokken personen' en 'insiders'.

In 2015 zijn de leden van het verantwoordingsorgaan als 'betrokken personen' benoemd, waardoor de leden onder de werking van de gedragscode vallen.

Een externe compliance officer ziet toe op de naleving van de gedragscode. Zowel het 'compliance program' als de 'gedragscode' zijn in 2014 niet aangepast. Wel heeft het de compliance officer begin 2015 een nieuwe verklaring gedragscode opgesteld, welke uitgebreid ingaat op nevenfuncties, relatiegeschenken, uitnodigingen, financiële belangen in zakelijke relaties, persoonlijke transacties en overige situaties ten aanzien van belangenverstrengeling. Hiermee zijn de onvolkomenheden weggenomen die uit de in 2014 uitgevoerde self-assessment in het kader van belangenverstrengeling naar voren zijn gekomen.

Het bestuur heeft in 2015 de jaarrapportage van de compliance officer over 2014 ontvangen. In deze rapportage worden geen bevindingen gemeld inzake naleving van de gedragscode en andere wettelijke bepalingen.

Toezichthouders

Het formele toezicht op de naleving van wet- en regelgeving voor pensioenfondsen ligt bij twee toezichthouders, te weten; De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM).

Ontwikkelingen toezichthouders gedurende 2015

Het pensioenfonds heeft in 2015 een bezoek gehad van DNB. In dit gesprek is kennis gemaakt met de nieuwe toezichthouder van DNB voor Stichting Pensioenfonds British American Tobacco. Tevens heeft DNB van de gelegenheid gebruik gemaakt om een toelichting te vragen op de analyse over de houdbaarheid van het bedrijfsmodel. DNB oordeelde dat het fonds goed heeft nagedacht over de verschillende mogelijkheden en heeft nog een tweetal handreikingen meegegeven. DNB heeft expliciet aangegeven dat het niet het doel is van DNB om het fonds tot een snellere liquidatie te bewegen.

Het fonds heeft geen gesprek gehad met of bezoek gehad van de AFM.

Door het jaar heen heeft het pensioenfonds aan alle rapportageverplichtingen richting DNB en AFM voldaan.

DNB
Het pensioenfonds en DNB hebben gecorrespondeerd inzake: het nieuw FTK, Dekkingsgraad rapportages, kwartaalrapportages, FTK premies 2015, rapportages reglementen, aftreding van de heer J.G. Withag, statutenwijziging, wijziging ABTN, jaarstukken ten aanzien van boekjaar 2014, self-assessment belangenverstrengeling, risicoanalyse belangenverstrengeling, aanmelding van de heer J. van Dulst als beoogd bestuurslid en later ook voorzitter van het bestuur, haalbaarheidstoets, vertrek van de heer R.J.P de Leeuw als bestuurslid en plaatsvervangend voorzitter, benoeming van J.E.P. Bollen tot nieuwe plaatsvervangend voorzitter, voorwaardelijke toeslagverlening per 1 januari 2016 en de aanmelding van de heer W.C.M. Bénard als beoogd bestuurslid.

AFM
In 2015 heeft de AFM het pensioenfonds schriftelijk geïnformeerd over de implementatie van de Wet Pensioencommunicatie en AFM seminars. Er is verder geen communicatie geweest met de AFM.

6. Pensioenparagraaf

Het pensioenfonds voerde gedurende het verslagjaar één regeling uit, waarbinnen door deelnemers aanspraken worden opgebouwd, namelijk het 'Pensioenreglement 2015'.

Reglement 1999 was al gesloten voor nieuwe deelnemers en per 1 januari 2010 geldt dat ook voor reglement 2006 en opvolgende reglementen. Per 1 januari 2010 biedt de werkgever nieuwe toetreders een andere pensioenregeling aan, welke niet door Stichting Pensioenfonds British American Tobacco wordt uitgevoerd.

De pensioenovereenkomst houdt een uitkeringsovereenkomst in. De belangrijkste kenmerken per regeling zijn als volgt:

	Reglement 2015
Pensioensysteem	Middelloon
Pensioenleeftijd	67
Pensioengevend salaris	12 maal basismaandsalaris plus evt. 13de maand, vakantietoeslag
Toeslagverlening op aanspraken vanaf 1 januari 2015 zolang deelnemer actief is	3% onvoorwaardelijk over opgebouwde aanspraken vanaf 1 januari 2015
Toeslagverlening op premievrije aanspraken	Voorwaardelijk (CPI alle huishoudens afgeleid)
Franchise ouderdomspensioen (per 1/1/16)	€ 12.642,-
Pensioengrondslag	Pensioengevend salaris (maximum € 101.519 per 1 januari 2016) minus franchise
Opbouwpercentage vast salaris	1,875%
Nabestaandenpensioen	Opbouw
Eigen bijdrage	Geen

Het pensioenreglement 2015 van Stichting Pensioenfonds British American Tobacco is van toepassing op diegene die op 31 december 2014 deelnemer was in de zin van Pensioenreglement 2014 en op 1 januari 2015 een arbeidsovereenkomst met de werkgever heeft.

Wijzigingen in de reglementen
Per 1 januari 2015 is de pensioenregeling gewijzigd van een voorwaardelijk eindloon (opbouwpercentage 1,9%) naar een middelloonregeling met een maximum fiscaal wettelijk gefaciliteerd opbouwpercentage van 1,875%, waarbij een maximaal pensioengevend salaris van € 100.000 (per 1 januari 2015) van toepassing is.

Alle aanspraken, welke actieve deelnemers hadden opgebouwd tot en met 31 december 2014, zijn per 31 december 2014 premievrij gemaakt. Op deze aanspraken is de voorwaardelijke toeslagverlening van toepassing.

De aanspraken welke vanaf 1 januari 2015 worden opgebouwd, worden jaarlijks onvoorwaardelijk met 3% verhoogd, voor zolang er sprake is van actief deelnemerschap. De kosten voor de 3% onvoorwaardelijke toeslag worden gefinancierd uit premie. Bij uitdiensttreding zullen de rechten premievrij gemaakt worden, waarna de voorwaardelijke toeslagverlening van toepassing is.

De pensioenleeftijd is gewijzigd van de eerste dag van de maand waarin de leeftijd van 67 jaar wordt bereikt, naar de dag waarop de 67-jarige leeftijd wordt bereikt.

Ontwikkelingen op het gebied van wet- en regelgeving

Algemeen
Per 1 januari 2015 zijn de mogelijkheden om fiscaal vriendelijk pensioen op te bouwen verder versoberd. De opbouwpercentages voor zowel eindloon als middelloon zijn verlaagd. Tevens zijn de staffels voor beschikbare premie regelingen verlaagd. Voor alle opbouw is daarnaast een maximum gesteld aan het pensioengevend salaris. Per 1 januari 2015 is dit vastgesteld op € 100.000. Deze grens zal elk jaar conform de wettelijke bepalingen worden aangepast.

Het nieuw FTK is door het kabinet benoemd als 'noodzakelijk' onderhoud. De wijzigingen zijn fors afgezwakt ten opzichte van de eerste voorstellen voor het reële en nominale contract. Het kabinet heeft de wens voor grotere wijzigingen echter nooit laten varen. Medio 2015

heeft het kabinet de notitie 'Hoofdlijnen van een toekomstbestendig pensioenstelsel' gepubliceerd, waarin aansluiting is gezocht met de 5 varianten zoals benoemd in de Nationale Pensioendialoog. Het kabinet concludeert in de notitie dat twee varianten de meeste potentie hebben, namelijk: (1) Een optimalisering van de bestaande uitvoeringsovereenkomst en (2) Het persoonlijk pensioenvermogen met risicodeling.

Verwachte wijzigingen in het komende jaar

In 2016 treden bepaalde onderdelen van de Wet Pensioencommunicatie in werking. Het pensioenfonds zal haar communicatiebeleid, website standaardcommunicatie en overige communicatie moeten aanpassen aan de vereisten.

Daarnaast zal de discussie over een toekomstbestendig pensioenstelsel in 2016 verder gevoerd worden. Het pensioenfonds zal deze ontwikkelingen volgen.

Mutatieoverzicht deelnemers

	Actieven	Arbeids-ongeschikten	Actieven en Arbeids-ongeschikten	Gewezen deelnemers	Pensioen-gerechtigden	Totaal
Beginstand	99	60	159	1.376	974	2.509
Nieuwe toetredingen	-	-	-	-	-	-
Ontslag	-17	-	-17	17	-	-
Ingang pensioen	-1	-5	-6	-43	59	10
Overlijden	-	-	-	-3	-25	-28
Andere oorzaken	-	-	-	-5	-1	-6
Waarde-overdracht	-	-	-	-2	-	-2
Eindstand	**81**	**55**	**136**	**1.340**	**1.007**	**2.483**

7. Communicatieparagraaf

Het pensioenfonds besteedt al geruime tijd veel aandacht aan communicatie naar de deelnemers. Het fonds streeft ernaar om deelnemers zo volledig en duidelijk mogelijk te informeren over hun pensioensituatie nu en in de toekomst. Echter, tijden veranderen, zowel maatschappelijke ontwikkelingen als wettelijke vereisten hebben invloed op de vorm en inhoud van de pensioencommunicatie. Hierdoor is het communicatieproces al lang geen statisch proces meer en is het voortdurend aan verandering onderhevig. Het communicatiebeleid van het pensioenfonds is er op gericht om de communicatie af te stemmen op deze ontwikkelingen.

Het communicatiebeleid volgt de levenscyclus van deelnemers. De levenscyclus van deelnemers begint bij aanvang van het deelnemerschap en eindigt bij overlijden, afkoop of bij waardeoverdracht van de pensioenaanspraken bij Stichting Pensioenfonds British American Tobacco naar een andere pensioenuitvoerder. Zowel tijdens als ná actieve deelname informeert het pensioenfonds de deelnemers over de voor hen relevante wijzigingen in de pensioenregeling en/of wijzingen in de pensioensituatie. Het pensioenfonds communiceert pro-actief, actief, reactief en passief met haar deelnemers.

Pro-actieve communicatie

Het pensioenfonds communiceert pro-actief met de (gewezen) deelnemer, ex-partner of pensioengerechtigde indien het pensioenfonds via derden relevante informatie heeft ontvangen die invloed heeft op de pensioensituatie. Een voorbeeld hiervan is een melding van een echtscheiding die het pensioenfonds via de Basis Registratie Personen bereikt. Het pensioenfonds informeert de (gewezen) deelnemer, pensioengerechtigde en de ex-partner pro-actief over de consequenties bij echtscheiding en de te nemen acties door beide ex-partners.

Actieve en reactieve communicatie

De actieve en reactieve communicatie is de meest voorkomende wijze waarop het pensioenfonds communiceert. Actieve communicatie is voornamelijk periodiek van aard en is erop gericht om (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en ex-partners te informeren en/ of tot actie te bewegen. Voorbeelden hiervan zijn de nieuwsbrieven welke in principe twee maal per jaar per post worden verstuurd en de pensioenoverzichten. De reactieve communicatie van het pensioenfonds volgt op een gebeurtenis dan wel een melding of verzoek van een (gewezen) deelnemer, pensioengerechtigde of ex-partner.

Passieve communicatie

De passieve communicatie heeft betrekking op de website van het pensioenfonds. De website kan op ieder moment worden benaderd en belanghebbenden kunnen direct informatie downloaden zonder daarvoor een verzoek in te dienen. Het pensioenfonds heeft alleen invloed en controle op de informatie die wordt aangeboden. Op de vraag of informatie iedereen bereikt/ kan bereiken, heeft het pensioenfonds geen invloed, behalve dat het pensioenfonds in de andere vormen van communicatie kan verwijzen naar de website.

Standaard communicatie

Het pensioenfonds maakt voor de regelmatig voorkomende informatie events gebruik van communicatiesjablonen die zowel in opzet als taalgebruik in lijn zijn met het Uniform Pensioen Overzicht dat per 1 januari 2008 verplicht is om te gebruiken bij de jaarlijkse verzending van pensioenoverzichten naar de actieve deelnemers, inclusief arbeidsongeschikten met premievrije voortzetting van pensioenopbouw. Het doel hiervan is om de duidelijkheid, helderheid, herkenbaarheid en de begrijpelijkheid van de communicatie te vergroten. Het betreft onder andere de volgende informatie events:

- Jaarlijkse verzending van het Uniform Pensioenoverzicht;
- Waardeoverdracht, zowel inkomend als uitgaand;
- Echtscheiding en einde partnerschap;
- Einde deelneming;
- Ingang pensioen;
- Verhuizen naar een andere lidstaat binnen de EU;
- Afkoop.

Maatwerk / niet standaard communicatie

Niet standaard communicatie heeft in de meeste gevallen betrekking op massaverzending. Het betreft hier de nieuwsbrieven, welke in principe tweemaal per jaar worden verzonden, en melding van eventuele wijzigingen in de fondsdocumenten en het toeslagenbeleid. Naast dat de communicatie binnen het pensioenbureau van het pensioenfonds door meerdere mensen op juistheid en begrijpelijkheid wordt gecontroleerd, wordt de communicatie ook door het bestuur of een afvaardiging daarvan beoordeeld en geaccordeerd.

Bij maatwerk naar individuele deelnemers wordt de communicatie op juistheid en begrijpelijkheid gecontroleerd via het vier-ogen-principe. Indien de medewerkers van het pensioenbureau het nodig achten, wordt het bestuur gevraagd om de maatwerk communicatie naar een individuele deelnemer te beoordelen en te accorderen.

Wet Pensioencommunicatie

De Wet Pensioencommunicatie is per 1 juli 2015 inwerking getreden. De meest ingrijpende bepalingen van deze wet worden gefaseerd ingevoerd, waardoor de aanpassingsimpact van de wet een uitloop heeft tot in 2017.

Het bestuur heeft zich laten informeren over de wetswijzigingen, de aanleiding voor de wijzigingen en impact van de wijzigingen op het communicatiebeleid en de uitvoering. De impact in 2015 is nihil, maar voor 2016 zal het pensioenfonds belangrijke aanpassingen moeten doorvoeren om de communicatie in lijn met de vereisten te krijgen.

8. Beleggingsparagraaf

Ook in het jaar 2015 werden de financiële markten weer gedomineerd door de centrale bankiers met veel bewegelijkheid op zowel de rentemarkten en aandelenmarkten als gevolg. Tevens werden de financiële markten geconfronteerd met een verdere daling van de olieprijs en een gestage afname van de groei van China in combinatie met oplopende geopolitieke spanningen. Per saldo is de rente op de kapitaalmarkt iets gestegen en hebben de aandelen een positief resultaat behaald (voornamelijk gedreven door het vierde kwartaal).

Onderstaand worden de belangrijkste gebeurtenissen in 2015 chronologisch beschreven.

Als gevolg van de dalende inflatie heeft de Europese Centrale Bank (ECB) in januari een opkoopprogramma voor staatsobligaties aangekondigd. Met het opkopen van staatsobligaties verwacht de ECB de inflatie aan te jagen. De financiële markten gingen er al vanuit dat er een opkoopprogramma aangekondigd ging worden. De Zwitserse Centrale Bank had een week voor de aankondiging van de ECB de koppeling tussen de Zwitserse frank en de Euro los gelaten. In Griekenland won de Syriza partij de verkiezingen. Deze partij is zeer tegen de bestaande afspraken met de zogenaamde Trojka.

In februari lukte het Griekenland en de Trojka niet om tot overeenstemming te komen. Door het verlenen van een uitstel van 4 maanden om het bestaande steunprogramma af te ronden, is kans op een Grexit (uittreden van Griekenland uit de Eurozone) weer iets afgenomen. In Europa verbeteren de economische cijfers als gevolg van de lagere olieprijzen en de gedaalde Euro.

Ook in maart zet de verbetering van de economische cijfers door. De ECB stelt haar groei- en inflatieverwachtingen naar boven bij en maakt een start met het opkoopprogramma met een forse daling van de rente als gevolg. De onderhandelingen tussen Griekenland en de Trojka over de benodigde hervormingen vlotten niet. Op verzoek van de Griekse centrale bank wordt er door de ECB noodliquiditeit verstrekt voor de Griekse banken. Deze Emergency Lending Assistance (ELA) moet het vertrouwen in de stabiliteit van de Griekse banken vergroten en voorkomen dat men het geld van de banken onttrekt. De economische cijfers in de VS vielen tegen, waardoor de verwachte renteverhoging door de FED uitbleef.

De verbetering in de economische cijfers bleef zich ook in april voortzetten en de inflatie trekt dan iets aan. Er werd zelfs gespeculeerd over het vroegtijdig beëindigen van het opkoopprogramma. De besprekingen tussen de Trojka en Griekenland hebben nog geen resultaat opgeleverd. Griekenland verving de grootste tegenstander van verdere hervormingen in het onderhandelingsteam, wat zou wijzen op meer medewerking vanuit de Griekse regering.

In mei stegen de rentes van Europese obligaties fors. Deze stijgingen worden toegeschreven aan de verbeterde economisch ontwikkelingen, hogere inflatieverwachtingen en het opkoopprogramma van de ECB. De onderhandelingen tussen de Trojka hebben immer nog niet tot een positief resultaat geleid, terwijl de tijd begint te dringen. In de VS waren de economische cijfers niet overtuigend, waardoor de verwachting op een renteverhoging door de FED naar de achtergrond is geschoven.

Doordat de onderhandelingen in juni volledig vastliepen is een vertrek van Griekenland uit de eurozone dichtbij gekomen. De reden voor het vastlopen van de onderhandelingen was het uitroepen van een referendum om het volk zich te laten uitspreken over de hervormingen in ruil voor een nieuw steunprogramma. Het uitstel op het lopende steunprogramma liep af en Griekenland heeft zich niet aan de voorwaarden gehouden en de benodigde betaling aan het IMF niet voldaan. Hierdoor is Griekenland het eerste ontwikkelde land ooit dat in gebreke bleef op een IMF lening. Om een ‘bankrun’ te voorkomen zijn er in Griekenland kapitaalcontroles ingesteld. De Griekse 10-jaars rente liep in deze maand hard op. In de rest van Europa leidden de groeiverbeteringen tot hogere rentes en inflatieverwachtingen.

In juli stemde het Griekse volk in het referendum ‘nee’ ten aanzien van nieuwe hervormingen. De dwarsliggende Minister van Financiën trad de dag opvolgend aan het referendum af om ‘het onderhandelingsproces’ meer ruimte te geven. In de volgende twee weken werd er een nieuw voorlopig akkoord gesloten voor het derde steunpakket. Het IMF drong aan op schuldenverlichting voor Griekenland, een onderwerp wat voor Duitsland niet bespreekbaar was. Ondanks voornoemde gebeurtenissen, schoten de rentes van andere ‘periferie-landen’ niet omhoog. Dit werd toegeschreven aan de beschermingswallen die door de ECB zijn ingesteld (OMT en opkoopprogramma) en het feit dat de Europese banken bijna geen belangen meer hebben in Griekse staatsleningen.

In augustus is het voorlopige akkoord met Griekenland verder uitgewerkt, waardoor er tot een derde steunpakket is besloten. Uittreding van Griekenland uit de eurozone lijkt weer van de baan. Wel werden er in Griekenland nieuwe verkiezingen uitgeschreven als gevolg van de breuk binnen de Syriza partij. In China devalueerde de financiële autoriteiten de Renminbi wat de vrees voor een escalatie in de ‘valutaoorlog’ aanwakkerde. Tevens namen de zorgen over de Chinese economie toe. Als gevolg hiervan nam de onzekerheid over een verhoging van de rente door de FED weer verder toe.

De zorgen over de Chinese groeivertraging werden in september onderschreven door de economische cijfers, wat leidde tot verder druk op de grondstofprijzen. Deze aanhoudende daling in grondstofprijzen, olie in het bijzonder, leidde tot steeds meer problemen bij landen en bedrijven die van grondstoffen afhankelijk zijn. De FED verhoogde de rente wederom niet, wat door de financiële markten als negatief werd geïnterpreteerd. Ook de ECB kwam met slecht nieuws, de gerealiseerde inflatie voor de eurozone was negatief. De ECB kondigde aan dat het openstaat voor additionele maatregelen. In Griekenland won (de nieuw samengestelde) Syriza partij de verkiezingen, waardoor het in augustus bereikte akkoord niet onder druk komt te staan.

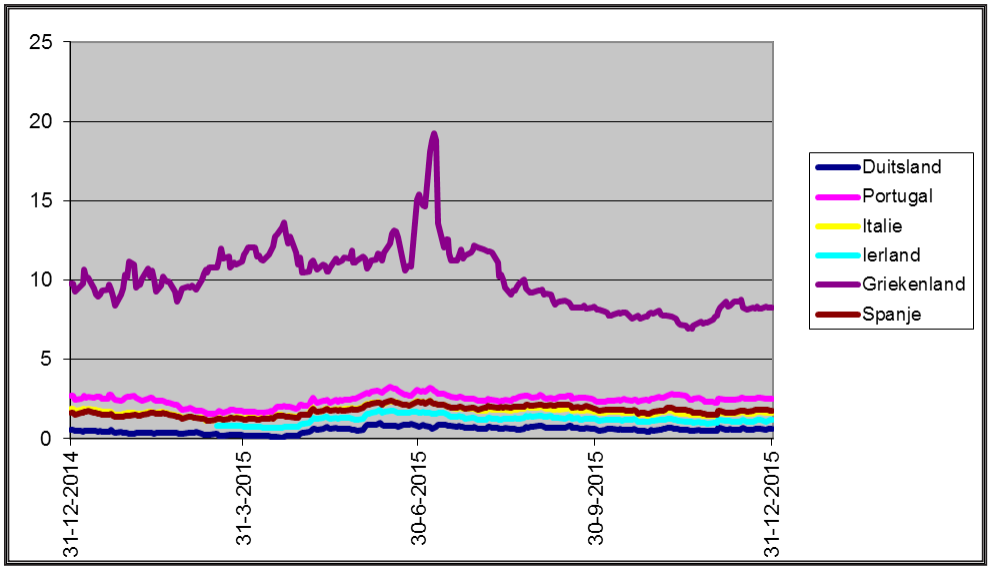
In oktober stegen de aandelenmarkten fors na twee maanden van flinke dalingen. Deze stijging werd toegeschreven aan de verschillende economische cijfers en een stijging in de grondstofprijzen. De ECB liet de rente onveranderd, maar kondigde wel aan het gehele pakket aan maatregelen in december opnieuw te beoordelen en een verlaging van de depositorente te onderzoeken. Hierdoor daalde de Euro

in waarde. Ook de FED liet de rente onveranderd en hield de mogelijkheid op een verhoging in december open. In China kwam de economische groei hoger uit dan verwacht, maar de export viel tegen. De Chinese centrale bank verlaagde de rente en verlaagde de reserveratio die commerciële banken aan moeten houden. Dit om de economie aan te jagen.

Ook in de maand november was de focus voornamelijk gericht op de centrale banken. Vanuit de ECB zijn uitspraken gedaan over mogelijke uitbereiding van het monetaire beleid en de stimulering van de inflatie. De gerealiseerde inflatie bleek wederom negatief uit te vallen. In de VS lieten verschillende beleidsmakers van FED doorschemeren dat een renteverhoging in december nog tot de mogelijkheden behoorde.

In de laatste maand van het jaar verhoogde de FED de rente met 0,25%. De financiële markten verlegden daarna snel hun focus op de mogelijke vervolgstappen van de FED. Door de lagere economische groeiverwachtingen en gedaalde grondstofprijzen bleken analisten minder positief over de verwachtingen dan de FED zelf. In Europa voegde de ECB deels de daad bij het woord. Er werd besloten tot verlaging van de depositorente en een verlenging van het opkoopprogramma. Deze maatregelen voldeden niet aan de verwachtingen van de markten, waardoor aandelenkoersen daalden.

De voorgenoemde ontwikkelingen hebben hun effect gehad op de financiële markten. In Europa bleven de rentes van de periferielanden, behalve van Griekenland, redelijk stabiel. Onderstaand worden de 10-jaars rentes van de verschillende landen gedurende 2015 weergegeven.

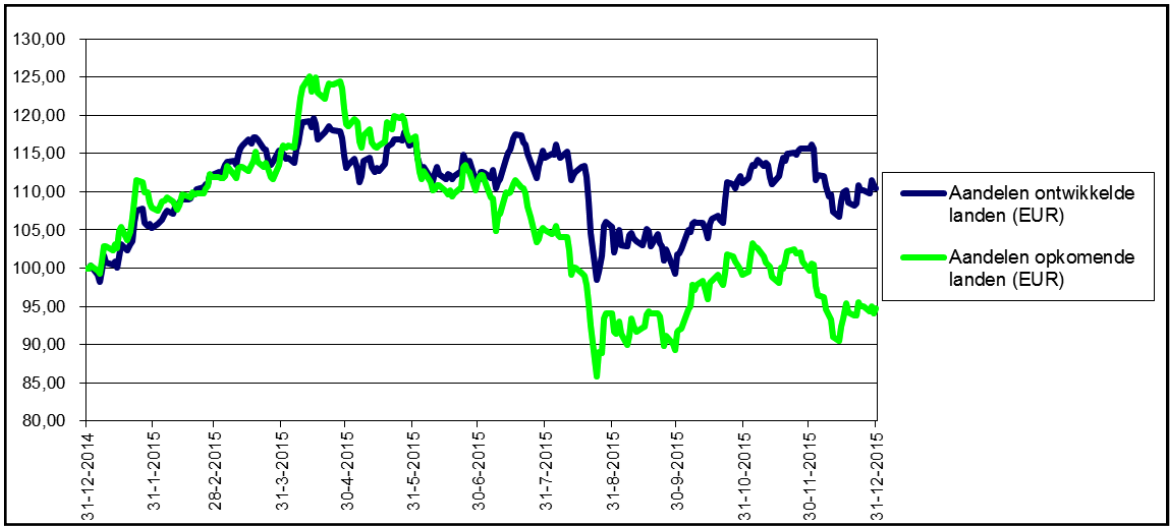


Mede door het ruime monetair beleid van de centrale bank en de structurele maatregelen van de verschillende overheden is de economische groei in Europa uitgekomen op 1,8%. De werkloosheid in de eurozone is gedaald van 11,5% eind 2014 naar 10,5% eind 2015.

De economische groei in de Verenigde Staten is over 2015 uitgekomen op 1,9%. De arbeidsmarkt is verbeterd.
Het werkloosheidspercentage is gedaald van 5,7% tot 5,0%.

De aandelenmarkten (gemeten in EUR) stegen fors in de eerste drie maanden van het jaar. Vanaf ultimo maart tot eind juli bleven de aandelenmarkten redelijk stabiel, waarna er een forse daling optrad tot aan eind augustus. Na een korte periode van stijging daalde de koersen eind september weer tot de koersen van ultimo augustus. Tot aan begin december volgde een periode van forse stijgingen, waarna de koersen weer iets daalden tot aan jaareinde.

Onderstaand wordt het verloop van de MSCI World Index en de MSCI Emerging Markets gemeten in Euro weergegeven:



In Eurotermen heeft de MSCI World (gehedged naar Euro) over 2015 een rendement van 1,7% gegenereerd. De MSCI World (unhedged) heeft, uitgedrukt in Euro, een rendement van 10,4% behaald. Verdeeld naar regio's komen de rendementen in Euro (unhedged) als volgt uit; Europa 8,2%; North America 10,4% en Far East 18,9%.

De MSCI Emerging Markets (unhedged) uitgedrukt in Euro heeft een resultaat laten zien van -5,2%.

Niet beursgenoteerd direct Nederlands vastgoed heeft in 2015 een licht positief rendement gegenereerd ten opzichte van een stijging van 8,1% voor het indirect vastgoed (GPR 250 REIT Netherlands).

De Euro heeft in 2015 waarde verloren ten opzichte van de Amerikaanse dollar (1,21 naar 1,09), waardoor beleggingen in dollars in waarde stegen.

Matching en Return

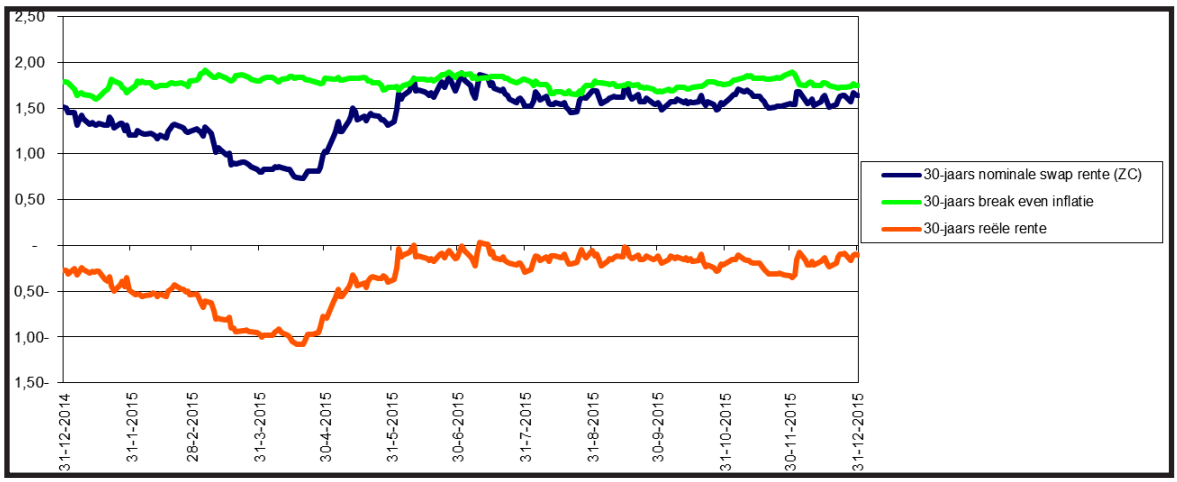
Om beter te kunnen bepalen of de waargenomen risico's van de verplichtingen (op marktwaarde) ook goed afgedekt worden, is besloten de beleggingen te splitsen in een 'matching' portefeuille en een 'return' portefeuille. De 'matching' portefeuille bevat obligaties, liquiditeiten en rente swaps om de rentekarakteristieken van 'de in beheer gegeven kasstromen, opgehoogd met een percentage waardevastheid', zo nauwkeurig mogelijk te repliceren.

De overige beleggingen zijn ondergebracht in de 'return' portefeuille. Het doel van deze portefeuille is het behalen van een rendement om de korte rente op de derivatenposities in de 'matching' portefeuille te kunnen financieren, actuariële- en bestandsrisico's te kunnen opvangen en groei in dekkingsgraad te bewerkstelligen.

Tussen de 'matching' portefeuille en de 'return' portefeuille vindt geen 'rebalancing' plaats, behalve bij bestuursbesluit.

Aanpassingen beleggingsbeleid in 2015

Het beleid van het bestuur is erop gericht om risico's te onderkennen, te analyseren en waar wenselijk en mogelijk, af te dekken. De ontwikkelingen van de rentes en inflatieverwachtingen worden nauwlettend gevolgd. Zie onderstaand het verloop van de 30-jaars nominale zero coupon swap rente, de 30-jaars break even inflatie en de 30-jaars reële rente gedurende 2015. De nominale rente steeg met 13 basispunten en de inflatieverwachtingen zijn met 4 basispunten gedaald. Per saldo resulteerde dit in een stijging van de reële rente met 17 basispunten.



Gedurende 2015 zijn er in het beleggingsbeleid verschillende aanpassingen doorgevoerd. In mei is besloten om de rentehedge te verlagen van 50% naar 40%. Tevens is eind juni besloten een deel van de aandelenbeleggingen te verkopen. Eind augustus zijn, voor hetzelfde bedrag als de verkopen eind juni, weer aandelenbeleggingen aangekocht. Ten slotte is eind november weer een deel van de aandelenbeleggingen verkocht. De opbrengsten worden als liquide middelen aangehouden binnen de matchingportefeuille. Ten aanzien van de valutahedge is besloten de EUR/USD wisselkoers weer deels te gaan afdekken. Begin 2015 bedroeg het afdekkingspercentage 0%. Ultimo 2015 werd 75% afgedekt.

Per ultimo 2015 zien de bandbreedtes en strategische normwegingen er als volgt uit:

	Minimum	Strategische normweging	Maximum
'Matching' portefeuille			
% nominale rente hedge + liquide middelen	30,0%	40,0%	70,0%
'Return' portefeuille			
Emerging Markets aandelen	20,4%	30,4%	40,4%
Mature Markets aandelen	56,8%	66,8%	76,8%
Vastgoed	0,0%	2,8%	10,0%

Ingeval er op enig moment voor een hogere rente hedge wordt gekozen, kunnen de middelen in het geldmarktfonds worden gebruikt en/of kan leverage worden toegepast. De keuze om de omvang van de returnportefeuille te wijzigen blijft een bestuursbesluit dat separaat naast de wijziging van de rente-hedge moet worden genomen. Elke wijziging is een gevolg van een bestuursbesluit.

Per ultimo 2015 heeft de 'matching' portefeuille de volgende verdeling:

'Matching' portefeuille	Feitelijke allocatie	
Ultimo	2015	2014
	%	%
Vastrentende waarden		
Staatsobligaties	5,5	20,1
Covered Bonds	22,4	15,9
Supranationals	11,1	8,4
Agencies	0,9	1,1
Overheids gegarandeerd	0,0	1,4
Rente swaps	-0,9	2,2
Liquide middelen	61,1	50,9

Benchmark voor de 'matching' portefeuille is de waardeontwikkeling van de in beheer gegeven kasstromen.

Per ultimo 2015 bedroeg het rentehedge percentage van de nominale verplichtingen 40% op marktwaarde.

De verdeling van de 'return' portefeuille ultimo 2015 is als volgt:

'Return' portefeuille	Feitelijke allocatie		Strategische Benchmark	Normatieve Benchmark
Ultimo	2015	2014		
	%	%	%	%
Zakelijke waarden				
Aandelen ontwikkelde Landen (incl. val. hedge)	67,6	67,2	66,8	
Aandelen opkomende Landen	29,5	30,0	30,4	
MSCI All Country	-	-		97,2
Onroerend goed	2,6	2,7	2,8	2,8
Liquide middelen	0,2	0,1		

Het pensioenfonds hanteert een 'rebalancing beleid' (wegingen van beleggingen aanpassen tot de strategische benchmark weging) binnen de returnportefeuille, waarbij minimaal eens per jaar 'rebalancing' plaatsvindt. Bij het gebruik van de bandbreedtes kan, bij overschrijding van de bandbreedtes, tussentijdse 'rebalancing' benodigd zijn. Tevens kan het bestuur besluiten om wegingen aan te passen als gevolg van een visie op bepaalde beleggingscategorieën.

In onderstaande tabel is weergegeven hoe de totale portefeuilleverdeling er de afgelopen jaareinden heeft uitgezien.

Totale portefeuille	Feitelijke allocatie	
Ultimo	2015	2014
	%	%
Vastrentende waarden		
Staatsobligaties	4,0	14,8
Covered Bonds	16,5	11,7
Supranationals	8,2	6,2
Agencies	0,6	0,8
Overheids gegarandeerd	0,0	1,0
Rente swaps	-0,6	1,6
Liquide middelen	45,1	37,3
Zakelijke waarden		
Aandelen ontwikkelde Landen	17,6	17,9
Aandelen opkomende Landen	7,8	8,0
Onroerend goed	0,7	0,7
Valuta Hedge	0,3	0,0

Rendement
Het rendement over 2015 bedraagt 1,35% na kosten ten opzichte van het rendement van de strategische benchmark van -0,05%.

Het rendement is als volgt per beleggingscategorie verdeeld:

	Rendement (%)	Benchmark (%)
Vastrentende waarden (matching portefeuille)	-0,26	-0,40
Aandelen (inclusief valuta afdekking)	5,02	-0,27
Onroerend goed	3,17	6,30
Totaal rendement inclusief valuta-afdekking	**1,35**	**-0,05**

Rendementsontwikkeling
De benchmark voor de 'matching' portefeuille is gedefinieerd als de waardeontwikkeling van de in beheer gegeven kasstromen opgehoogd met een percentage waardevastheid. Aan het begin van 2015 bedroegen de 'in beheer gegeven kasstromen' 50% van de totale kasstromen en bedroeg de waardevastheid 0%. In mei 2015 is besloten dit percentage te verlagen naar 40%. Het rendement van benchmark van de matchingportefeuille is gebaseerd op de marktwaarde (en niet op de DNB RTS).

Binnen de aandelenbeleggingen is de outperformance voornamelijk gedreven door de beweging van de EUR USD wisselkoers. In de strategische benchmark wordt het valutarisico van de aandelen ontwikkelde landen volledig afgedekt. In september 2013 heeft het bestuur besloten om het USD risico binnen de aandelen ontwikkelde landen niet meer te af te dekken. In 2015 is de EUR USD hedge in twee stappen verhoogd naar 75%. Als gevolg van waardestijging van de Dollar ten opzichte van de Euro (van 1,21 naar 1,09) is het rendement van de portefeuille hoger dan het benchmarkrendement.

(Extern) vermogensbeheer
Het vermogensbeheer is uitbesteed aan externe vermogensbeheerders. Het pensioenbureau analyseert de behaalde resultaten van de beheerders op maandbasis of zoveel eerder als daar aanleiding toe is. Hierbij wordt tevens getoetst of de beheerder binnen de geldende beleggingsrestricties heeft geopereerd.

Duurzaam beleggen
Als gevolg van de omvang van het pensioenfonds, wordt voornamelijk belegd in naar index gewogen en samengestelde beleggingsfondsen, waardoor het moeilijk is om een beleid te formuleren dat op alle beleggingen toegepast kan worden. Binnen de verschillende fondsen wordt aan wet en regelgeving voldaan inzake sancties en controversiële wapens. Er wordt binnen het beleggingsbeleid verder geen rekening gehouden met milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen.

Investering in naar index gewogen en samengestelde beleggingsfondsen heeft louter tot doel om een mate van risicospreiding te realiseren. Indien en voor zover de beleggingen van deze fondsen bestaan uit dubieuze bedrijven die niet onder de sanctiewetgeving vallen en deze geen substantieel aandeel vormen in de beleggingen van de beleggingsfondsen, geeft dit geen directe aanleiding om de investering terug te trekken dan wel niet in de beleggingsfondsen te investeren.

Discretionaire portefeuilles die rekening houden met specifieke duurzaamheidscriteria zullen de kosten doen toenemen.

Het komt er op neer dat, door de relatief kleine omvang van het pensioenfonds, er enkel en alleen via beleggingsfondsen wordt geïnvesteerd. Hierdoor is het niet mogelijk een eigen beleid ten aanzien van verantwoord/duurzaam beleggen te voeren.

Tevens is het zo dat de kosten voor mandaten met een eigen beleid ten aanzien van verantwoord beleggen veelal duurder zijn (actieve mandaten zijn duurder dan passieve mandaten).

Bij uitsluiting van investeringen in bepaalde bedrijfstakken wordt in een aantal gevallen sigarettenfabrikanten genoemd. Een dergelijke uitsluiting kan gezien de sponsor van het pensioenfonds niet plaatsvinden.

9. Actuariële paragraaf

Actuariële analyse

In onderstaand overzicht is de actuariële analyse van het saldo van baten en lasten opgenomen.

(In duizenden €)	2015	2014
	€	€
Premieresultaat		
Premiebijdragen werkgevers en koopsommen	2.470	3.386
Premiebijdragen werknemers		-
Pensioenopbouw in het jaar	-1.482	-2.689
Onttrekking voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten	285	289
Pensioenuitvoeringskosten	-1.639	-1.193
Interestresultaat		
Beleggingsresultaten	8.480	92.465
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	-768	-1.580
Indexering en overige toeslagen	-2.060	-2.771
Wijziging marktrente	-25.748	-82.041
Overig resultaat		
Resultaat op waardeoverdrachten	479	-6
Omrekening overlevingstafels	-	1.322
Overige baten	1.152	789
Wijziging herverzekeringsdeel technische voorzieningen		-
Overige lasten	-	-308
Totaal saldo van baten en lasten	**-18.831**	**7.663**

Beleid ten aanzien van toeslagverlening

De toeslag is voorwaardelijk en wordt jaarlijks door het bestuur vastgesteld. Hierbij maakt het bestuur gebruik van de volgende toeslagenstaffel, maar kan hiervan afwijken. Een afwijkend besluit maakt niet dat de toeslagverlening onvoorwaardelijk wordt.

Hoogte dekkingsgraad	Toeslag mechanisme
< 110 % beleidsdekkingsgraad	Geen toeslag
Tussen 110% beleidsdekkingsgraad en 100% reële dekkingsgraad	Gedeeltelijke toeslagverlening volgens principe “Toekomstbestendig indexeren”
100% reële dekkingsgraad	Volledige toeslag
>100% reële dekkingsgraad	Inhaaltoeslag volgens wettelijke bepalingen.

Als gevolg van het nieuw FTK en de wijze van bepaling van de wettelijke reële dekkingsgraad heeft het bestuur de toeslagenambitie in 2015 verhoogd naar 100% van de maatstaf.

De premiebijdragen van werkgevers en werknemers over 2015 bedragen in totaal 38,2% van de loonsom. De kostendekkende, gedempte kostendekkende en feitelijke pensioenpremies over 2015 waren als volgt, conform artikel 130 van de Pensioenwet:

(In duizenden €)	2015	2014
	€	€
Kostendekkende premie	3.017	3.975
Gedempte kostendekkende premie	2.470	3.386
Feitelijke premie	2.470	3.386

Kostendekkende premie

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt bepaald:

(In duizenden €)	2015	2014
	€	€
Actuariële premie	1.482	1.517
Opslag kosten	1.354	904
Solvabiliteitsopslag	181	382
Voorwaardelijke backservice (actuariële premie plus solvabiliteitsopslag)	-	1.172
Totaal	**3.017**	**3.975**

Per 1 april 2014 heeft het pensioenfonds de medewerkers van het pensioenbureau, die in dienst waren bij BAT, zelf in dienst genomen. Vervolgens is in 2015 een project manager in dienst genomen op basis van een contract voor bepaalde tijd. De personeelskosten die hieruit voortvloeien maken per voorgenoemde datum onderdeel uit van de uitvoeringskosten die, na verrekening van de excassovrijval, als 'opslag kosten' in de premie zijn verwerkt.

In 2014 zijn per 1 januari en per 31 december voorwaardelijke verhogingen toegekend aan de actieven onder de eindloonregeling. Per 1 januari 2015 is er sprake van een middelloon regeling met een vaste onvoorwaardelijke indexatie. Aangezien de pensioenaanspraken per 31 december zijn opgetrokken aan de hand van het salaris per die datum, is er per 1 januari 2015 niet nogmaals een toeslag toegekend. De vaste onvoorwaardelijke indexatie zal voor het eerst op 1 januari 2016 worden toegekend en ook worden opgenomen in de premie van 2016.

	2015	2014
	%	%
Interne rentevoet volgens DNB yieldcurve (enkelvoudig) primo jaar	1,8	2,7

Gedempte kostendekkende premie

De samenstelling van de gedempte kostendekkende premie is als volgt bepaald:

(In duizenden €)	2015	2014
	€	€
Actuariële premie	995	1.286
Opslag kosten	1.354	904
Solvabiliteitsopslag	121	308
Voorwaardelijke verhoging actieven (actuariële premie + solvabiliteitsopslag)	-	888
Totaal	**2.470**	**3.386**

	2015	2014
	%	%
10-jaars gemiddelde van de 15-jaars rente primo jaar	3,4	3,7

Het verschil tussen de kostendekkende premie en gedempte kostendekkende premie is de toegepaste rekenrente. In de kostendekkende premie wordt de door DNB gepubliceerde yieldcurve als basis genomen. Bij de gedempte kostendekkende premie wordt gebruik gemaakt van het 10-jaars gemiddelde van de 15-jaars rente.

Feitelijke premie

De feitelijke premie over 2015 is als volgt berekend en is gelijk aan de gedempte kostendekkende premie:

- Werkelijke kosten één jaar pensioenopbouw (coming service);
- Solvabiliteitsopslag van 12,2%;
- Proportionele verrekening administratie- en uitvoeringskosten met de excassovrijval;
- Discontering tegen 3,4% (10-jaars voortschrijdend gemiddelde van de 15-jaars rentevoet);
- Prognosetafel AG2014, startjaar 2015 met sterftecorrectiefactoren voor mannen ten opzichte van de Nederlandse bevolking met de Mercer-correctietabel 2012 op basis van inkomensklasse "Midden" en voor vrouwen een correctie ten opzichte van de Nederlandse bevolking met de Mercer-correctietabel 2012 op basis van inkomensklasse "Hoog" voor hoofdverzekerden. Voor de medeverzekerden geldt het omgekeerde ("Midden" voor vrouwen en "Hoog" voor mannen).

Uitkomsten van de solvabiliteitstoets

Onder het FTK is het 'vereist eigen vermogen' gedefinieerd als het vermogen dat hoort bij de zogeheten evenwichtssituatie van het pensioenfonds. In die evenwichtssituatie is het eigen vermogen zodanig vastgesteld dat met de wettelijk vastgestelde zekerheidsmaat van 97,5% wordt voorkomen dat het pensioenfonds binnen één jaar over minder middelen beschikt dan nodig om te kunnen voldoen aan de onvoorwaardelijk toegezegde pensioenverplichtingen. Met andere woorden, de kans dat het pensioenfonds zich één jaar later in een situatie van onderdekking bevindt, is kleiner dan of gelijk aan 2,5%.

De toezichthouder, DNB, heeft een gestandaardiseerde methode vastgesteld om te toetsen of er voldoende eigen vermogen aanwezig is, de standaardtoets. De standaardtoets meet voor een aantal risicofactoren het mogelijke (negatieve) effect (in euro's) op het eigen vermogen. Omdat de resultaten van de standaardtoets afhankelijk zijn van marktomstandigheden en het risicoprofiel van de aanwezige beleggingen fluctueert het 'vereist eigen vermogen' in de loop van de tijd.

De vereiste solvabiliteit op basis van deze toets bedraagt ultimo 2015 € 64.816 mln.. Het feitelijke eigen vermogen van het pensioenfonds ultimo 2015 bedraagt € 107.714 mln.. Dit betekent dat het pensioenfonds ultimo 2015 voldoet aan de solvabiliteitstoets.

Oordeel van de externe actuaris over de financiële positie

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel bezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum 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 beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is ten minste gelijk aan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen.

Omdat volgens de wettelijke criteria sprake is van een aanwezig eigen vermogen dat hoger is dan het vereist eigen vermogen en het aanwezig eigen vermogen lager is dan benodigd om bij een precies gematchte uitkeringenstroom bij sluiting van het fonds de toeslagambitie van de te verwachten prijsinflatie als toeslag toe te kennen, is mijn oordeel over de vermogenspositie ultimo 2015: voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

10. Rapportage over Governance

Met de invoering van de Pensioenwet per 1 januari 2007 zijn de StAr-principes voor goed pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance, 'PFG') opgenomen in een wettelijk kader. De 32 principes hebben betrekking op de volgende componenten; zorgvuldig bestuur, transparantie, openheid en communicatie, deskundigheid, verantwoording en intern toezicht. Per 1 januari 2014 zijn deze principes vervangen door de Code Pensioenfondsen.

Het beleid van het pensioenfonds is gericht op een integere bedrijfsvoering. De verantwoordelijkheid hiervoor is vastgelegd in artikel 143 van de Pensioenwet. Dit houdt in ieder geval het volgende in:

- Het beheersen van bedrijfsprocessen en bedrijfsrisico's;
- Integriteit;
- De soliditeit van het pensioenfonds, waaronder wordt verstaan: het beheersen van financiële risico's en het beheersen van andere risico's die de soliditeit van het pensioenfonds kunnen aantasten; en
- Het beheersen van de financiële positie over de lange termijn door periodiek een haalbaarheidstoets te maken.

Het pensioenfonds heeft op de volgende wijze invulling gegeven aan medezeggenschap binnen het pensioenfonds:

- intern toezicht middels een visitatiecommissie;
- een verantwoordingsorgaan.

Intern toezicht

De visitatiecommissie beoordeelt en geeft advies ten aanzien van hoe het bestuursbeleid is uitgevoerd en hoe de processen en procedures zijn ingericht en verricht. De visitatiecommissie is belast met de beantwoording van de vragen zoals: 'Hoe zijn de besluiten tot stand gekomen?', 'Hoe is invulling gegeven aan de besluiten?' en 'Hoe is het vastgestelde beleid in de processen en procedures geïncorporeerd?'. Controle op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenbehartiging spelen een belangrijke rol bij de beantwoording van deze vragen.

Met ingang van 1 juli 2014 dient er jaarlijks een visitatie te worden uitgevoerd, waarvoor het pensioenfonds tezamen met de visitatiecommissie een visitatieplan heeft opgesteld. Ter voorkoming van een jaarlijkse herhaling van zetten voorziet dit visitatieplan in een aantal aandachtsgebieden dat tijdens de visitaties voor de komende drie jaar op de agenda staat. Deze aandachtsgebieden zijn niet limitatief en kunnen in overeenstemming tussen de partijen worden uitgebreid. Het betreft de volgende aandachtsgebieden:

Visitatie 2014
- Follow up van de aanbevelingen van de vorige visitatie
- Wet versterking bestuur pensioenfondsen
- Wijzigingen fiscale wetgeving, Witteveen 2014
- Pensioenfonds als werkgever (mits van toepassing)
- Toeslagenambitie
- Code Pensioenfondsen, met name de aspecten die betrekking hebben op de governance

Visitatie 2015
- Follow up van de aanbevelingen van de vorige visitatie
- Code Pensioenfondsen
- nieuw FTK
- Wijzigingen fiscale wetgeving, Witteveen 2015
- Pensioencommunicatie

Visitatie 2016
- Follow up van de aanbevelingen van de vorige visitatie
- Governance evaluatie
- Risicomanagement
- Toekomstbestendigheid van het pensioenfonds

De visitatiecommissie legt verantwoording af door middel van een bijeenkomst met het bestuur en het verantwoordingsorgaan en via een visitatierapport. In het visitatierapport geeft de visitatiecommissie een oordeel over het functioneren van het (bestuur van het) pensioenfonds. Tevens bevat het visitatierapport aanbevelingen die de visitatiecommissie doet ter bevordering van de naleving van wet- en regelgeving, adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenbehartiging. De visitatiecommissie oordeelt nadrukkelijk niet over de genomen besluiten, het (inhoudelijk) gevoerde beleid en het toekomstig beleid. In het visitatierapport redigeert de visitatiecommissie een samenvatting welke als bijlage bij het bestuursverslag wordt opgenomen. Het bestuur zal tevens een reactie op de samenvatting in het jaarverslag opnemen. Deze reactie is tevens in de bijlage van het bestuursverslag opgenomen.

Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur ten aanzien van het door het bestuur gevoerde beleid.

Taken en verantwoordelijkheden van het verantwoordingsorgaan zijn bij de oprichting vastgesteld. Deze zijn vastgelegd in het reglement

'Verantwoordingsorgaan Stichting Pensioenfonds British American Tobacco'. Dit reglement is als gevolg van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen in 2014 gewijzigd.

Het verantwoordingsorgaan is bevoegd jaarlijks een algemeen oordeel te geven over:

- Het handelen van het bestuur in algemene zin;
- Het door het bestuur uitgevoerde beleid in het afgelopen kalenderjaar;
- Beleidskeuzes die op de toekomst betrekking hebben; en
- De naleving van de Code Pensioenfondsen door het bestuur.

Het verantwoordingsorgaan adviseert het bestuur, gevraagd of uit eigen beweging, over:

- Het beleid inzake beloningen;
- De vorm, inrichting en samenstelling van het intern toezicht;
- Indien van toepassing de profielschets voor leden van de raad van toezicht;
- Het vaststellen en wijzigen van een interne klachten- en geschillenprocedure;
- Het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid;
- Gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het pensioenfonds of de overname van verplichtingen door het pensioenfonds;
- Liquidatie, fusie of splitsing van het pensioenfonds;
- Het sluiten, wijzigen of beëindigen van de uitvoeringsovereenkomst;
- Het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm, bedoeld in artikel 18 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek; en
- Samenvoeging van pensioenfondsen als bedoeld in de definitie van ondernemingspensioenfonds in artikel 1 van de Pensioenwet.

Er is voor gekozen om het verslag van de visitatiecommissie en het verantwoordingsorgaan en de reacties van het bestuur hierop op te nemen in aparte bijlagen achter het bestuursverslag.

In 2015 is er door het bestuur tevens een 'Verkiezingsreglement Verantwoordingsorgaan' vastgesteld.

Boetes en dwangsommen

Het afgelopen jaar zijn aan het pensioenfonds geen dwangsommen of boetes opgelegd. Er zijn door DNB geen aanwijzingen aan het fonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het fonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

Code Pensioenfondsen

Vanaf 1 januari 2014 is de Code Pensioenfondsen van kracht. Deze code vervangt de StAr-principes voor goed pensioenfondsbestuur. In het dit jaarverslag legt het bestuur verantwoording af over de naleving van de Code Pensioenfondsen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van het 'pas toe of leg uit' principe.

De Code Pensioenfondsen bestaat uit 83 normen.

De volgende normen zijn niet van toepassing op het pensioenfonds, omdat deze betrekking hebben op een Belanghebbendenorgaan of Raad van Toezicht en het pensioenfonds geen van deze organen heeft ingesteld: 10,11,12,13,16,53,54,55,57,58,62,63.

Onderstaand wordt gemotiveerd weergegeven ten aanzien van welke normen het pensioenfonds afwijkt.

Norm	Beschrijving	Toelichting
45	Benoeming en ontslag worden uitgevoerd door belanghebbenden, zo mogelijk door het orgaan zelf, met betrokkenheid van een ander orgaan van het pensioenfonds. Een bestuurslid wordt benoemd en ontslagen door het bestuur, na het horen van de raad van toezicht over de procedure. Een lid van de raad van toezicht of visitatiecommissie wordt benoemd door het bestuur na bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan en ontslagen door het bestuur na bindend advies van het verantwoordingsorgaan.	Het pensioenfonds wijkt af ten opzichte van de norm dat een lid van de visitatiecommissie wordt benoemd na bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan (VO). SPBAT heeft een externe visitatiecommissie met personen die aan alle deskundigheidseisen voldoen, waardoor inmenging van het VO in de samenstelling niet zal leiden tot verbetering. Het VO zal dus geen personen kunnen voordragen. Wel wordt het VO om advies gevraagd aangaande de samenstelling van de visitatiecommissie.
67	In het bestuur, het VO of het BO zitten ten minste één man en één vrouw.	Deze norm kan moeilijk na te leven zijn. Deskundigheid staat op de eerste plaats. Bij het werven van kandidaten wordt een diversiteitsdoelstelling meegezonden. Indien er sprake is van twee gelijkwaardige kandidaten dan zal de diversiteitsdoelstelling de doorslag geven in de keuze.
68	In het bestuur, het VO of het BO zitten ten minste één lid boven en één lid onder de veertig jaar.	Deze norm kan moeilijk na te leven zijn. Deskundigheid staat op de eerste plaats. Bij het werven van kandidaten wordt een diversiteitsdoelstelling meegezonden. Indien er sprake is van twee gelijkwaardige kandidaten dan zal de diversiteitsdoelstelling de doorslag geven in de keuze.

69	Het bestuur, het BO en het intern toezicht houden bij het opstellen van de profielschets rekening met het diversiteitsbeleid. Het VO houdt hier rekening mee bij het opstellen van de competentievisie.	De diversiteitsdoelstelling wordt opgenomen in het begeleidend schrijven bij kandidaatstellingen/ verkiezingen, maar niet in de profielschets.

Vanuit de monitoringscommissie Code Pensioenfondsen is aangegeven dat ten aanzien van de normen 18, 20, 21 en 41 specifiek aandacht besteed dient te worden in het jaarverslag.

Norm 18 betreft een beschrijving van de Missie, Visie en Strategie en in hoeverre de gestelde doelen zijn bereikt. De Missie, Visie en Strategie en de realisatie van de doelen, is opgenomen aan het einde van hoofdstuk 1 van het bestuursverslag.

Het rapporteren over de kosten van de uitvoering van de pensioenregeling wordt beschreven in norm 20. Aan deze norm wordt, met de toelichting op de uitvoeringskosten in hoofdstuk 1 van het bestuursverslag, voldaan.

In norm 21 wordt gesteld dat gerapporteerd dient te worden over de naleving van de gedragscode en over de evaluatie van het functioneren van het bestuur. In de onderstaande paragraaf 'Compliance' wordt invulling gegeven aan de naleving van de gedragscode. Over de evaluatie van het functioneren van het bestuur wordt in onderstaande paragraaf 'Deskundigheidsbevordering' gerapporteerd.

Ten aanzien van norm 41, betreffende de afhandeling van klachten en de verandering van regelingen of processen die daaruit voortvloeien is verantwoording afgelegd in de paragraaf 'Klachten en geschillencommissie' in hoofdstuk 1.

Daarnaast moet op basis van de Pensioenwet, in relatie tot norm 27 van de Code Pensioenfondsen, beschreven worden op welke wijze in het beleggingsbeleid rekening wordt gehouden met milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen. Deze beschrijving is opgenomen onderaan hoofdstuk 8 onder de paragraaf 'duurzaam beleggen'.

Diversiteit

Op grond van de Pensioenwet dient in het jaarverslag gerapporteerd worden over de beoordeling in hoeverre diversiteitsdoelstellingen (in relatie tot norm 66 van de Code Pensioenfondsen) zijn gehaald.

Het bestuur van het pensioenfonds acht een naar leeftijd en geslacht gediversifieerde samenstelling van de bestuursleden en de leden van het verantwoordingsorgaan wenselijk, waarbij de diversificatie een zoveel mogelijke afspiegeling van het deelnemersbestand reflecteert. In dat licht heeft het bestuur geruime tijd geleden gekozen voor een vertegenwoordiging van gepensioneerden in het Bestuur. Tevens hebben de afgelopen jaren zowel jongeren als vrouwen zitting genomen in het bestuur van het pensioenfonds. Momenteel is de samenstelling van het bestuur en het verantwoordingsorgaan naar geslacht en leeftijd als volgt:

Bestuur:

Naam	Geleding	Geslacht	Leeftijd
Mr. J. van Dulst	Werkgever	Man	59
Mr. R.P. Doejaaren	Werkgever	Man	45
Drs. R.J. Sommeling	Werkgever	Man	48
R.H. Pennings	Werkgever	Man	48
Drs. M.H. Koenen	Werknemer	Man	41
Mr. J.E.P. Bollen	Werknemer	Vrouw	53
Drs. J. van der Heide	Pensioengerechtigden	Man	71
Mr. W.C.M. Bénard	Pensioengerechtigden	Man	65

De gemiddelde leeftijd van het bestuur is 54 jaar. Met een spreiding tussen 41 jaar en 71 jaar. De samenstelling naar geslacht is binnen het bestuur 12,5% vrouwen en 87,5% mannen.

Verantwoordingsorgaan:

Naam	Geleding	Geslacht	Leeftijd
M. Wiechers	Werkgever	Man	47
J.C. Nooij	Werknemer	Man	57
T.F. Zwollo	Pensioengerechtigden	Man	66
Ing. H.A.B. Scholten	Pensioengerechtigden	Man	66
Drs. A.B. Ackerman	Pensioengerechtigden	Man	65
Ing. S. van Laar	Pensioengerechtigden	Man	65
Drs. J.W.M. Heslenfeld	Pensioengerechtigden	Man	77

De gemiddelde leeftijd van het verantwoordingsorgaan is 63 jaar. Met een spreiding tussen 47 jaar en 77 jaar. De gemiddelde leeftijd van het verantwoordingsorgaan wordt door het groot aantal pensioengerechtigden enigszins vertekend. De samenstelling naar geslacht is binnen het verantwoordingsorgaan 0% vrouwen en 100% mannen.

Het deelnemersbestand van het pensioenfonds kent de volgende samenstelling:

Geleding	% man	% vrouw	Gemiddelde Leeftijd
Actieven en arbeidsongeschikten	64%	36%	51
Gewezen deelnemers	71%	29%	51
Pensioengerechtigden	62%	38%	71
Alle geledingen	67%	33%	59

Uit bovenstaande tabellen is af te lezen dat de samenstelling naar leeftijd van het bestuur redelijk in lijn ligt met de samenstelling van het deelnemersbestand. De samenstelling naar geslacht van zowel het bestuur als het verantwoordingsorgaan ligt niet in lijn met de samenstelling van het deelnemersbestand. Om dit meer met elkaar in lijn te brengen is het wenselijk om één of twee vrouwelijke leden deel van het bestuur uit te laten maken en twee vrouwen in het verantwoordingsorgaan op te nemen. Concrete doelen zijn hierbij in het kader van de deskundigheidseisen, de gesloten regeling en het afnemend actieven bestand niet geformuleerd.

Compliance

Het bestuur van het pensioenfonds heeft het Nederlands Compliance Instituut benoemd als externe compliance officer. De voornaamste taken van de compliance officer omvatten:

- Onafhankelijk toezicht op de naleving van de gedragscode; en
- Onafhankelijk toezicht op de naleving van wettelijke regelingen.

Deze taken leiden tot het toetsen van de naleving van wet- en regelgeving met betrekking tot onder andere koersgevoelige informatie en privé-effectentransacties door aan de pensioenfondsorganisatie gelieerde personen die door het bestuur zijn aangemerkt als ‘betrokkenen’ of ‘insiders’. Het rapport van de compliance officer over 2015 meldt geen overtredingen inzake naleving van de gedragscode en andere wettelijke bepalingen.

Deskundigheidsbevordering

In 2015 hebben twee bestuursleden de SPO opleiding ‘Geschikt worden op Niveau A’ afgerond en zijn twee bestuursleden gestart met de SPO opleiding ‘Geschikt worden op Niveau B’. Daarnaast hebben bestuursleden door het jaar heen diverse seminars en congressen bijgewoond en zijn er 3 permanente educatiedagen gehouden om de deskundigheid te bevorderen.

Het nieuwe lid van het verantwoordingsorgaan namens de werknemers heeft in 2015 de introductiecursus Verantwoordingsorgaan doorlopen. De afronding van de afsluitende opdracht heeft in 2016 plaatsgevonden.

In 2015 heeft er geen externe toetsing van de deskundigheid plaatsgevonden.

In februari 2016 heeft de jaarlijkse evaluatie plaatsgevonden van het Bestuur van Stichting Pensioenfonds British American Tobacco. Door de voorzitter en plaatsvervangend voorzitter zijn individuele gesprekken gevoerd met de bestuursleden, op basis van een vooraf ingevulde vragenlijst en de deskundigheidsmatrix. De voorzitter van het verantwoordingsorgaan heeft enkele zelfevaluatie gesprekken bijgewoond.

Samenvatting van de uitkomsten van de zelfevaluatie van het bestuur:
“Uit de vooraf ingevulde vragenlijsten en de individuele gesprekken komt als algemeen beeld naar voren dat het bestuur goed en effectief functioneert, maar ook het besef dat een voortdurend groot tijdsbeslag, veel inspanning en adequate scholing daartoe vereist blijven. De relatie met externe- en interne toezichthouders wordt als constructief en positief ervaren, evenals het overleg met sociale partners en de contacten met “de deelnemers van het fonds”. De bestuursleden achtten hun specifiek benodigde competenties zowel individueel als binnen het bestuur als geheel toereikend en afdoende complementair.

De bestuurscultuur kenmerkt zich door een sfeer van vertrouwen, waarbij ruimte is voor discussies en afdoende uitwisseling van argumenten, maar met een focus op het algemeen belang van het fonds en daarbij oog voor de evenwichtige behartiging van de belangen van alle belanghebbenden en niet alleen de groep die men vertegenwoordigt. De bestuursvergaderingen worden goed bezocht en voorbereid op basis van een kwalitatief goede en tijdige informatievoorziening. De beschikbare vergadertijd wordt overwegend als adequaat ervaren. De notulen en beleidsdocumenten zijn van goede kwaliteit. De binnen het bestuur fungerende taakverdeling op basis van specifieke aandachtsgebieden dient binnen het raamwerk van voorbereiding, bestuurlijke discussie en besluitvorming nog meer tot zijn recht komen. De positionering van het fonds naar aanleiding van de strategische heroriëntatie en de communicatie met haar “deelnemers”, met name de pensioengerechtigden, worden als zeer belangrijk ervaren en verdienen permanente aandacht. Tijdens de educatiedagen 2016 zal het bestuur bij diverse van de genoemde aspecten stil staan.”

Bevindingen van het verantwoordingsorgaan ("VO") over het verslagjaar 2015

Het VO heeft, in het kader van zijn taakuitoefening, kennis genomen van het jaarverslag en de jaarrekening over 2015 (in concept), alsmede het concept actuarieel rapport en de bijlagen van Mercer.

Het VO is gedurende het gehele jaar, op directe wijze door actieve participatie of indirecte wijze door de voorafgaande ontvangst van alle relevante stukken en de mogelijkheid vragen te stellen dienaangaande, betrokken geweest bij vergaderingen van het Bestuur. Tevens heeft het VO deelgenomen aan de permanente educatiedagen van het Bestuur en het Pensioenbureau en heeft het regelmatig overleg gehad met het Pensioenbureau.

Het VO heeft tijdens zijn deelname aan bestuursvergaderingen en de permanente educatiedagen wederom kunnen constateren dat deze plaatsvinden in een positief kritische omgeving, waarbij de bestuurders demonstreren dat zij als individu en als collectief op een verantwoorde wijze tot hun afwegingen en besluiten komen.

Het VO heeft het Pensioenbureau uitgenodigd om in een overleg haar vragen te beantwoorden en verdere informatie en inzicht te verschaffen in de verstrekte stukken aangaande het verslagjaar 2015. Een aantal belangrijke zaken die in het afgelopen jaar hebben plaatsgevonden worden hieronder toegelicht:

(Nieuw) Financieel Toetsingskader (FTK) en risicohouding

In 2015 heeft het Bestuur in meerdere bestuursvergaderingen stilgestaan bij de consequenties uit het per 1 januari 2015 gewijzigde FTK. Het fonds heeft de effecten van het nieuw FTK inzichtelijk gemaakt door het beleid van het pensioenfonds in een ALM-studie door te laten rekenen op basis van het oude FTK én op basis van het nieuwe FTK. Op basis van het nieuw FTK heeft het pensioenfonds een risicohouding vastgelegd, welke is opgesplitst in een korte termijn risicohouding en een lange termijn risicohouding. Het Bestuur heeft, in lijn met de uitkomsten van het overleg met de sociale partners en het VO, deze risicohouding definitief vastgesteld en gecontroleerd of voldaan wordt aan de vereisten volgens artikel 30c, eerste lid van het Besluit FTK.

Wet Pensioencommunicatie

De Wet Pensioencommunicatie is per 1 juli 2015 inwerking getreden. Tijdens de permanente educatiedagen heeft het VO zich laten informeren over de wetswijzigingen en de aanleiding voor deze wijzigingen. In 2016 zal het pensioenfonds belangrijke aanpassingen moeten doorvoeren om de communicatie in lijn met de vereisten te krijgen.

Verkiezingsreglement VO

In 2015 heeft het Bestuur, na advies van het VO, een verkiezingsreglement van het VO vastgesteld.

Beleidsuitgangspunten en doelstellingen

Voor het eerst in 2015 na de inwerkingtreding van de Code Pensioenfondsen, heeft het pensioenfonds een toetsing uitgevoerd op de toepassing van de beleidsuitgangspunten en doelstellingen. Het Bestuur heeft vastgesteld dat de beleidsuitgangspunten onverminderd van toepassing blijven. In de beleidsuitgangspunten wordt nadruk gelegd op: deskundigheid, beleggingsbeleid, risicomanagement en interne en externe communicatie. Het VO heeft kennis genomen van deze uitgangspunten en kan zich daarmee verenigen.

Zelfevaluatie

Begin 2016 heeft het Bestuur een zelfevaluatie over het functioneren in 2015 uitgevoerd. Door de voorzitter en plaatsvervangend voorzitter zijn individuele gesprekken gevoerd met de bestuursleden, op basis van een vooraf ingevulde vragenlijst en een deskundigheidsmatrix. Enkele van deze gesprekken zijn bijgewoond door een lid van het VO. Deze actie geeft een beeld van de wijze waarop het Bestuur zorgvuldig en gedegen functioneert en de inbreng van het verantwoordingsorgaan waardeert.

'Compliance program' en 'Gedragscode' pensioenfonds

De compliance officer heeft begin 2015 een nieuwe verklaring naleving gedragscode opgesteld, ook van toepassing op het VO, welke uitgebreid ingaat op nevenfuncties, relatiegeschenken, uitnodigingen, financiële belangen in zakelijke relaties, persoonlijke transacties en overige situaties ten aanzien van belangenverstrengeling. Hiermee zijn de onvolkomenheden weggenomen die uit de in 2014 uitgevoerde self-assessment in het kader van belangenverstrengeling naar voren zijn gekomen.

Statuten, Reglement 2015 en Uitvoeringsovereenkomst

Het VO heeft kennis genomen van de gewijzigde Statuten, Reglement 2015 en Uitvoeringsovereenkomst en is van mening dat de processen waardoor deze tot stand zijn gekomen, gedegen hebben plaatsgevonden met inachtneming van de belangen van alle leden van het fonds.

Het bovenstaande leidt ertoe dat het VO positief oordeelt ten aanzien van het gevoerde beleid in 2015.

Reactie van het bestuur op bevindingen verantwoordingsorgaan over het verslagjaar 2015

Het bestuur dankt het verantwoordingsorgaan voor de constructieve discussies aangaande het gevoerde beleid in 2015.
Het bestuur heeft geconstateerd dat het verantwoordingsorgaan positief staat tegenover de vele wijzigingen die het bestuur vanuit wetgeving heeft moeten doorvoeren. Specifiek wil het bestuur het verantwoordingsorgaan danken voor de flexibiliteit in het traject van de totstandkoming van de risicohouding. De positieve inbreng van het verantwoordingsorgaan heeft bijgedragen tot soepel verlopende besluitvorming inzake al deze wijzigingen.

Samenvatting van Rapport Bevindingen Visitatiecommissie Stichting Pensioenfonds British American Tobacco

Met de invoering van de Pensioenwet zijn nadere eisen gesteld aan het interne toezicht bij pensioenfondsen. Met de inwerkingtreding van de Code Pensioenfondsen (1 januari 2014) als vervanging voor de in 2005 geïntroduceerde Principes voor goed pensioenfondsbestuur en de Wet versterking bestuur pensioenfondsen (per 1 juli 2014) zijn voornoemde eisen op een aantal aandachtsgebieden nog nader aangescherpt, met name op het gebied van de governance van pensioenfondsen. De naleving van de Code Pensioenfondsen maakt onderdeel uit van de visitatie.

Het intern toezicht heeft betrekking op het beleid van het bestuur en de algemene gang van zaken bij pensioenfondsen. Een adequate risicobeheersing en een evenwichtige belangenafweging door het bestuur staan daarbij centraal.

Het interne toezicht door middel van een visitatie dient met de inwerkingtreding van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen vanaf 2014 jaarlijks plaats te vinden. Het bestuur van de Stichting Pensioenfonds British American Tobacco (het Fonds) heeft daaraan invulling te geven door na advies van het Verantwoordingsorgaan (VO) aan VCHolland de opdracht te verlenen tot de uitvoering van een visitatie in 2016 over het verslagjaar 2015. De onderhavige visitatie is de tweede jaarlijkse visitatie in een driejaarscyclus waarbij de algehele visitatie in 2012 de basis vormt. Het Fonds heeft voor een driejaarsperiode een visitatieplan opgesteld met betrekking tot de samenstelling, werkwijze en specifieke aandachtspunten bij de uitvoering van de visitaties.

De Visitatiecommissie (VC) heeft kunnen vaststellen dat het bestuur van het Fonds op zorgvuldige wijze is omgegaan met de aanbevelingen van VCHolland zoals deze bij de laatste jaarlijkse visitatie in 2014 zijn gedaan. De aanbevelingen zijn door het bestuur ook met het VO besproken.

Een centrale rol in de beleidsvoorbereiding en operationele activiteiten op pensioen en beleggings-/risicogebied van het Fonds wordt ingenomen door het Pensioenbureau en door de diverse adviescommissies. De VC heeft kunnen vaststellen dat het bestuur middels een gericht opleidingsbeleid en zelfevaluatie aandacht besteed aan het op niveau houden van de counter vailing power van het bestuur ten opzichte van de deskundigheid en expertise van het Pensioenbureau en adviescommissies.
Vanwege de uitbesteding van de pensioen-, uitkeringen- en financiële administratie medio 2016 aan Dion zal er sprake zijn van een afbouw van de formatie van het Pensioenbureau. De beleidsvoorbereidende en monitorende activiteiten van het Pensioenbureau blijven gehandhaafd. De VC doet met betrekking tot het Pensioenbureau nog wel de aanbeveling om te zorgen voor een optimale interne functiescheiding voor zover het de gegevens van de pensioenadministratie van de medewerkers betreft. Naar de mening van het bestuur wordt dit voor de toekomst ondervangen door de overgang van de pensioenadministratie naar Dion.

De VC is van mening dat er binnen het Fonds sprake is van een goed bestuur op basis van een adequate governance-organisatie.
De doelstellingen en uitgangspunten (waaronder de risicohouding) zijn transparant vastgelegd en er is sprake van een evenwichtige belangenbehartiging. Er is tevens sprake van een beheerste en integere bedrijfsvoering. De implementatie van het nFTK is op een zorgvuldige wijze aangepakt en afgerond. Dit geldt eveneens voor de implementatie/naleving van de Code Pensioenfondsen. De VC doet nog wel de aanbeveling de opdrachtaanvaarding van de aan het Fonds opgedragen pensioenregelingen in formele zin aan de aangesloten ondernemingen te bevestigen.

Het Fonds is sinds 2010 een gesloten pensioenfonds. Het bestuur van het Fonds geeft doorlopend aandacht aan mogelijke alternatieve uitvoeringsvormen. Op basis van een nadere analyse van alternatieve uitvoeringsvormen heeft het bestuur geconcludeerd dat overgang naar een verzekeringsmaatschappij nog de enige reële optie is. Het Fonds is in dat kader in 2014 ook betrokken geweest bij de kwetsbaarheidsanalyse van DNB van gesloten pensioenfondsen. Het bestuur is vooralsnog tot de conclusie gekomen dat voortzetting van het huidige bedrijfsmodel de voorkeur verdient maar houdt de vinger aan de pols met betrekking tot de ontwikkelingen op dat gebied. Het behoud van een waardevaste pensioentoezegging is daarbij een belangrijke beleidsdoelstelling.

Met betrekking tot de vereiste deskundigheid en geschiktheid van het bestuur is de VC van mening dat, rekeninghoudend met de van toepassing zijnde wet- en regelgeving, sprake is van een adequaat niveau.

Met betrekking tot het vermogens- en risicobeheer constateert de VC dat het beleggings- en risicobeleid en de wijze van uitvoering op een goed niveau is verankerd in de documentatie van het Fonds en dat het bestuur daar op een adequate wijze invulling aan geeft als onderdeel van de bestuurscyclus. Het beleggingsproces voldoet ook aan de prudent person regel.
Met betrekking tot het beleggingsbeleid doet de VC nog een aanbeveling om in lijn met de tot nu toe gevoerde praktijk de gevolgen van de gehanteerde (brede) bandbreedtes te blijven monitoren.

Tevens doet de VC de aanbeveling aandacht te hebben voor technische ondersteuning van het VO bij complexe financiële vraagstukken.

Met betrekking tot het risicobeheer komt de VC tot het oordeel dat voldaan wordt aan de normen met betrekking tot goed bestuur, een beheerste en integere bedrijfsvoering en integraal risicobeheer. Tevens is voldaan aan de normen op het gebied van het bepalen van de risicohouding.

Met het communicatiebeleid van het Fonds wordt voldaan aan de normen op het gebied van informatieverplichtingen. Het bestuur anticipeert op de ontwikkelingen op dit gebied. De VC doet daarbij nog wel de aanbeveling op korte termijn de doorvoering van de wijzigingen in het communicatiebeleid als gevolg van de Wet pensioencommunicatie te realiseren. Dit geldt tevens voor de invoering van Pensioen 1-2-3 op de website.

De visitatiecommissie
Gerrit Euverman Jacques Nieuwenhuizen John Ruben

Reactie van het bestuur op het verslag intern toezicht

Het bestuur dankt de visitatiecommissie voor het definitieve visitatierapport en daarin opgenomen aanbevelingen ten aanzien van het functioneren van het bestuur en de processen en procedures van het pensioenfonds. In een open, kritische dialoog tussen de visitatiecommissie en een afvaardiging van het bestuur en het verantwoordingsorgaan is dit definitieve rapport plus aanbevelingen tot stand gekomen.

De bevindingen van de visitatiecommissie onderschrijven dat het bestuur en het pensioenbureau goed functioneren en dat de processen en procedures over het algemeen goed op orde zijn.

Het bestuur zal de aanbevelingen, net als met de aanbevelingen uit 2014 het geval was, op een zorgvuldige wijze gaan behandelen.

Jaarrekening

Balans per 31 december 2015

Na bestemming van het saldo van baten en lasten

(In duizenden €)		31 december 2015		31 december 2014	
	Ref.	€	€	€	€
Activa					
Beleggingen voor risico pensioenfonds	4				
Vastgoedbeleggingen		4.281		4.404	
Aandelen		156.349		160.953	
Vastrentende waarden		458.697		446.882	
Derivaten		1.557		10.192	
			620.884		622.431
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	5				
Overige vordering uit hoofde van herverzekeringsdeel technische voorzieningen		-		1	
			-		1
Vorderingen en overlopende activa	6				
Vorderingen uit hoofde van beleggingen		9		21	
Overige vorderingen en overlopende activa		395		523	
			404		544
Overige activa					
Liquide middelen		361		280	
			361		280
Totaal activa			**621.649**		**623.256**

(In duizenden €)		31 december 2015		31 december 2014	
	Ref.	€	€	€	€
Passiva					
Stichtingskapitaal en reserves	7				
Stichtingskapitaal		1		1	
Algemene reserve		107.713		126.544	
			107.714		126.545
Technische voorzieningen	8				
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds		507.616		494.031	
Overige technische voorzieningen		1.945		2.112	
			509.561		496.143
Overige schulden en overlopende passiva	9				
Gelieerde ondernemingen		-		-	
Derivaten	10	3.915		136	
Overige schulden en overlopende passiva		459		432	
			4.374		568
Totaal passiva			**621.649**		**623.256**

Staat van baten en lasten over 2015

(In duizenden €)			2015		2014
	Ref.	€	€	€	€
Baten					
Premiebijdragen (van werkgever en werknemers) en koopsommen	12	2.470		3.386	
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	13	8.526		92.465	
Ontvangen rente		5		-	
Overige baten	14	2		30	
Totaal Baten			**11.003**		**95.881**
Lasten					
Pensioenuitkeringen	15		-14.070		-14.174
Pensioenuitvoeringskosten	16		-1.639		-1.193
Pensioenopbouw		-1.482		-2.689	
Indexering en overige toeslagen		-2.060		-2.771	
Rentetoevoeging		-768		-1.580	
Onttrekking voor pensioenuitkering en pensioenuitvoeringskosten		14.543		14.661	
Wijziging marktrente		-25.748		-82.041	
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		1.134		104	
Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen		796		1.347	
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	17		-13.585		-72.969
Mutatie overige technische voorzieningen	18		167		228
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen			-1		-
Saldo overdrachten van rechten	19		-655		-110
Betaalde rente			-51		
Totaal Lasten			**-29.834**		**-88.218**
Saldo van baten en lasten			**-18.831**		**7.663**
Bestemming van het saldo van baten en lasten					
Algemene Reserve			-18.831		7.663
Totaal saldo van baten en lasten			**-18.831**		**7.663**

Kasstroomoverzicht over 2015

(In duizenden €)		2015		2014
	€	€	€	€
Kasstroom uit pensioenactiviteiten				
Ontvangen premies en koopsommen	2.598		2.835	
Ontvangen in verband met overdracht van rechten en FVP	-		29	
Betaalde pensioenuitkeringen	-14.070		-14.174	
Betaald in verband met overdracht van rechten en FVP	-655		-110	
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-1.506		-1.001	
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	1		1	
Saldo rente waardeoverdrachten en FVP	-46		-	
Diversen	3		-2	
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten		**-13.675**		**-12.422**
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten				
Verkopen en aflossingen van beleggingen	149.839		194.570	
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	3.270		4.172	
Aankopen beleggingen	-138.570		-185.983	
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-783		-343	
Diversen	-		-	
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten		**13.756**		**12.416**
Netto kasstroom		81		-6
Koers- en omrekeningsverschillen op liquide middelen		-		-
Mutatie liquide middelen		**81**		**-6**
Het verloop van de liquide middelen is als volgt:				
Stand per 1 januari		**280**		**286**
Mutatie liquide middelen		81		-6
Stand per 31 december		**361**		**280**

Toelichting op de balans en staat van baten en lasten

1. Algemene toelichting

1.1 ACTIVITEITEN

Het pensioenfonds heeft ten doel het verlenen van pensioenaanspraken en het doen van pensioenuitkeringen aan aspirant-deelnemers, deelnemers en gewezen deelnemers en gepensioneerden, alsmede aan hun nabestaanden, een en ander overeenkomstig het pensioenreglement. Het pensioenfonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregelingen van de volgende aangesloten ondernemingen: British American Tobacco Nederland B.V., British American Tobacco Holdings (The Netherlands) B.V., British American Tobacco Western Europe Region B.V. en een groep werknemers bij Theodorus Niemeyer B.V. van wie per 1 januari 2009 het arbeidscontract is overgegaan van British American Tobacco Manufacturing B.V. naar Theodorus Niemeyer B.V.. Tevens wordt de pensioenregeling uitgevoerd voor de medewerkers van het pensioenbureau.

1.2 TOELICHTING OP HET KASSTROOMOVERZICHT

Voor de opstelling van het kasstroomoverzicht is de directe methode gehanteerd, Hierbij worden alle ontvangsten en uitgaven als zodanig gepresenteerd. Er wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en kasstromen uit beleggingsactiviteiten.

1.3 VESTIGINGSPLAATS

Stichting Pensioenfonds British American Tobacco is statutair gevestigd in Amstelveen kantoor houdende aan de Handelsweg 53 A te Amstelveen.

2. Grondslagen voor waardering van activa en passiva

2.1 ALGEMEEN

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW en de stellige uitspraken van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ), uitgegeven door de Raad voor de Jaarverslaggeving, met uitzondering van RJ 390 in verband met artikel 146 van de Pensioenwet. De jaarrekening is opgesteld in euro's.

Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op reële waarde (dit is niet gelijk aan de reële verplichtingen, welke de verplichtingen inclusief toekomstige prijsinflatie omvatten). De overige activa en passiva worden gewaardeerd op de verkrijgings- of vervaardigingsprijs. Indien geen specifieke waarderingsgrondslag is vermeld, vindt waardering plaats tegen de verkrijgingsprijs. In de balans, de staat van baten en lasten en het kasstroomoverzicht zijn referenties opgenomen, waarmee wordt verwezen naar de toelichting.

2.2 VERGELIJKING MET VOORGAAND JAAR

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn niet gewijzigd ten opzichte van het voorgaande jaar, met uitzondering van de toegepaste schattingswijziging zoals opgenomen in paragraaf "schattingswijzigingen".

2.2.1 Schattingswijzigingen

In 2015 hebben zich de volgende schattingswijzingen voorgedaan:

- De overgang per 1 januari 2015 naar de DNB RTS zonder 3-maands middeling. Deze overgang heeft de verplichtingen met € 21,3 miljoen doen toenemen (per 1 januari 2015).
- De overgang naar de DNB RTS op basis van de nieuwe Ultimate Forward Rate (UFR). Deze overgang heeft de verplichtingen met € 10,0 miljoen doen toenemen (per 31 december 2015).

2.3 SCHATTINGEN EN VERONDERSTELLINGEN

Bij toepassing van de grondslagen en regels voor het opstellen van de jaarrekening heeft het bestuur van het pensioenfonds zich een oordeel gevormd en schattingen gedaan die essentieel kunnen zijn voor de in de jaarrekening opgenomen bedragen. Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen in de toelichting op de desbetreffende jaarrekeningposten.

2.4 OPNAME VAN ACTIEF, VERPLICHTING, BATE OF LAST

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

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

Baten worden ten gunste van de 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 ten laste van de baten en lasten opgenomen 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.

2.5 VREEMDE VALUTA

Functionele valuta

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

Transacties, vorderingen en schulden

Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de jaarrekening verwerkt tegen de koers op transactiedatum. Monetaire activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per balansdatum. De uit de afwikkeling en omrekening voortvloeiende koersverschillen komen ten gunste of ten laste van de staat van baten en lasten.

Niet-monetaire activa die volgens de actuele waarde wordt gewaardeerd in een vreemde valuta worden omgerekend tegen de wisselkoers op het moment waarop de actuele waarde wordt bepaald.

2.6 BELEGGINGEN VOOR RISICO PENSIOENFONDS

Vastgoedbeleggingen

Vastgoedbeleggingen zijn onroerende zaken die worden aangehouden om huuropbrengsten, waardestijgingen, of beide te realiseren. Vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs bij de eerste waardering; vervolgwaardering geschiedt tegen reële waarde, zijnde de marktwaarde. De marktwaarde wordt bepaald aan de hand van onafhankelijke taxaties door externe taxateurs. Waardeveranderingen van op marktwaarde gewaardeerde vastgoedbeleggingen worden verwerkt in de staat van baten en lasten. Op vastgoedbeleggingen wordt niet afgeschreven.

Aandelen

De reële waarde van niet-beursgenoteerde aandelen en participaties in beleggingsinstellingen is gebaseerd op het aandeel dat het pensioenfonds heeft in het eigen vermogen van het niet-beursgenoteerde aandeel per balansdatum.

Vastrentende waarden

Vastrentende waarden en participaties in beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd op marktwaarde. De marktwaarde wordt bepaald aan de hand van de beursnotering per balansdatum. De lopende interest op vastrentende waarden wordt gepresenteerd als onderdeel van de marktwaarde van de vastrentende waarden.

Derivaten

Derivaten worden in de jaarrekening opgenomen tegen marktwaarde. De verwerking van waardeveranderingen in de marktwaarde is afhankelijk van het feit of het afgeleide instrument al dan niet als een afdekkingsinstrument wordt aangemerkt. Indien geen marktwaarde beschikbaar is, wordt de waarde bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen. Indien een derivatenpositie negatief is wordt de tegenwaarde onder de schulden verantwoord.

2.7 HERVERZEKERINGSDEEL TECHNISCHE VOORZIENINGEN

Het herverzekeringsdeel van de technische voorziening bevat vóór 1995 ingegane uitkeringen aan 1 persoon. Deze herverzekering stamt nog uit het Turmac pensioenreglement. Er worden geen premies meer betaald. De technisch voorziening van deze ene uitkering is afgerond kleiner dan duizend euro, waardoor het herverzekeringsdeel in de technische voorziening per ultimo 2015 op nul is komen te staan.

2.8 VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA

Vorderingen worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde van de tegenprestatie en worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Een voorziening wordt getroffen op de vorderingen op grond van verwachte oninbaarheid. Een voorziening voor dubieuze debiteuren wordt per 31 december 2015 niet noodzakelijk geacht.

Vorderingen en overlopende activa worden onderscheiden van vorderingen in verband met beleggingstransacties.

Voor deze vorderingen benadert de reële waarde de boekwaarde.

2.9 LIQUIDE MIDDELEN

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen de nominale waarde. Onder de liquide middelen zijn opgenomen de banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen. Rekening-courantschulden bij banken zijn opgenomen als schulden aan kredietinstellingen onder de kortlopende schulden. De liquide middelen staan ter vrije beschikking van de stichting.

2.10 OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA

Kortlopende schulden worden bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Kortlopende schulden worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, zijnde het ontvangen bedrag rekening houdend met agio of disagio en onder aftrek van transactiekosten. Dit is meestal de nominale waarde.

2.11 STICHTINGSKAPITAAL EN RESERVES

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

De statutaire reserves en de overige wettelijke reserves die het pensioenfonds conform artikel 2:389 en artikel 2:390 BW aanhoudt, blijken op grond van artikel 2:373 lid 1 BW afzonderlijk uit de balans.

Door het pensioenfonds is besloten geen herwaarderingsreserve (conform artikel 2:390 lid 1 BW) op te nemen, omdat dit op grond van artikel 146 van de Pensioenwet niet verplicht is voor pensioenfondsen.

De beleidsdekkingsgraad wordt berekend door de laatste 12 maandelijkse actuele DNB dekkingsgraden bij elkaar op te tellen en te delen door 12.

2.12 TECHNISCHE VOORZIENINGEN

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

De voorziening voor pensioenverplichtingen (VPV) voor risico van het pensioenfonds wordt gewaardeerd op basis van de door DNB gepubliceerde RTS. De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van de toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en eventuele onvoorwaardelijke (indexatie)toezeggingen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de actuele RTS zoals gepubliceerd door DNB.

Bij de berekening van de VPV is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of en eventueel in hoeverre een toeslag wordt toegekend over ingegane pensioenen en premievrije pensioenaanspraken. Alle per balansdatum bestaande toeslagbesluiten (ook voor indexatiebesluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex ante-condities) zijn bij de vaststelling van de VPV inbegrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

De VPV is gebaseerd op de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- De gehanteerde marktrente die gebaseerd is op de rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB, rekening houdend met een duration van de nominale uitkeringen van 17 jaar (2014: 17 jaar);
- AG2014 sterftetafel voor zowel 2014 als 2015;
- Sterftecorrectiefactoren voor mannen ten opzichte van de Nederlandse bevolking met de Mercer-correctietabel 2012 op basis van inkomensklasse “Midden” en voor vrouwen een correctie ten opzichte van de Nederlandse bevolking met de Mercer-correctietabel 2012 op basis van inkomensklasse “Hoog” voor hoofdverzekerden. Voor de medeverzekerden geldt het omgekeerde (“Midden” voor vrouwen en “Hoog” voor mannen);
- Leeftijdsverschil man – vrouw is 3 jaar;
- De opslag voor uitgesteld wezenpensioen is 5% van de voorziening pensioenverplichtingen voor uitgesteld partnerpensioen;
- De gehanteerde staffel met betrekking tot de veronderstelde gehuwdheidsfrequentie loopt vanaf 18 jaar met een gehuwdheidsfrequentie van 0% op tot 100% gehuwdheidsfrequentie vanaf 67 jaar; en
- Kostenopslag ter grootte van 2% van de VPV in verband met toekomstige administratie- en excassokosten.

Overige technische voorzieningen

Overige technische voorzieningen worden opgenomen voor met de pensioenverplichtingen samenhangende risico’s voor zover niet opgenomen in de berekening van de VPV.

In de voortzetting van pensioenopbouw in verband met arbeidsongeschiktheid wordt voorzien door het opnemen van de post voorziening arbeidsongeschiktheid in de overige technische voorzieningen. Bij de berekening van deze voorziening wordt rekening gehouden met de contante waarde van de toekomstige premies waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid. Hierbij wordt uitgegaan van ongewijzigde voortzetting van het arbeidsongeschiktheidspercentage. Voor arbeidsongeschikte deelnemers welke vóór 1 januari 2007 arbeidsongeschikt zijn geworden verandert niets. Deelnemers welke na 1 januari 2007 arbeidsongeschikt zijn geworden volgen de reglementswijzigingen van de actieve deelnemers. In 2014 is de pensioenrichtleeftijd voor de laatstgenoemde groep verhoogd naar 67 jaar.

3. Grondslagen voor bepaling van het resultaat

3.1 ALGEMEEN

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

3.2 PREMIEBIJDRAGEN (VAN WERKGEVERS EN WERKNEMERS)

Onder premiebijdragen van werkgevers en werknemers wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen onder aftrek van kortingen. Premies en koopsommen zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

3.3 BELEGGINGSRESULTATEN RISICO PENSIOENFONDS

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen en valutaresultaten. In de jaarrekening wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten

opgenomen. (In)directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Directe beleggingsopbrengsten
Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt in dit verband verstaan rentebaten en -lasten, dividenden, huuropbrengsten en soortgelijke opbrengsten, eventueel geclassificeerd vanuit indirecte beleggingsopbrengsten. Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Kosten vermogensbeheer
Onder kosten van vermogensbeheer worden zowel de externe als de daaraan toegerekende interne kosten verstaan.
Onder deze interne kosten worden onder andere de kosten voor de bewaarbank verstaan.

Verrekening van kosten
Met de directe en indirecte beleggingsopbrengsten zijn de aan de opbrengsten gerelateerde transactiekosten, provisies, valutaverschillen e.d. verrekend.

3.4 PENSIOENUITKERINGEN
De pensioenuitkeringen betreffen de aan deelnemers uitgekeerde bedragen inclusief afkopen. De pensioenuitkeringen zijn berekend op actuariële grondslagen en toegerekend aan het verslagjaar waarop zij betrekking hebben. WAO/WIA-bedragen worden op de uitkering in mindering gebracht.

3.5 PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN
De pensioenuitvoeringskosten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Personeelsbeloningen (lonen, sociale lasten enz.) voor medewerkers van het pensioenbureau vormen geen aparte regel in de winst-en-verliesrekening. Deze kosten zijn opgenomen onder pensioenuitvoeringskosten. Voor een nadere specificatie worden verwezen naar de betreffende toelichting.

Lonen, salarissen en sociale lasten worden op grond van de arbeidsvoorwaarden verwerkt in de winst-en-verliesrekening voor zover ze verschuldigd zijn aan werknemers respectievelijk de belastingautoriteit.

De medewerkers van het pensioenbureau hebben een bonusregeling gekoppeld aan die van de werkgever. De waarde van deze regeling wordt als kosten in de winst-en-verliesrekening verwerkt. Het totale als kosten te verwerken bedrag is de reële waarde van de toegekende beloning. Gedurende de periode dat die prestaties worden verricht, wordt het totale als kosten te verwerken bedrag lineair ten laste van het resultaat gebracht.

3.6 MUTATIE VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN VOOR RISICO VAN HET PENSIOENFONDS
Pensioenopbouw
Bij de pensioenopbouw zijn aanspraken en rechten over het boekjaar gewaardeerd op het niveau dat zij op balansdatum hebben.

Indexering en overige toeslagen
Het bestuur heeft besloten aan de ingegane pensioenen, premievrije rechten en de pensioengrondslag voor de arbeidsongeschikten per 1 januari 2016 een toeslag van 0,41% toe te kennen.

Rentetoevoeging
De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De interesttoevoeging wordt tegen de één-jaars rekenrente primo jaar berekend over de beginstand en de mutaties gedurende het jaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten
Door uitbetaling van pensioenen vervalt een deel van de pensioenverplichting. Tevens valt door uitbetaling van pensioenen gedurende het verslagjaar de excasso-opslag op de gedane uitkeringen vrij, waardoor de pensioenverplichtingen eveneens afnemen.

Wijziging marktrente
De cijfers per ultimo 2015 en 2014 zijn op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur berekend.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten
De voorziening pensioenverplichtingen verandert door inkomende en uitgaande waardeoverdrachten.

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen
Deze post betreft de overige mutaties van de voorziening pensioenverplichting .

3.7 MUTATIE HERVERZEKERINGSDEEL TECHNISCHE VOORZIENINGEN
De mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen betreft de wijzigingen in de waarde van het herverzekeringsdeel technische voorzieningen.

3.8 SALDO OVERDRACHTEN VAN RECHTEN
De post saldo overdracht van rechten bevat het saldo van bedragen uit hoofde van overgenomen dan wel overgedragen pensioenverplichtingen.

3.9 OVERIGE BATEN EN LASTEN

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

4. Beleggingen voor risico pensioenfonds

(In duizenden €)	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Totaal
	€	€	€	€	€
Stand per 1 januari 2013	**12.560**	**173.774**	**379.852**	**-23.977**	**542.209**
Aankopen	-	-	184.879	1.104	185.983
Verkopen	-8.040	-38.028	-147.435	-1.067	-194.570
Waardeontwikkeling	-116	25.207	29.586	33.996	88.673
Stand per 31 december 2014	4.404	160.953	446.882	10.056	622.295
Aankopen	-	19.142	110.114	9.314	138.570
Verkopen	-	-37.259	-108.438	-4.142	-149.839
Waardeontwikkeling	-123	13.513	10.139	-17.586	5.943
Stand per 31 december 2015	**4.281**	**156.349**	**458.697**	**-2.358**	**616.969**
Bij: Derivaten met een negatieve waarde					**3.915**
					620.884

In bovenstaande tabel zijn de vergelijkende cijfers over 2014 aangepast zodat deze op dezelfde principes als de cijfers over 2015 zijn gestoeld. De aanpassingen betreffen het terugdraaien van de reclassificaties van indirect naar direct rendement van dividenden en renteontvangsten binnen beleggingsfondsen en de reclassificatie van kosten vermogensbeheer (verhoging direct rendement en aankopen). Op totaal niveau leiden deze aanpassingen niet tot een ander resultaat. Door het pensioenfonds wordt niet belegd in premiebijdragende ondernemingen.

Vastgoedbeleggingen

(In duizenden €)	2015	2014
	€	€
Directe vastgoedbeleggingen	4.281	4.404
Stand per 31 december	**4.281**	**4.404**

De vastgoedbeleggingen worden beheerd door Altera Vastgoed N.V.. Het betreft alleen vastgoed in Nederland. Jaarlijks wordt 100% (25% per kwartaal) van het onderliggende vastgoed getaxeerd door onafhankelijke, beëdigde taxateurs. Het bedrag inzake te vorderen dividendbelasting, opgenomen onder overige vorderingen, bedroeg per 31 december 2015 € 9 duizend (2014 : € 21 duizend).

Aandelen

(In duizenden €)	2015	2014
	€	€
Niet-beursgenoteerde aandelenbeleggingsfondsen	156.349	160.953
Stand per 31 december	**156.349**	**160.953**

Per ultimo 2015 en 2014 was er geen sprake van Securities Lending.

Vastrentende waarden

(In duizenden €)	2015	2014
	€	€
Obligaties	203.374	258.722
Geldmarktfondsen/liquide middelen	255.323	188.160
Stand per 31 december	**458.697**	**446.882**

Het pensioenfonds heeft gedurende het verslagjaar, net als over 2014, wat betreft vastrentende waarden geen gebruik gemaakt van een Securities Lending Program. Uit dien hoofde werden derhalve ook geen inkomsten gegenereerd.

Derivaten

(In duizenden €)	2015	2014
	€	€
Valutaderivaten	1.557	-136
Nominale rente swaps	-3.915	10.192
Stand per 31 december	**-2.358**	**10.056**

Onderstaand wordt inzichtelijk gemaakt hoe de verdeling van de derivaten in de balans worden gepresenteerd.

Type contract (In duizenden €)	Expiratiedatum	Onderliggende contract-omvang	Actuele waarde activa	Actuele waarde passiva
		€	€	€
Valutatermijncontracten	3 maart 2016	117.481	-	1.557
Renteswaps	2017-2064	-48.000	-3.915	-
Totaal		**69.481**	**-3.915**	**1.557**

Overige toelichtingen

De volgende balansposities en/of toekomstige kasstromen worden door het fonds door middel van derivaten afgedekt:

- Alle valuta exposure van aandelenbeleggingen in ontwikkelde landen (niet van aandelenbeleggingen in opkomende landen) wordt volgens de strategische benchmark afgedekt door het gebruik van 'forwards'. Het bestuur gekozen om de exposure naar de USD niet geheel af te dekken. Ultimo 2014 bedraagt de afdekking van de USD 0%. Ultimo 2015 bedraagt de afdekking van de USD exposure 75% ; en
- Een gedeelte van de geprognosticeerde nominale verplichtingen van het fonds wordt afgedekt middels een combinatie van vastrentende waarden en financiële derivaten ter verlaging van het rente risico. Ultimo 2014 bedraagt deze afdekking 50%. In 2015 is de renteafdekking verlaagd naar 40%.

Voor aanvullende toelichtingen uit hoofde van derivaten wordt verwezen naar Specifieke financiële instrumenten (derivaten) in paragraaf 10 van de toelichting op de jaarrekening, Risicobeheer en derivaten.

Methodiek bepaling marktwaarde

Onderstaand wordt weergegeven op welke methoden de beleggingen zijn gewaardeerd.

(In duizenden €)	Genoteerde marktprijzen	Contante waarde berekeningen	Intrinsiek waarde	Waarderings-modellen	Totaal
	€	€	€	€	€
Vastgoedbeleggingen				4.281	4.281
Aandelen			156.349		156.349
Vastrentende waarden		458.697			458.697
Derivaten				1.557	1.557
Totaal		**458.697**	**156.349**	**5.838**	**620.884**

Opgemerkt wordt dat schattingen naar hun aard subjectief zijn en dat de geschatte actuele waarden van financiële instrumenten derhalve inherent onderhevig zijn aan onzekerheden en waardeoordelen ten aanzien van volatiliteit, rentestand en kasstromen. Deze schattingen zijn momentopnames, gebaseerd op de marktomstandigheden en de op dat moment beschikbare informatie.

Schatting van reële waarde in geval van ontbreken van directe en afgeleide marktnoteringen

De belangrijkste waarderingsmodellen en -technieken die gehanteerd zijn bij het schatten van de reële waarde van financiële instrumenten zijn:

- Taxatierapporten onafhankelijke taxateurs (directe vastgoedbeleggingen);
- Objectieve waarderingsmodellen voor swaps;

5. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

De wijziging in het herverzekeringsdeel technische voorzieningen kan als volgt worden uitgesplitst:

(In duizenden €)	2015	2014
	Totaal	Totaal
	€	€
Stand per 1 januari	1	1
Bij:		
Overige mutaties	-	-
Af:		
Overige mutaties	1	-
Stand per 31 december	-	**1**

6. Vorderingen en overlopende activa

(In duizenden €)	2015	2014
	€	€
Vordering uit hoofde van beleggingen	9	21
Overige vorderingen en overlopende activa	395	523
Stand per 31 december	**404**	**544**

Alle overige vorderingen en overlopende activa hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

7. Stichtingskapitaal en reserves

(In duizenden €)	Stichtings-kapitaal	Algemene reserve	Totaal
	€	€	€
Stand per 1 januari 2013	**1**	**118.881**	**118.882**
Bestemming saldo van baten en lasten	-	7.663	7.663
Stand per 31 december 2014	**1**	**126.544**	**126.545**
Bestemming saldo van baten en lasten	-	-18.831	-18.831
Stand per 31 december 2015	**1**	**107.713**	**107.714**

Solvabiliteit en dekkingsgraad

(In duizenden €)	2015	2014
	€	€
Minimaal vereist eigen vermogen	21.373	20.908
Vereist eigen vermogen	64.816	51.613
Eigen vermogen per 31 december	107.714	126.545

De voornaamste redenen voor de stijging van het vereist eigen vermogen zijn de hogere waarde van de beleggingen in aandelen ten opzichte van eind 2014 en de lagere renteafdekking,

De solvabiliteitspositie van het pensioenfonds kan worden gekarakteriseerd als toereikend. Het vereist eigen vermogen is berekend op 12,7% van de nominale verplichtingen. De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds bedraagt per 31 december 2015 122% (2014: 128%). De wettelijke reële dekkingsgraad bedroeg per ultimo 2015 99% (2014: 102%). Zie voor toelichting op de berekening van de dekkingsgraden paragraaf 2 van het bestuursverslag.

8. Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

Het mutatieoverzicht van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds luidt als volgt:

(In duizenden €)	2015	2014
	Totaal €	Totaal €
Stand per 1 januari	494.031	421.062
Bij:		
– Toevoeging pensioenopbouw	1.482	2.689
– Indexering en overige toeslagen	2.060	2.771
– Rentetoevoeging	768	1.580
– Wijziging marktrente	25.748	82.041
Af:		
– Onttrekking voor pensioenuitkeringen	14.258	14.372
– Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	285	289
– Mutatie overdrachten van rechten	1.134	104
– Overige mutaties	796	1.347
Stand per 31 december	**507.616**	**494.031**

Korte beschrijving van de aard van de pensioenregelingen

De voormalige pensioenregelingen kunnen worden gekenmerkt als voorwaardelijke eindloonregelingen met een pensioenleeftijd van 62 jaar voor pensioenreglement 1999 (versie 2013) en een pensioenleeftijd van 65 jaar voor het pensioenreglement 2006 (versie 2013). Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 2% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan 12,5 maal het basismaandsalaris plus eventuele ploegentoeslag voor pensioenreglement 1999 (versie 2013) en 12 maal het basismaandsalaris plus eventueel vakantiegeld, dertiende maand en ploegentoeslag voor pensioenreglement 2006 (versie 2013), beide onder aftrek van een franchise. Deze franchise wordt jaarlijks vastgesteld. Tevens bestaat er recht op partner- en wezenpensioen. Jaarlijks beslist het bestuur of, en in hoeverre, op ingegane pensioenuitkeringen en premievrije rechten een toeslag wordt verleend. Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kwalificeert de pensioenregeling zich als een uitkeringsovereenkomst.

Vanaf 1 januari 2014 is de pensioenregeling voor de actieve deelnemers gewijzigd. De pensioenleeftijd is verhoogd naar 67 jaar en het opbouwpercentage is verlaagd naar 1,9%.

Vanaf 1 januari 2015 is de pensioenregeling voor de actieve deelnemers wederom gewijzigd. De sociale partners hebben de regeling gewijzigd in een middelloon regeling met een opbouwpercentage van 1,875%. Tevens is aangesloten bij het wettelijke maximum pensioengevend salaris van € 100.000,-. Voor de aanspraken die actieven vanaf 1 januari 2015 opbouwen zal elk jaar een onvoorwaardelijke toeslag van 3% worden toegekend, welke door premie wordt gefinancierd. Deze onvoorwaardelijke toeslag is alleen van toepassing voor zover en zolang de deelnemer in dienst is bij een aangesloten onderneming. Bij uitdiensttreding zullen de aanspraken premievrij worden gemaakt en geldt de voorwaardelijke toeslagverlening.

Per 1 januari 2010 is het pensioenreglement gesloten voor nieuwe deelnemers.

Toeslagverlening

De toeslagverlening van ingegane pensioenuitkeringen en premievrije rechten wordt jaarlijks vastgesteld door het bestuur. Het bestuur streeft er naar om ingegane pensioenuitkeringen en premievrije rechten jaarlijks aan te passen aan de gerealiseerde maatstaf voor prijsinflatie. In 2015 is deze ambitie als gevolg van de introductie van de wettelijke reële dekkingsgraad, verhoogd van 70% naar 100% van de maatstaf voor prijsinflatie.

De toeslagverlening binnen het pensioenfonds is afhankelijk van de financiële situatie van het pensioenfonds. De toeslagverlening is voorwaardelijk en het besluit tot toeslagverlening wordt jaarlijks door het bestuur genomen. Het toeslagbeleid van het pensioenfonds is in 2015 gewijzigd en sluit aan bij de grenzen zoals opgenomen in het nieuw FTK.
Op basis van de financiële positie per ultimo november 2015 kon conform de principes van toekomstbestendig indexeren, en na overleg met DNB, besloten worden om per 1 januari 2016 100% van de maatstaf aan toeslag toe te kennen. De maatstaf CPI Alle Huishoudens afgeleid (referentieperiode oktober 2014 tot en met oktober 2015) bedroeg 0,41%. Het bestuur heeft de belangen van de verschillende belanghebbenden in overweging genomen en besloten, conform de toeslagenstaffel, per 1 januari 2016 een toeslag toe te kennen van 0,41%.

Deze toeslag is verwerkt in de cijfers per 31 december 2015. Er bestaat geen recht op toekomstige toeslagverlening.

Het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst toeslagen worden toegekend. Het fonds heeft geen geld gereserveerd voor toekomstige toeslagen. Toeslagen worden uit het overrendement betaald. Zie bijlage B voor de voorwaardelijkheidsverklaring inzake toeslagen.

Inhaaltoeslagen

Indien in het verleden geen volledige toeslag heeft plaatsgevonden kunnen onder bepaalde omstandigheden inhaalindexaties worden toegekend. Stichting Pensioenfonds British American Tobacco heeft per 1/1/2009, 1/1/2011, 1/1/2012, 1/1/2013, 1/1/2014 en 1/1/2015 geen (volledige) toeslag kunnen verlenen.

	Toegekende indexatie	Volledige indexatie	Verschil
	%	%	%
Jaar 2015 (per 1/1/2016)	0,41	0,41	0,00
Jaar 2014 (per 1/1/2015)	0,52	0,75	0,23
Jaar 2013 (per 1/1/2014)	0,63	0,90	0,27
Jaar 2012 (per 1/1/2013)	0,64	2,03	1,39
Jaar 2011 (per 1/1/2012)	0,00	2,33	2,33
Jaar 2010 (per 1/1/2011)	0,21	1,38	1,17
Jaar 2009 (per 1/1/2010)	0,40	0,40	0,00
Jaar 2008 (per 1/1/2009)	0,00	2,53	2,53

Totaal bedraagt de toeslagachterstand voor de niet actieven 7,92% (8,16% op basis van samengestelde rente).

Ultimo 2015 bedraagt de gemiddelde interne rekenrente 1,66% bij een nominale duration van de pensioenverplichtingen van 17 jaar (2014 : 1,81% bij een nominale duration van de pensioenverplichtingen van 17 jaar). Ter bepaling van de gemiddelde interne rekenrente is de DNB rentetermijnstructuur (inclusief UFR) gebruikt.

De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorieën van deelnemers als volgt samengesteld:

	2015		2014	
	In duizenden €	Aantallen	In duizenden €	Aantallen
Actieven	49.666	136	50.107	159
Gepensioneerden (en NP en WP)	218.129	1.007	216.898	974
Slapers	239.821	1.340	227.026	1.376
Stand per 31 december	**507.616**	**2.483**	**494.031**	**2.509**

Herverzekeringscontracten

Het pensioenfonds heeft van oudsher nog een herverzekeringscontract met betrekking tot reeds ingegane pensioenen van 1 deelnemer uit het Turmac pensioenreglement. Er wordt geen premie meer betaald voor deze herverzekering.

Overige technische voorzieningen

(in duizenden €)	2015	2014
	€	€
Voorziening voor arbeidsongeschiktheid	1.397	1.548
Voorziening onvoorwaardelijke indexatie	548	564
Stand per 31 december	**1.945**	**2.112**

De voorziening arbeidsongeschiktheid betreft de contante waarde (op basis van de DNB RTS) van de toekomstig op te bouwen aanspraken voor arbeidsongeschikte deelnemers op basis van hun huidige arbeidsongeschiktheidspercentage. In deze voorziening is tevens het uitlooprisico opgenomen.

Voor een aantal deelnemers is door de werkgever toekomstige indexatie ingekocht bij het pensioenfonds. Hiermee is een voorziening gevormd. Vanuit deze voorziening wordt jaarlijks de indexatie van de betreffende deelnemers bekostigd. Beide voorzieningen hebben een langlopend karakter.

Het mutatieoverzicht van de overige technische voorzieningen is hieronder opgenomen:

(in duizenden €)	2015	2014
	€	€
Stand per 1 januari	2.112	2.340
Saldo onttrekking	167	228
Stand per 31 december	**1.945**	**2.112**

9. Overige schulden en overlopende passiva

(in duizenden €)	2015	2014
	€	€
Derivaten	3.915	136
Overige schulden en overlopende passiva	459	432
Stand per 31 december	**4.374**	**568**

Alle overige schulden en overlopende passiva hebben een resterende looptijd korter dan één jaar. De derivaten hebben looptijden van 2 tot 49 jaar.

10. Risicobeheer en derivaten

Beleid en risicobeheer

Beleid en risicobeheer
Ten aanzien van het risicobeheer heeft het bestuur de beschikking over de volgende beleidsinstrumenten:

- ALM-beleid en duration-matching;
- Financieringsbeleid;
- Premiebeleid;
- Toeslagenbeleid;
- Herverzekeringsbeleid;
- Risicobeleid alternatieve beleggingen; en
- Risicobeleid ten aanzien van uitbesteding.

Welke beleidsinstrumenten het bestuur op welke manier zal hanteren wordt bepaald op basis van uitvoerige analyses van de te verwachten toekomstige ontwikkelingen van de verplichtingen en de ontwikkelingen op de financiële markten. Voor deze analyses wordt onder andere gebruikt gemaakt van Asset Liability Management studies (ALM). Een ALM studie analyseert de structuur van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's.

Op basis van de uitkomsten van deze analyses stelt het bestuur beleggingsrichtlijnen vast waarop het uit te voeren beleggingsbeleid wordt gebaseerd. De beleggingsrichtlijnen zetten uiteen binnen welke normen en grenzen het beleggingsbeleid moet worden uitgevoerd, en richten zich op het beheersen van de belangrijkste (beleggings)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten.

1. SOLVABILITEITSRISICO

Het belangrijkste risico voor het fonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het fonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten op basis van zowel algemeen geldende normen als specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd.

Indien de solvabiliteit van het fonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat er geen ruimte is voor toeslagverlening op opgebouwde pensioenaanspraken en bestaat het risico dat het fonds een werkgeversbijdrage ter dekking van het tekort moet heffen. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het fonds verworven aanspraken en pensioenrechten verlaagt.

Om het solvabiliteitsrisico te beheersen dient het fonds buffers in het eigen vermogen aan te houden. De omvang van deze buffers wordt vastgesteld met de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets (S-toets). Deze toets bevat een kwantificering van de fonds specifieke restrisico's (na afdekking).

(in duizenden €)	31-12-2015	31-12-2014
	€	€
S1 Renterisico	20.852	12.290
S2 Aandelen en vastgoed	45.428	37.773
S3 Valutarisico	10.205	19.695
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	8.621	2.331
S6 Verzekeringstechnisch risico	15.197	15.118
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheer risico	-	-
Diversificatie effect	-35.487	-35.594
Totaal S (vereiste buffers)	64.816	51.613
Aanwezig vermogen (totale activa – schulden)	107.714	126.545
Surplus	42.898	74.932

2 MARKTRISICO (S1 – S4)

Marktrisico is uit te splitsen in renterisico, valutarisico en prijs(koers)risico. De beleggingsdoelstellingen bepalen de strategie die het pensioenfonds volgt ten aanzien van het beleggingsrisico. In de dagelijkse praktijk ziet het pensioenbureau erop toe dat het marktrisico conform de aanwezige beleidskaders en de beleggingsrichtlijnen blijft. De totale marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur en de beleggingsadviescommissie.

2.1 RENTE- EN INFLATIERISICO

Het rente- en inflatierisico is het risico dat de waarden van de 'matching' portefeuille en de (reële) pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van (on)gunstige veranderingen in de marktrente en/of de inflatie.

De beheerder van de 'matching' portefeuille heeft een mandaat gekregen waarbij de tracking error van de portefeuille ten opzichte van de in beheer gegeven kasstromen niet groter mag zijn dan 2% (op marktwaarde). Dit betekent in de praktijk dat de afwijkingen tussen het mandaat en de in beheer gegeven kasstromen van het pensioenfonds zeer beperkt zijn.

2.2 VALUTARISICO

Uitgangspunt van het beleggingsbeleid is dat in beginsel niet lonende risico's voor zover mogelijk zullen worden afgedekt. Hieronder valt, strategische gezien, ook het valutarisico. Waar mogelijk worden beleggingen voor het valutarisico vrijwel volledig afgedekt naar de euro. Tactisch gezien kan hiervan worden afgeweken. Bij de aandelenbeleggingen in opkomende markten worden valuta om praktische redenen niet afgedekt.

Ultimo 2015 wordt voor circa 23 % (2014 : 24%) van de beleggingsportefeuille belegd in een andere valuta dan de Euro, met name in de Verenigde Staten. Hierbij is 56% van de aanwezige valutapositie (2014: 23%) afgedekt naar de euro. De waarde van de per einde verslagjaar uitstaande valutatermijncontracten bedraagt € 1,557 mln. (2014: € -0,136 mln.)

De beleggingen in vreemde valuta kunnen per categorie als volgt worden gespecificeerd:

(in duizenden €)	31 december 2015	31 december 2014
	€	€
Aandelen	143.714	148.414
Vastrentende waarden	-	-
Totaal	**143.714**	**148.414**

De valutapositie voor en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

(in duizenden €)	Voor afdekking	Valuta-derivaten	2015 Nettopositie (na)	2014 Nettopositie (na)
	€	€	€	€
Euro	12.635	82.136	94.771	45.986
Britse pond	7.856	-8.156	-300	168
Japanse yen	9.775	-9.712	63	235
Amerikaanse dollar	63.676	-48.105	15.571	65.103
Overige	62.407	-14.606	47.801	49.325
Totaal	**156.349**	**1.557**	**157.906**	**160.817**

Het bestuur heeft besloten de risico's met betrekking tot de valuta van aandelen opkomende markten om praktische redenen niet af te dekken. Deze zijn onder 'Overige' opgenomen. Gedurende 2013 is om tactische redenen besloten om het valutarisico van de USD (binnen het mandaat aandelen ontwikkelde landen) niet meer af te dekken, eind 2014 was dit nog steeds het geval. Gedurende 2015 is de afdekking van de USD verhoogd naar 75%.

2.3. PRIJSRISICO

Prijsrisico is het risico dat door de ontwikkeling van marktprijzen (veroorzaakt door factoren die samenhangen met een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren) waardeveranderingen plaatsvinden. Wijzigingen in marktomstandigheden hebben altijd direct invloed op het beleggingsresultaat, omdat alle beleggingen worden gewaardeerd op reële waarde waarbij waardeveranderingen direct worden verwerkt in het saldo van baten en lasten. Spreiding binnen de portefeuille (diversificatie) kan het prijsrisico dempen. Het prijsrisico kan ook afgedekt worden door gebruik te maken van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals opties en futures.

De vastgoed- en aandelenbeleggingen van het fonds kunnen als volgt naar sectoren en regio's worden onderverdeeld:

Vastgoedbeleggingen (sectoren) (in duizenden €)	31 december 2015	31 december 2014
	€	€
Winkels	4.281	4.404
Totaal	**4.281**	**4.404**

Vastgoedbeleggingen (regio) (in duizenden €)	31 december 2015	31 december 2014
	€	€
Europa	4.281	4.404
Totaal	**4.281**	**4.404**

Aandelen (regio) (in duizenden €)	31 december 2015	31 december 2014
	€	€
Europa	26.734	27.607
Noord Amerika	66.958	69.435
Azië	14.673	14.321
Opkomende landen	47.984	49.590
Totaal	**156.349**	**160.953**

3. KREDIETRISICO

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het fonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het fonds (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar

deposito's worden geplaatst, marktpartijen waarmee Over The Counter (OTC)-derivatenposities worden aangegaan en aan bijvoorbeeld herverzekeraars.

Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het 'settlement risico'. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen waarmee het fonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn de overeengekomen tegenprestatie na te komen waardoor het fonds mogelijk financiële verliezen lijdt.

Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaal niveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij jegens het fonds heeft; het stellen van extra zekerheden zoals onderpand en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekkingsnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlement risico wordt door het fonds alleen belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten (rente swaps), wordt door het fonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten zodat openstaande posities van het pensioenfonds adequaat worden afgedekt door middel van onderpand. Bij valutatermijncontracten wordt niet gewerkt met ISDA/CSA-overeenkomsten.

In de onderstaande tabel wordt de verdeling van de beleggingen (vastrentende waarden, rente swaps en valutatermijncontracten) naar sector weergegeven:

(in duizenden €)	2015	2014
	€	€
Overheidsinstellingen	79.229	135.233
Financiële instellingen	377.110	321.704
Totaal	**456.339**	**456.937**

De verdeling van de beleggingen (vastrentende waarden, rente swaps en valutatermijncontracten) naar regio is weergegeven in onderstaande tabel:

(in duizenden €)	2015	2014
	€	€
Ontwikkelde markten	456.339	456.937
Totaal	**456.339**	**456.937**

Ten aanzien van de kredietwaardigheid van de debiteuren van de beleggingen (vastrentende waarden, rente swaps en valutatermijncontracten) kan het volgende overzicht worden gegeven, op basis van de credit ratings van Moody's :

(in duizenden €)	2015	2014
	€	€
AAA	423.017	418.032
AA	35.679	28.366
A	-2.358	10.539
BBB	-	-
BB	-	-
B	-	-
CCC	-	-
Totaal	**456.339**	**456.937**

4. VERZEKERINGSTECHNISCHE RISICO'S (S6)

De belangrijkste actuariële risico's zijn het langleven-, overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico.

Het belangrijkste actuariële risico is het langlevenrisico (het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen). Het gevolg hiervan is dat het binnen het pensioenfonds opgebouwde pensioenvermogen niet toereikend is voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van de AG prognosetafel 2014, met de Mercer-correctietabel 2012 op basis van inkomensklasse 'Hoog' voor vrouwen en 'Midden' voor mannen (meeverzekerde vice versa), is het langlevenrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Het overlijdensrisico betekent dat het fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het pensioenfonds geen voorziening is getroffen. Het betreft hier het nabestaandenpensioen dat tijdens actief dienstverband is verzekerd, maar nog niet is opgebouwd.

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit. Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht als onderdeel van de actuariële pensioenpremie. Jaarlijks wordt getoetst of de voorziening hoog genoeg is om de verwachte toekomstige opbouw te bekostigen, hierbij wordt tevens rekening gehouden met het uitlooprisico van mogelijk nieuwe arbeidsongeschikten in geval dit risico moet worden herverzekerd.

5. LIQUIDITEITSRISICO (S7)

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

De volgende zaken zijn van belang met betrekking tot het liquiditeitsrisico:

- Het niveau van de uitkeringen oversteeg gedurende het verslagjaar het niveau van de ontvangen reguliere pensioenpremies;
- Ultimo 2015 bezit het fonds voldoende liquide beleggingen en bestaat daarnaast de mogelijkheid om agio uit te keren uit het mandaat bij First Liability Matching N.V., om een mogelijke onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te kunnen financieren; en
- Er is geen direct opvraagbare stand-by-faciliteit met de bank.

6. CONCENTRATIERISICO (S8)

Grote posten kunnen leiden tot een concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden geaggregeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke debiteur die meer dan 2% van de waarde van de beleggingen uitmaakt. Per ultimo 2015 betreft dit de volgende posten (>12,3 mln.) binnen de matchingportefeuille en het NT Global Cash Fund:

- BNP Paribas (€ 59,3 mln.);
- European Financial Stability Facility (€ 22,6 mln.);
- Credit Agricole SA (€ 22,0 mln.);
- Nederlandse staat (€17,2 mln.);
- European Investment bank (€ 17,0 mln.);
- Nederlandse Waterschapsbank (€ 13,4 mln.);
- Barclays Bank PLC (€ 12,9 mln.).

In het algemeen geldt dat concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie binnen de portefeuille in vermogenstitels, uitgevende instellingen, regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Een portefeuille van leningen die sterk sectorgebonden is, kan door deze sectorconcentratie een verhoogd risico lopen. Indien aandelen in dezelfde sector worden aangehouden is sprake van een cumulatief concentratierisico. Overigens beperken concentratierisico's zich niet uitsluitend tot de beleggingen.

7. OPERATIONEEL RISICO (S9)

Operationeel risico is het risico dat optreedt bij een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegeven, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Dergelijke risico's worden door het fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles en kwaliteit van geautomatiseerde systemen. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur.

8. ACTIEF BEHEER RISICO (S10)

Het actief beheer heeft betrekking op de ruimte om bij de uitvoering van het beleggingsbeleid af te wijken van de strategisch nagestreefde portefeuille. De mate van actief beheer is bepaald aan de hand van de tracking error ten opzichte van de voor de betreffende portefeuille vastgestelde benchmark. Verschillende portefeuilles kennen verschillende maximale tracking error richtlijnen; het maximum is een tracking error van 2% (2014: 2%).

OVERIGE RISICO'S

1. TOESLAGRISICO

Het bestuur van het fonds heeft de ambitie om ingegane pensioenen en premievrije rechten te verhogen met een toeslag middels een toeslagenbeleid. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in rente, rendement, (loon)inflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat het toeslagenbeleid voorwaardelijk is. Dit betekent dat geen recht op toeslagverlening bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst toeslagverlening kan plaatsvinden.

De principes voor toekomstbestendig indexeren bepalen de mate waarin toeslagen kunnen worden verleend (ook wel aangeduid als de toeslagruimte). Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad, conform artikel 7 Regeling PW, worden de onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een de door DNB gepubliceerde nominale rentetermijnstructuur. Daarnaast worden de toekomstige inflatiekasstromen, rekening houdend met het ingroeipad, verdisconteerd met het verwacht rendement van aandelen (na kosten) van 6,75%.

2. SYSTEEMRISICO

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

3. SPECIFIEKE FINANCIËLE INSTRUMENTEN (DERIVATEN)

Voor zover dit binnen de grenzen van het beleggingsbeleid van het fonds past maakt het fonds gebruik van financiële derivaten, voornamelijk bij het afdekken van marktrisico's. De economische effecten van deze financiële instrumenten dienen onderdeel uit te maken van de waarderingen en analyses.

Kredietrisico is een belangrijk risico bij het gebruik van derivaten (het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen). Het tegenpartijrisico verbonden aan het gebruik van afgeleide financiële instrumenten wordt op marktconforme wijze beheerst door het op reguliere basis uitwisselen van onderpand. Daarnaast wordt gebruik gemaakt van verschillende tegenpartijen met een goede kredietwaardigheid om dit risico verder te diversifiëren.

De volgende instrumenten worden gebruikt:

- Valutatermijncontracten. Dit zijn met individuele financiële instellingen afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt;
- Renteswaps. Dit betreft met individuele financiële instellingen afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van renteswaps kan het fonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2015:

Type contract (in duizenden €)	Expiratie-datum	Onderliggende contract-omvang	Actuele waarde activa	Actuele waarde passiva
		€	€	€
Valutatermijncontracten	3 maart 2016	117.481	-	1.557
Renteswaps	2017-2064	-48.000	-3.915	-
Totaal		**69.481**	**-3.915**	**1.557**

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2014:

Type contract (in duizenden €)	Expiratie-datum	Onderliggende contract-omvang	Actuele waarde activa	Actuele waarde passiva
		€	€	€
Valutatermijncontracten	4 maart 2015	33.771	-	-136
Renteswaps	2015-2064	10.000	10.192	-
Totaal		**43.771**	**10.192**	**-136**

Ultimo 2015 is er binnen het FLM mandaat voor netto € 3,5 mln. aan zekerheden gesteld (2014: 15,6 mln. zekerheden ontvangen) ten aanzien van afgesloten renteswaps. De vordering voor deze gestelde zekerheden is opgenomen onder de vastrentende waarden. Per ultimo 2015 is sprake van repo contracten binnen het NT Global Cash Fund (2014: repo contracten binnen het NT Global Cash Fund).

4. GEVOELIGHEIDSANALYSE

De beleggingen zijn ingedeeld in twee portefeuilles. De 'matching' portefeuille bevat de beleggingen welke als doel hebben de waardeontwikkeling (op marktwaarde) van de in beheer gegeven kasstromen (opgehoogd met een percentage waardevastheid) zo nauwkeurig mogelijk te repliceren. Door de beperkte 'tracking error' van 2% toe te staan is het risico ten opzichte van de hiervoor genoemde kasstromen in de praktijk beperkt. De 'return' portefeuille heeft als doel rendement te genereren.
In onderstaande tabel wordt weergegeven welke dekkingsgraadverandering er optreedt in de verschillende scenario's. De verandering in dekkingsgraad is berekend op basis van de marktwaarde dekkingsgraad en houdt geen rekening met het UFR effect in de waardering van de verplichtingen.

Verandering in dekkingsgraad	Rente -0,5%	Rente gelijk	Rente +0,5%
Aandelen -30%	-15,0%	-9,0%	-2,7%
Aandelen onveranderd	-6,8%	0,0%	+7,2%
Aandelen +30%	+1,4%	+9,0%	+17,0%

11. Verbonden partijen

Als verbonden partij worden alle rechtspersonen aangemerkt waarover overheersende zeggenschap, gezamenlijke zeggenschap of invloed van betekenis kan worden uitgeoefend. Ook rechtspersonen die overwegende zeggenschap kunnen uitoefenen worden aangemerkt als verbonden partij. Bestuursleden, het management van het pensioenbureau en (nauwe verwanten van) sponsors van het pensioenfonds zijn verbonden partijen.

Transacties met bestuurders

De bezoldiging van de bestuurders wordt nader toegelicht in paragraaf 21. Het pensioenfonds heeft geen leningen verstrekt aan (voormalig) bestuurders. Daarnaast heeft het pensioenfonds geen vorderingen op (voormalig) bestuurders.

Meerdere bestuursleden zijn actieve deelnemers in het pensioenreglement 2015 dat door het pensioenfonds wordt uitgevoerd.

Overige transacties met verbonden partijen

Het pensioenfonds heeft per 1 januari 2015 een uitvoeringsovereenkomst afgesloten met de aangesloten werkgever(s) ten aanzien van de uitvoering van het pensioenreglement. In deze uitvoeringsovereenkomst is onder andere opgenomen; wederzijdse verplichtingen, premiebetaling, informatieverstrekking door de werkgever, procedures bij niet nakomen van premiebetalingsverplichting, procedure bij vermogensoverschotten en de procedure bij vermogenstekorten.

De aangesloten werkgever(s) hebben over 2015 € 1.354 duizend aan pensioenuitvoerings- en administratiekosten als opslag in de premie betaald. Totaal bedroegen de pensioenuitvoerings- en administratiekosten over 2015 € 1.639 duizend. Het verschil wordt gedekt door de excassovrijval.

12. Premiebijdragen (van werkgever en werknemers) en koopsommen

(in duizenden €)	2015	2014
	€	€
Werkgeversdeel inclusief koopsommen	2.470	3.386
Werknemersdeel	-	-
Totaal	**2.470**	**3.386**

De premiebijdragen van werkgever en werknemers bedragen in totaal 38,2% van de loonsom.

De kostendekkende, gedempte kostendekkende en feitelijke premies zijn als volgt bepaald conform artikel 130 Pensioenwet:

Kostendekkende premie:

(in duizenden €)	2015	2014
	€	€
Actuariële premie	1.482	1.517
Opslag kosten	1.354	904
Solvabiliteitsopslag	181	382
Voorwaardelijke backservice (actuariële premie + solvabiliteitsopslag)	-	1.172
Totaal	**3.017**	**3.975**

Het verschil tussen de gedempte kostendekkende premie en de kostendekkende premie is de toegepaste rekenrente. In de kostendekkende premie wordt de DNB yieldcurve als basis genomen. Bij de gedempte kostendekkende premie wordt gebruik gemaakt van het 10-jaars gemiddelde van de 15-jaars rente. Primo 2015 bedroeg deze 3,4% (primo 2014: 3,7%).

Gedempte kostendekkende premie:

(in duizenden €)	2015	2014
	€	€
Actuariële premie	995	1.286
Opslag kosten	1.354	904
Solvabiliteitsopslag	121	308
Voorwaardelijke verhoging actieven (actuariële premie + solvabiliteitsopslag)	-	888
Totaal	**2.470**	**3.386**

De feitelijke premie over 2015 is gelijk aan de gedempte kostendekkende premie.

13. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

Type belegging (in duizenden €)	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten vermogens-beheer	Totaal
	€	€	€	€
2015				
Vastgoedbeleggingen	259	-123	-	136
Aandelen	-	13.513	-530	12.983
Vastrentende waarden	3.000	10.139	-	13.139
Derivaten	-	-17.586	-	-17.586
Kosten vermogensbeheer	-	-	-146	-146
Totaal	**3.259**	**5.943**	**-676**	**8.526**
2014				
Vastgoedbeleggingen	279	-116	-	164
Aandelen	-	25.207	-411	24.796
Vastrentende waarden	3.831	64.909	-	68.740
Derivaten	-	-1.327	-	-1.327
Kosten vermogensbeheer	-	-	92	92
Totaal	**4.110**	**88.673**	**-319**	**92.465**

De kosten vermogensbeheer betreffen enkel de door het pensioenfonds betaalde kosten voor vermogensbeheer. De direct betaalde kosten voor vermogensbeheer bedroegen over 2015 € 676 duizend (2014: € 319 duizend). De vastgoedbeleggingen, Global Cash Fund en de portefeuille van First Liability Matching werken met een netto-vermogenswaarde na kosten; derhalve is geen sprake van direct betaalde kosten voor vermogensbeheer. In 2014 werd het directe rendement verhoogd met de omvang van de beheerskosten en weergegeven in de kolom 'kosten vermogensbeheer'. Tevens werden de interne kosten van de aandelen beleggingsfondsen (kosten bewaarbank, accountantskosten, etc.), in de kosten vermogensbeheer opgenomen, en gecorrigeerd in de directe beleggingsopbrengsten. Op basis van de nieuwe RJ richtlijnen dienen alleen de kosten welke in de boekhouding vastliggen in de jaarrekening te worden verantwoord. De cijfers over 2014 zijn voor de vergelijkbaarheid aangepast. Door afrondingen kunnen er kleine verschillen ontstaan.

De kostenvermogensbeheer waren in 2014 een opbrengst als gevolg van een BTW teruggave over meerdere jaren.

Zie paragraaf 1 van het bestuursverslag voor een toelichting op de vermogensbeheer kosten.

14. Overige baten

(in duizenden €)	2015	2014
	€	€
FVP bijdragen	-	29
Baten uit herverzekering (uitkeringen, ontvangen resultatendeling)	2	1
Totaal	**2**	**30**

15. Pensioenuitkeringen

(in duizenden €)	2015	2014
	€	€
Ouderdomspensioen	12.064	12.205
Partnerpensioen	2.172	2.163
Wezenpensioen	11	15
Afkopen	7	4
Ontvangen WAO uitkeringen	-184	-213
Totaal	**14.070**	**14.174**

De post afkopen pensioenuitkeringen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 462,88 (2014: € 458,06) per jaar, de wettelijke afkoopgrens overeenkomstig de Pensioenwet. Deze afkoopgrens is in euro's, afwijkend van de overige cijfers in het jaarverslag.

16. Pensioenuitvoeringskosten

(in duizenden €)	2015	2014
	€	€
Personeelskosten	916	505
Administratiekostenvergoeding	316	280
Controle- en advieskosten	100	138
Contributies en bijdragen	85	78
Dwangsommen en boetes	-	-
Overige	222	192
Totaal	**1.639**	**1.193**

Personeelskosten

De onderverdeling van de personeelskosten zijn conform Titel 9 boek 2 BW als volgt:

(In duizenden €)	2015	2014
	€	€
Lonen en salarissen	652	353
Sociale lasten	43	29
Pensioenkosten	168	100
Overige kosten	53	23
Totaal	**916**	**505**

Accountantshonoraria

In het boekjaar en voorafgaande boekjaar zijn de volgende bedragen aan accountantshonoraria ten laste van het resultaat geboekt. De onderstaande kosten maken deel uit van de hierboven genoemde 'controle- en advieskosten'. De werkzaamheden zijn uitgevoerd door PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. (PwC).

(in duizenden €)	2015 PWC Accountants	2015 overig PWC netwerk	2015 Totaal PWC netwerk	2014 Totaal PWC netwerk
	€	€	€	€
Controle van de jaarrekening	34	-	34	32
Andere controle werkzaamheden	-	-	-	-
Fiscale advisering	-	-	-	-
Andere niet-controledienst en	-	21	21	68
Totaal	**34**	**21**	**55**	**100**

Bovenstaande honoraria betreffen de werkzaamheden die bij het pensioenfonds zijn uitgevoerd door accountantsorganisaties en onafhankelijke accountants zoals bedoeld in art. 1, lid 1 Wta (Wet toezicht accountantsorganisaties) en de in rekening gebrachte honoraria van het gehele netwerk waartoe de accountantsorganisatie behoort.
De honoraria met betrekking tot het onderzoek van de jaarrekening worden opgenomen in het jaar waarin de werkzaamheden zijn verricht.

Zie hoofdstuk 1 van het bestuursverslag voor een toelichting op de uitvoeringskosten.

17. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

Pensioenopbouw
Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuarieel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en partnerpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling.

Indexering en overige toeslagen
Het bestuur van het fonds heeft de ambitie om ingegane pensioenen en premievrije rechten te verhoging met een toeslag middels een toeslagenbeleid. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in rente, rendement, (loon)inflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat het toeslagenbeleid voorwaardelijk is. Dit betekent dat geen recht op toeslagverlening bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst toeslagverlening kan plaatsvinden. Een eventuele achterstand in toeslagverlening kan in principe binnen een maximale periode van 10 jaar worden ingehaald.

Rentetoevoeging
De pensioenverplichtingen zijn gedurende het verslagjaar opgerent met 0,159% (2014: 0,38%). De rentetoevoeging is bepaald door de voorziening pensioenverplichtingen te vermenigvuldigen met de 1-jaars rente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur primo jaar (per 1/1/2015 was de RTS zonder 3-maands middeling van toepassing).

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

Wijziging marktrente
Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend middels toepassing van de DNB rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de DNB rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het kopje 'wijziging marktrente'. Gedurende het jaar zijn er drie wijzigingen van toepassing. De eerste wijziging, per 1 januari 2015, betreft het wegvallen van de drie-maands middeling. De tweede wijziging is het gevolg van de introductie van de nieuwe UFR methodologie. Deze aanpassing is per 31 december 2015 verwerkt. Ten slotte is de wijziging in de RTS per 31 december 2015 verwerkt.

Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen

(in duizenden €)	2015	2014
	€	€
Sterfte	639	299
Mutaties	157	-274
Verwerking AG Prognosetafels 2014 in grondslagen 31/12/2014	-	1.322
Totaal	**796**	**1.347**

18. Mutatie overige technische voorzieningen

De mutatie voorziening overige technische pensioenverplichtingen staat beschreven in paragraaf 8.

19. Saldo overdrachten van rechten

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

Actuarieel Resultaat waardeoverdrachten:

(in duizenden €)	2015	2014
	€	€
Inkomende waardeoverdrachten kasstroom	-	-
Toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen	-	-
Actuarieel resultaat inkomende waardeoverdrachten	-	-
Uitgaande waardeoverdrachten kasstroom	-655	-110
Onttrekking aan de voorziening pensioenverplichtingen	1.134	104
Actuarieel resultaat uitgaande waardeoverdrachten	479	-6
Totaal	**479**	**-6**

Saldo waardeoverdrachten:

(in duizenden €)	2015	2014
	€	€
Inkomende waardeoverdrachten kasstroom		
Uitgaande waardeoverdrachten kasstroom	-655	-110
Totaal	**-655**	**-110**

20. Aantal personeelsleden

Het pensioenfonds heeft sinds 1 april 2015, 5 werknemers in dienst (5 FTE), waarvan niemand in het buitenland werkzaam is. De hieraan verbonden kosten zijn in de kostenopslag van de premie verwerkt.

21. Bezoldiging bestuurders

Voor de werkzaamheden van de werkgevers afgevaardigden in het bestuur, voor zover verricht door bestuursleden die niet werkzaam zijn bij BAT, heeft de werkgever individuele contracten afgesloten. Deze bezoldiging wordt volledig door de werkgever gedragen. Voor de overige bestuursleden van het pensioenfonds vindt geen bezoldiging plaats. In voorkomende gevallen worden wel onkostenvergoedingen (kilometers, parkeerkosten etc.) gegeven op basis van werkelijk gemaakte kosten.

Overige gegevens

In de statuten is geen bepaling opgenomen inzake de bestemming van het saldo van baten en lasten.

Bestemming van het saldo van baten en lasten

Het saldo van baten en lasten is toegevoegd aan de algemene reserve:

(In duizenden €)	
Algemene reserve	-18.831
Saldo baten en lasten	**-18.831**

Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum.

Actuariële verklaring

OPDRACHT

Door Stichting Pensioenfonds British American Tobacco te Amstelveen is aan Mercer (Nederland) B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een Actuariële Verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2015.

ONAFHANKELIJKHEID

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds British American Tobacco, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds. Omdat Mercer (Nederland) B.V. beschikt over een door de toezichthouder goedgekeurde gedragscode, is het toegestaan dat andere actuarissen en deskundigen aangesloten bij Mercer (Nederland) B.V. wel andere werkzaamheden verrichten voor het pensioenfonds.

GEGEVENS

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds. Voor de toetsing van de 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 € 5.095.000 mln. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 255.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

WERKZAAMHEDEN

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

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

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

- de technische voorzieningen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn vastgesteld;
- de kostendekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten;
- het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent-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 de balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen en is mede het financieel beleid van het pensioenfonds in aanmerking genomen.

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

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

OORDEEL

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel bezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum 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 beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is ten minste gelijk aan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen.

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

Amstelveen, 14 juni 2016

drs. S.I. Keijmel AAG

verbonden aan Mercer (Nederland) B.V.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds British American Tobacco

Verklaring over de jaarrekening 2015

ONS OORDEEL

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds British American Tobacco 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).

WAT WE HEBBEN GECONTROLEERD

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2015 van Stichting Pensioenfonds British American Tobacco te Amstelveen ('de stichting') gecontroleerd. De jaarrekening bestaat uit:

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

Het stelsel voor financiële verslaggeving dat is gebruikt voor het opmaken van de jaarrekening is Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

DE BASIS VOOR ONS OORDEEL

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens 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 British American Tobacco zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assuranceopdrachten (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.

VERANTWOORDELIJKHEDEN VAN HET BESTUUR

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; en 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 het genoemde 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 bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

ONZE VERANTWOORDELIJKHEID 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. Ons controleoordeel beoogt een redelijke mate van zekerheid te geven dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat. Een redelijke mate van zekerheid is een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle afwijkingen 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.

Een meer gedetailleerde beschrijving van onze verantwoordelijkheden is opgenomen in de bijlage bij onze controleverklaring.

VERKLARING BETREFFENDE OVERIGE DOOR WET- EN REGELGEVING GESTELDE VEREISTEN

Verklaring betreffende het bestuursverslag en de overige gegevens

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

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

Amsterdam, 14 juni 2016
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel is getekend door: drs. H.C. van der Rijst RA

Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2015 van Stichting Pensioenfonds British American Tobacco

In aanvulling op wat is vermeld in onze controleverklaring hebben wij in deze bijlage onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening nader uiteengezet en toegelicht wat een controle inhoudt.

De verantwoordelijkheden van de accountant voor de controle van de jaarrekening

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 doelstelling is om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening vrij van materiële afwijkingen als gevolg van fouten of fraude is. 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 op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten 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 een organisatie haar continuïteit niet langer kan handhaven.
- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen en 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.

Appendix A : Afkortingen en begrippen

AFKORTINGEN:

ABTN	Actuariële Bedrijfstechnische Nota
AFM	Autoriteit Financiële Markten
ALM	Analyse van de onderlinge samenhang van de ontwikkeling van beleggingen en verplichtingen ter toetsing van het premie-, indexatie- en beleggingsbeleid
DNB	De Nederlandsche Bank N.V.
FTK	Financieel Toetsingskader
StAr	Stichting van de Arbeid
WIA	Wet Werk en Inkomen naar Arbeidsvermogen

BEGRIPPEN:

Asset	Beleggingscategorie
Benchmark	Norm waarmee kosten en prestaties van instellingen uit dezelfde sector worden vergeleken
Basispunt	0,01 procentpunt
Compliance	Handelen in overeenstemming met (in- en externe) wet- en regelgeving en integriteitsbeleid
Dekkingsgraad	De mate waarin de toegezegde-pensioenverplichtingen zijn gedekt door aanwezig vermogen
Duration	Is de gewogen gemiddelde looptijd van cashflows van vastrentende waarden.
Feitelijke premie	Is de daadwerkelijke premie die betaald wordt door de werkgever in de pensioenregeling
Financiële instrumenten	Omvatten ‘primaire’ financiële instrumenten zoals vorderingen en schulden, en afgeleide financiële instrumenten zoals opties, termijncontracten en swaps
Future	Op de beurs verhandeld termijncontract met verplichte levering van de onderliggende waarden in de toekomst tegen een vooraf vastgestelde prijs
Geamortiseerde kostprijs	Is het ontvangen bedrag rekening houdend met agio of disagio en onder aftrek van transactiekosten
Gedempte kostendekkende	Is de berekening van de jaarlijkse premie op basis van grondslagen anders dan de premie kostendekkende premie door rekening te houden met een gemiddelde rentevoet
Indexatie	Aanpassing van de toegezegde pensioenrechten aan de prijsontwikkeling in enig jaar; de indexatie is strikt voorwaardelijk
Inflatie	Geldontwaarding
Kostendekkende premie	Is de kostendekkende premie die gelijk is aan de actuarieel benodigde premie voor de inkoop van de onvoorwaardelijke onderdelen van de pensioentoezegging
Nominaal	Uitgedrukt in geldwaarde of procenten zonder rekening te houden met toekomstige loon- of prijsinflatie
Private Equity	Participatie in het risicodragend vermogen van niet-beursgenoteerde ondernemingen
Reële dekkingsgraad	Is de verhouding tussen het pensioenvermogen en de pensioenverplichtingen rekening houdend met het volledig indexeren daarvan conform artikel 7 Regeling Pensioenwet.
Reële rente	Bedraagt de nominale rente gecorrigeerd voor de mogelijke indexatie.
Rentetermijnstructuur	Is het verband tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds
Repo	Overeenkomst (repurchase agreement) waarbij tegen een voorafbepaalde aan- of verkoopprijs en voorafbepaald tijdstip stukken worden uitgewisseld met behoud van economisch risico
Slapers	Deelnemers van een pensioenfonds die niet langer bij dit fonds pensioenrechten opbouwen

Swap	Is een overeenkomst tussen twee partijen waarbij wordt afgesproken om gedurende een bepaalde periode bepaalde betalingen met elkaar uit te wisselen, bijvoorbeeld het ruilen van vaste rentebetalingen en variabele rentebetalingen
Valutarisico	Is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in valutawisselkoersen
Vastgoedfondsen	Een beleggingsfonds waarvan het kapitaal is belegd in vastgoed
Vastrentende waarden	Beleggingen met een vaste looptijd en een overeengekomen plan van rente en aflossing, zoals onderhandse leningen, obligaties en hypothecaire leningen
Verantwoordingsorgaan	Is een orgaan waaraan het bestuur van het pensioenfonds verantwoording moet afleggen
Visitatiecommissie	Bestaat tenminste uit drie externe deskundigen; de visitatiecommissie beoordeelt jaarlijks het functioneren van het pensioenfonds
Zakelijke waarden	Aandelen, private equity, commodities en onroerend goed

Appendix B: Toeslagen Matrix

Voorwaardelijke toeslag ingegane pensioenen, premievrije pensioenen, bijzonder partnerpensioen en premievrij voortgezette pensioenen bij arbeidsongeschiktheid

Stichting Pensioenfonds British American Tobacco probeert ieder jaar de pensioenrechten en pensioenaanspraken van pensioengerechtigden, ex-partners, arbeidsongeschikten en premievrije pensioenen van actieve deelnemers en personen die uit dienst zijn te verhogen met de prijsontwikkeling.

De pensioenrechten en pensioenaanspraken van pensioengerechtigden, ex-partners, arbeidsongeschikten premievrije pensioenen van actieve deelnemers en personen die uit dienst zijn, zijn per 1 januari 2016 met 0,41% verhoogd. De ex ante bepaalde maatstaf, CPI alle huishoudens afgeleid, bedroeg over de periode oktober 2014 tot en met oktober 2015 0,41%.

Het pensioenfonds heeft de hierboven genoemde pensioenrechten de afgelopen drie jaar als volgt verhoogd:

- Over 2015 met 0,52%. De prijzen gingen toen met 0,75% omhoog.
- Over 2014 met 0,63%. De prijzen gingen toen met 0,90% omhoog.
- Over 2013 met 0,64%. De prijzen gingen toen met 2,03% omhoog.

Stichting Pensioenfonds British American Tobacco betaalt de toekomstige verhogingen van de pensioenrechten uit beleggingsrendement. U hebt door deze verhoging en de verwachting voor de komende jaren niet meteen ook recht op verhogingen in de toekomst.

Stichting Pensioenfonds
British American Tobacco

Stichting Pensioenfonds
British American Tobacco
Handelsweg 53a
1181 ZA Amstelveen

Correspondentieadres/
Postal address:
Postbus 8089
1180 LB Amstelveen

Algemeen telefoonnummer/
General telephonenumber:
+31 20 540 6911

Algemeen faxnummer/
General faxnumber:
+31 20 540 6419

juni 2016 bap16001