

**Stichting Pensioenfonds
Citigroup, Nederland**

Jaarverslag 2015

Ondernemingspensioenfonds.
Opgericht 1 juni 1966.

Administrateur

ACS HR Solutions Nederland B.V.
Postbus 571
2900 AN Capelle aan den IJssel

INHOUDSOPGAVE

1. KERNCIJFERS	4
2. BESTUURSVERSLAG.....	5
Inleiding	5
Profiel en organisatie	5
Algemeen	12
Goed pensioenfondsbestuur	16
Beleggingsparagraaf 2015	25
Vooruitzichten voor 2016	27
Risicoparagraaf	29
Overig risicobeheer	34
Actuariële paragraaf 2015	37
Algemene ontwikkelingen op pensioengebied in 2015.....	40
Toekomstige ontwikkelingen	42
3. VERSLAG VERANTWOORDINGSORGAAN.....	43
4. VERSLAG VISITATIECOMMISSIE.....	45
5. JAARREKENING 2015.....	49
Balans.....	50
Staat van baten en lasten	51
Kasstroomoverzicht	52

Algemene toelichting	53
Grondslagen voor waardering van activa en passiva	53
Grondslagen voor bepaling resultaat.....	60
Toelichting balans.....	63
Risicobeheer en derivaten	71
Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen	76
Toelichting staat van baten en lasten	77
6. OVERIGE GEGEVENS	80
Vaststelling	80
Bestemming van saldo van baten en lasten	80
Gebeurtenissen na balansdatum.....	80
Actuariële verklaring	81
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	83

1. KERNCIJFERS

De bedragen zijn in € 1.000	2015	2014	2013	2012	2011
Aantal verzekerden					
Actieve deelnemers	10	13	18	21	26
Gewezen deelnemers	209	217	226	232	236
Pensioengerechtigden	141	137	125	119	118
Totaal	360	367	369	372	380
Reglement variabelen					
Toeslag inactieven t/m 31-12-1998	1,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,2%
Toeslag inactieven na 31-12-1998	1,0%	2,5%	2,45%	2,3%	1,3%
Toeslag op surplus aanspraken tot 2014	1,0%	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
Pensioenuitvoering					
Feitelijke premie	1.021	1.377	1.874	1.981	2.182
Kostendeekkende premie	601	965	1.076	1.597	1.578
Pensioenuitvoeringskosten	397	383	332	327	279
Uitkeringen	2.429	2.243	2.183	2.147	2.099
Vermogenssituatie en solvabiliteit					
Pensioenvermogen	108.261	112.571	99.714	95.496	84.556
Pensioenverplichtingen	101.543	95.963	80.366	83.295	78.329
Aanwezige dekkingsgraad	106,6%	117,3%	124,0%	114,7%	108,0%
Beleidsdekkingsgraad*	111,5%	121,5%	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
Vereiste dekkingsgraad strategisch	116,6%	113,8%	115,9%	115,7%	116,1%
Reële dekkingsgraad	90,7%				
Beleggingsportefeuille					
Vastgoed	-	670	2.492	2.675	3.010
Aandelen	27.227	26.348	23.254	22.178	19.604
Vastrentende waarden	73.951	79.106	65.659	63.153	54.331
Grondstoffen	6.991	6.108	7.508	6.538	6.702
Beleggingsperformance					
Beleggingsrendement	-2,43%	12,90%	5,10%	14,60%	3,90%
Benchmark **	-1,85%	12,50%	5,72%	10,19%	1,27%

* De beleidsdekkingsgraad wordt bepaald door een gemiddelde te nemen van de laatste 12 maanddekkingsgraden gerapporteerd aan DNB

** Aangepast voor overlay

2. BESTUURSVERSLAG

Inleiding

Het bestuur brengt hierbij verslag uit over het acht en veertigste boekjaar. Het beleid van het fonds is gericht op een integere bedrijfsvoering. Deze verantwoordelijkheid is vastgelegd in artikel 143 van de Pensioenwet 2007 en houdt onder meer in:

- Adequate administratieve organisatie.
- Analyse en beheersen van integriteitrisico's.
- Voorkomen van belangenverstremming.
- Beheersen van financiële risico's.
- Intern toezicht door een Visitatie Commissie.
- Met ingang van 2015 jaarlijks een haalbaarheidstoets

Externe ondersteuning

Stichting Pensioenfonds Citigroup, Nederland wordt extern ondersteund:

- Bestuursondersteuning permanent.
- Actuariële ondersteuning permanent.
- Juridische ondersteuning incidenteel.
- Overige externe deskundigen incidenteel.

Profiel en organisatie

Stichting Pensioenfonds Citigroup, Nederland, is een ondernemingspensioenfonds, opgericht 1 juni 1966 en statutair gevestigd te Amsterdam en voert de volgende regelingen uit:

Basis voor de pensioenregeling is de initiële pensioentoezegging uit 1966 voor het laatst gewijzigd in 1991. De reglementswijziging 2001 is het gevolg van de cao 1998-2001. De reglementswijziging 2006 is het gevolg van de Wet Levensloop Regeling. De reglementswijziging 2014 is het gevolg van de Wet aanpassing AOW- en Pensioenleeftijd.

De reglementswijziging 2014 is het gevolg van de aanpassing van het fiscale kader. De opgebouwde rechten tot 2015 boven het salarisoniveau van Euro 100.000 zijn premievrij gemaakt. Premievrije aanspraken worden geïndexeerd met de stijging.

	Pensioenregeling				
	1991	2001	2006	2014	2015
Pensioensysteem	Eindloon	Eindloon	Eindloon	Eindloon	Eindloon
Laatste wijziging	1 juli 2013	24 augustus 2010	24 augustus 2010	1 januari 2014	01 januari 2015
Pensioenleeftijd	65 jaar	62 jaar	65 jaar	67 jaar	67 jaar
Toeslagverlening	cao ingegane pensioenen	prijsindex	prijsindex	prijsindex	prijsindex
Maximum pensioengevend salaris					€ 100.000
AOW-franchise				€ 13.449	€ 14.305
Opbouwpercentage vast salaris	1,75%	1,75%	2,0%	1,9%	1,657%
Partnerpensioen	70%	70%	70%	70%	70%

Statutaire doelstelling

Stichting Pensioenfonds Citigroup, Nederland heeft ten doel het verlenen of het doen verlenen van pensioenen en/of andere uitkeringen aan de deelnemers, gewezen deelnemers, gepensioneerden, hun partners en nabestaanden.

Administrateur

ACS HR Solutions Nederland B.V. (Xerox Services) te Rotterdam.

Actuaris

Certificerend: Hewitt Associates B.V. te Amsterdam.

Adviserend: Hewitt Associates B.V. te Rotterdam.

Accountant

KPMG Accountants N.V. te Utrecht.

Bestuur

Samenstelling van het bestuur op 31 december 2015:

NAMENS WERKGEVER

Functie	Naam	Dagelijkse functie	Vanuit	Aftredend
Voorzitter	D.H. Vos	Director Client Relations Financial Institutions	Citi International Ltd, Nederland	Vast
Algemeen lid	F.D. Zeguers		Citi International Ltd, Nederland	Aftredend
Algemeen lid	E. Deetman	Director Corporate Bank	Citi International Ltd, Nederland	Vast

NAMENS WERKNEMERS/PENSIOENGERECHTIGDEN

Functie	Naam	Dagelijkse functie	Vanuit	Aftredend
Secretaris	J-O. Nord	Director Business Clients NL	Citi International Ltd, Nederland	2019
Algemeen lid	B.A.G.Folmer	Director Client Sales Manager GTS	Citi International Ltd, Nederland	2016
Algemeen lid	A.B.J. van Rooijen	-geen-	Pensioengerechtigden	2019

Het bestuur van het fonds bestaat uit de 6 hiervoor genoemde leden, hiervan zijn de 3 vaste bestuursleden benoemd door de directie van Citibank International Ltd Nederland. De periodiek aftredende bestuursleden worden gekozen door de deelnemers na voordracht door de Ondernemingsraad en/of door verkiezing door de deelnemers c.q. pensioengerechtigden voor een zittingsperiode van 4 jaar. De benoeming voor onbepaalde tijd is een afwijking van norm 60 van de Code Pensioenfonds maar wordt geacht te zijn in het belang van alle belanghebbenden bij het fonds gegeven het geringe aantal actieve deelnemers.

Het bestuur van het fonds heeft de dagelijkse uitvoering van de werkzaamheden uitbesteed aan verschillende organisaties. Deze werkzaamheden betreffen vermogensbeheer, pensioenadministratie, financiële administratie en bestuursondersteuning. Het bestuur blijft verantwoordelijk voor de juiste uitvoering van de uitbesteede taken.

De Statuten zijn voor het laatst aangepast per 1 april 2015. Aanpassing van de Statuten heeft als gevolg, dat ook professionele bestuurders kunnen worden benoemd.

De bestuursleden Nord en van Rooijen zijn herbenoemd in 2015.

Het bestuurslid F.D. Zeguers heeft haar dienstverband met Citi International Ltd per 1 juli 2015 beëindigd. Zij blijft bestuurslid totdat haar vervanger is aangetreden.

De bestuursleden ontvangen met ingang van 2015 presentiegeld als onkostenvergoeding. Deze vergoedingen zijn vastgesteld conform de SER norm.

Aangesloten instellingen

Citibank International ltd Nederland.

Medewerkers

Het fonds heeft geen medewerkers in dienst. Hieraan gerelateerde integriteitsrisico's zijn daarom afwezig.

Wel ondertekenen bestuurders en belanghebbenden jaarlijks een gedragscode.

Verantwoordingsorgaan

In 2007 is het Verantwoordingsorgaan (VO) ingesteld conform de bepalingen van de Pensioenwet.

Het VO geeft een oordeel over het handelen van het bestuur door middel van een verslag als onderdeel van dit verslag. Het VO kan gevraagd en ongevraagd adviezen geven over onderwerpen, die bepaald zijn in de PW artikel 115a.

De leden van het orgaan hebben in 2015 twee keer vergaderd met het bestuur, waarvan een keer in een studiedag.

De leden van het VO per 31 december 2015 zijn:

Naam	Namens
Dhr. V. Nahon	Werknemers
Dhr. M. Verstege	Werknemers
Dhr. M. Reijnoudt	Werkgever
Dhr. J. Bredewold	Pensioengerechtigden

Het verslag van het VO is terug te vinden in hoofdstuk 3 van dit verslag.

Intern Toezicht

Het intern toezicht wordt uitgevoerd door een Visitatie Commissie (VC).

De taken en verantwoordelijkheden van de VC zien terug te vinden in hoofdstuk 4 van dit verslag,

In 2015 heeft visitatie door de VC plaatsgevonden. Het samenvattend verslag van de VC is terug te vinden in hoofdstuk 4 van dit verslag.

De leden van de VC zijn:

Naam	Profiel
Dhr. D. Wenting	Actuaris - Belggingsanalist
Dhr. HJ. Strang	Register Accountant
Dhr. J. Groenewoud	Beleidsadviseur Ministerie van Financiën

Het verslag van de VC is terug te vinden in hoofdstuk 4 van dit verslag.

Uitvoeringsorganisatie

De uitvoering van de pensioenadministratie, financiële en uitkeringsadministratie is uitbesteed aan ACS HR Solutions Nederland B.V. (Xerox Services), de bestuursondersteuning aan Befo Financiële Adviseurs B.V. en het vermogensbeheer aan AEGON Asset Management B.V.

Xerox Services stuurt per kwartaal een rapport uit over het naleven van de Service Level Agreement. Dit rapport wordt altijd geagendeerd op de eerstvolgende bestuursvergadering, volgend op de ontvangst van dit rapport.

AEGON stuurt maandelijks een overzicht uit met de ontwikkelingen van de beleggingsportefeuille, inclusief aan- en verkopen en duration van de beleggingen. De gevolgen van deze ontwikkeling worden inclusief de ontwikkeling van de dekkinggraad gerapporteerd aan bestuur en verantwoordingsorgaan. In dit overzicht wordt ook gerapporteerd over de compliance van de mandaten.

Gedurende de bestuursdag in juli 2015 is met AEGON Risk Management uitgebreid de ISAE 3402-II van 2014 besproken en is er gereageerd op de bevindingen.

In 2016 is er een ISAE 3402-II rapport over 2015 ontvangen.

Gedurende 2015 is de COS 3000 uit 2014 van Xerox Services Data Center beoordeeld en zijn de vragen over dit rapport door Xerox Services beantwoord.

In 2016 is er van Xerox Services een ISAE 3000-II rapport over 2015 ontvangen, die voorzien is van een assurancerapport vervaardigd door een onafhankelijke accountant.

Beleggingscommissie

De beleggingscommissie is verantwoordelijk voor de uitvoering van het beleggingsbeleid. De beleggingscommissie bestaat uit twee leden van het bestuur, de heren J-O. Nord en D.H. Vos. Tot de taken van de beleggingscommissie behoren het voorstellen aan het bestuur van bijstelling van het beleggingsbeleidsplan en het beoordelen en adviseren over de beleggingsrichtlijnen voor de externe vermogensbeheerder.

Het beleggingsbeleidsplan en de richtlijnen worden minstens één keer per jaar besproken in het bestuur en voorstellen voor aanpassing worden gedaan wanneer daartoe aanleiding bestaat.

Maandelijks ontvangen de bestuurders een rapport met de ontwikkeling van de beleggingen voor rekening en risico van het fonds en de daaruit resulterende dekkingsgraad.

Compliance Officer

De Compliance Officer is het bestuurslid de heer E.J. Deetman.

De Compliance Officer is verantwoordelijk voor:

- Het opstellen en bijwerken van de lijst van verbonden personen. Deze personen zijn betrokken bij de besluitvorming over de administratie van de beleggingen maar zijn niet betrokken bij de aankopen en verkopen van fondsinvesteringen.
- Het jaarlijks ondertekenen van de verklaring naleving gedragscode van de Pensioenfederatie en het afhandelen van eventuele meldingen over conflicten.
- Het rapporteren over gemelde incidenten, belangenverstrengelingen en misstanden.
- Het verantwoorden van relevante nevenfuncties van bestuurders.

De Compliance Officer heeft over 2015 verslag uitgebracht aan het bestuur.

Er zijn in 2015 geen incidenten, belangenverstrengelingen of misstanden gemeld bij de Compliance Officer. Ook zijn er geen situaties gerapporteerd, die verder aandacht van het bestuur vragen. De gedragscode van de pensioenkoepel is in 2015 door alle belanghebbenden getekend.

Gedurende 2015 is er een incidentregeling ingevoerd en heeft er een evaluatie van de integriteitsrisico's plaatsgevonden.

Klachten en Geschillencommissie

Het Fonds heeft een regeling voor klachten en geschillen. Voor de klachten- en geschillencommissie is een reglement opgesteld.

Dit reglement is op verzoek beschikbaar bij het bestuur.

De klachten- en geschillencommissie heeft over 2015 verslag uitgebracht aan het bestuur. Er zijn in 2015 geen klachten of geschillen bij de commissie ingebracht. De commissieleden per 31 december 2015 zijn:

Naam	Namens
Mevr. K. Iverson	Werkgever tot 1/7/2015
Mevr. D. Lopulua	Werkgever vanaf 1/12/2015
Dhr. J. de Graaf	Werknemers
Dhr. B. Mews*	Pensioengerechtigden

* Dhr. Mews is in december 2015 overleden.

Dhr. de Graaf heeft per 1 februari 2016 zijn vacature vervuld.

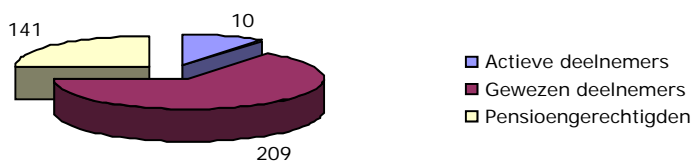
Mevr. Brouwer heeft per 16 maart 2016 de vacature van dhr. de Graaf opgevuld.

Algemeen

Overzicht deelnemers

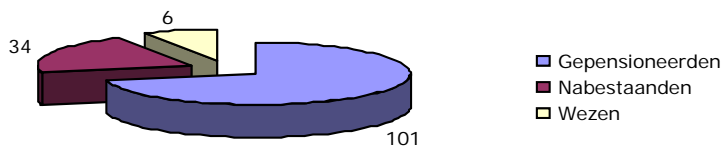
Het aantal deelnemers ultimo 2015 bedraagt 360. Dit aantal is als volgt te specificeren:

Aantal verzekerden ultimo 2015



Het bovenstaande aantal pensioengerechtigden (141) kan als volgt worden onderverdeeld:

Aantal pensioengerechtigden ultimo 2015



Mutatie deelnemers

Citi International Ltd. Nederland heeft besloten dat werknemers die vanaf 2006 in dienst treden geen deelnemer worden van het fonds. Hierdoor is het fonds vanaf 2006 een gesloten fonds geworden. Het hierna volgende overzicht geeft inzicht in het verloop van het aantal deelnemers in 2015.

Mutaties in aantallen					
	Niet pensioentrekken		Pensioentrekken		
	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Ouderdoms-pensioen	Nabestaanden-pensioen	Wezen-pensioen
Stand per 31-12-2014	13	217	98	32	7
Nieuwe deelnemers	-	-	-	3	1
Vertrek met premievrije aanspraken	-3	3	-	-	-
Waardeoverdracht	-	-1	-	-	-
Ingang pensioen	-	-9	9	-	-
Overlijden	-	-1	-6	-1	-
Expiratie	-	-	-	-	-2
Afgekochte pensioenen	-	-	-	-	-
Totaal mutaties	-3	-8	3	2	-1
Stand per 31-12-2015	10	209	101	34	6

Niet opgeëiste pensioenen

Per einde van 2015 was er van 8 (2014: 7) deelnemers met een ingegaan pensioen bij het Pensioenfonds geen adres bekend. Zij hebben zich ook niet gemeld om hun pensioen te laten ingaan. De verschuldigde pensioenbetalingen worden als verplichting in de jaarrekening opgenomen.

Deelnemers per Pensioenreglement

Onderstaand een overzicht van de deelnemers aan de verschillende pensioenregelingen:

Deelnemers per regeling					
	Niet pensioentrekkenden		Pensioentrekkenden		
	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Ouderdoms-pensioen	Nabestaanden - pensioen	Wezen-pensioen
Reglement 1991	-	114	91	31	2
Reglement 2001	-	45	8	2	1
Reglement 2006	-	44	1	1	3
Reglement 2014	-	3	1	-	-
Reglement 2015	10	3	-	-	-
Stand per 31-12-2015	10	209	101	34	6
Vrouw	1	74	41	32	3
Man	9	135	60	2	3

Toeslagenbeleid

In 2015 is een nieuw financieel toetsingskader geïntroduceerd, dat de toeslagverlening afhankelijk maakt van de beleidsdekkingsgraad, zijnde het voortschrijdend twaalfmaands gemiddelde van de maandelijkse dekkingsgraden.

Het toeslagenbeleid van het fonds is erop gericht pensioengerechtigden en gewezen deelnemers een voorwaardelijke - afhankelijk van de beleidsdekkingsgraad van het fonds - toeslag te verlenen gebaseerd op het CBS prijsindexcijfer conform de bepalingen in de CAO.

Pensioengerechtigden onder het reglement 1991 hebben reglementair recht op een onvoorwaardelijke toepassing van de CAO. De verwoording van de toeslagverlening in de CAO is bepalend voor het beleid voor de toeslagverlening voor deze groep deelnemers. De uitvoeringsovereenkomst is nog niet aangepast aan dit nieuwe financiële toetsingskader. Het ligt in de bedoeling om dit in 2016 met de werkgever te bespreken.

De CAO banken van 1 juli 2014 – 1 januari 2017 heeft de ambitie van een jaarlijkse aanpassing van ingegane pensioenen met de algemene prijsontwikkeling (art 11.11). Voor dit fonds is dit het CBS prijsindexcijfer. Op basis van de CAO is per 1 januari 2015 1% toeslag voor de pensioengerechtigde en gewezen deelnemers aan regeling 1991 toegekend en per 1 april 2015 ook 1% voor de pensioengerechtigde en gewezen deelnemers in de andere regelingen.

Teneinde te voldoen aan de eisen met betrekking tot pensioenopbouw boven de € 100.000,- zijn de opgebouwde aanspraken tot deze grens uitgerekend als een surplus van opgebouwde rechten.

Dit surplus wordt net zo behandeld zoals de aanspraken voor gewezen deelnemers. Het surplus van deze actieven is onderworpen aan de wettelijke bepalingen over toeslagverlening, die van toepassing zijn op de toeslagverlening van de aanspraken van gewezen deelnemers uit het pensioenreglement 2014.

Belangrijkste wijzigingen per 1 januari 2015

De meest ingrijpende wijziging per 1 januari 2015 is de fiscale maximalisering van het pensioengevend salaris tot een bedrag van Euro 100.000, - en een verlaging van het opbouwpercentage van 1,90% naar 1,657%.

Opgebouwde rechten tot en met 2014

Actieve werknemers van Citi in Nederland, die een pensioengevend salaris hadden in 2014 dat boven het fiscale maximum uitstijgt zullen in 2015 te maken hebben met een lager pensioengevend eindloon. Aangezien het pensioenreglement geen afschrijving van opgebouwde aanspraken toestaat heeft een herberekening plaatsgevonden van de opgebouwde pensioenaanspraken.

A. Dienstjaren en opbouw

De dienstjaren tot en met 2015 bestaan uit de volgende elementen:

- Dienstjaren tot en met 2013 met opbouwpercentage 2,0%
- ADV-jaren tot en met 2013 met een opbouwpercentage 2,0%
- Dienstjaar 2014 met een opbouwpercentage 1,90%
- ADV-jaar 2014 met een opbouwpercentage 1,90%
- Vanaf 2015 met een opbouwpercentage van 1,657%

B. Bijzondere aanspraken

In 2006 zijn de mogelijkheden van vervroegde pensionering op pensioenrichtleeftijd 62 jaar afgeschaft voor deelnemers geboren na 1 januari 1950. De opgebouwde aanspraken tot 2006 zijn als bijzondere aanspraken geadmistreerd en kunnen worden omgezet in pensioenuitkeringen vanaf 62 jaar.

C. Vervallen van ADV-dienstjaren in 2015

Door het verhogen van de werkweek van 36 uur naar 40 uur in 2015 vervalt de fiscale regeling voor het toekennen van ADV-dienstjaren. De salarissen worden eenmalig met 4/36 verhoogd (11,1%) en het bereiken van het fiscale maximum pensioengevend is hierdoor versneld.

D. Eenmalige splitsing opgebouwde pensioenaanspraken voor eindlonen boven maximum pensioengevend inkomen

Per 1 januari 2015 moeten deze aanspraken gesplitst worden tussen het gedeelte dat behoort bij het maximum pensioengevend inkomen en het surplus boven het maximum pensioengevend salaris.

Dit surplus zal niet langer onderdeel zijn van de eindloon backservice en als een tweede categorie bijzondere aanspraken beschikbaar zijn voor omzetting in pensioenen bij het bereiken van de pensioenrichtleeftijd van 67 jaar.

Bestuursvergaderingen

Het bestuur kwam in 2015 negen keer in vergadering bijeen. Belangrijke onderwerpen tijdens deze vergaderingen waren:

- Statutenwijziging met mogelijkheden van professionele bestuurders
- Haalbaarheidstoets van de pensioentoezegging
- Uitbesteding en beoordeling integriteit
- Risicobereidheid en risicomangement

Goed pensioenfondsbestuur

Wettelijk is geregeld dat een pensioenfonds maatregelen dient te treffen die goed pensioenfondsbestuur waarborgen. Deze zijn onder meer vastgelegd in de Code Pensioenfonds.

Met de aanpassing van de Pensioenwet is de Code Pensioenfonds per 1 januari 2014 verankerd in het wettelijke kader. Het Fonds heeft daar waar mogelijk de Code Pensioenfonds toegepast en verantwoord afwijkingen in dit verslag.

Thema Missie, Visie en Strategie

In het beleidsdocument heeft het bestuur gedefinieerd als visie, dat - gezien het geringe aantal actieve deelnemers - gezocht moet worden naar een andere pensioenuitvoerder. Gedurende 2014 zijn er met verschillende partijen gewerkt naar een evenwichtige en aanvaardbare oplossing. Een eenmalige bijdrage van de werkgever was een obstakel waarvoor nog geen oplossing kon worden gevonden. In 2015 waren er geen ontwikkelingen die een aanvaardbare oplossing dichterbij hebben gebracht. De werkgever heeft aangegeven in 2016 opnieuw over de uitvoering van de pensioenregeling te willen spreken.

Thema Gedragscode en functioneren

Het fonds heeft een Compliance Officer, die toeziet op een integere bedrijfsvoering. De bestuurders en verbonden personen tekenen jaarlijks de gedragscode zoals deze voor het laatst is vastgesteld door de Pensioenfederatie.

Voor het zevende opeenvolgende jaar heeft een zelfevaluatie van het functioneren van het bestuur plaatsgevonden. De constatering was dat bij de meeste bestuursleden er weinig tijd was om zich goed voor te bereiden op of aanwezig te zijn tijdens de bestuursvergadering. Ook werden bestuursleden soms gestoord gedurende de vergadering. Besloten is om in 2015 de vergadering te houden in de avonden, zodat er agendaconflicten overdag kunnen worden vermeden.

Dit was ook de aanleiding te besluiten om per 1 april 2015 de statuten aan te passen met de mogelijkheden van professioneel bestuurders.

Aan de toezichthouder DNB werd gedurende 2015 een self assessment ingestuurd en op 7 december 2015 een herstelplan. Op 25 februari 2016 heeft het Fonds de instemming ontvangen van DNB met het herstelplan.

Thema Uitvoeringskosten

In 2015 zijn de uitvoeringskosten ongeveer gelijk aan die van 2014. De stijging kan gedeeltelijk worden verklaard door de kosten voor opstellen haalbaarheidstoets en herstelplan beiden voor de Nederlandsche Bank en de invoering van een vacatievergoeding.

Overzicht uitvoeringskosten exclusief kosten vermogensbeheer:

Pensioenuitvoering kosten pensioenbeheer x Euro 1000	Premiestelling	2015	2014
Bestuursondersteuning	-50	-55	-56
Administratiekosten	-165	-123	-131
Adviseurskosten actuaris	-110	-93	-63
Adviseurskosten overig/Visitatie	-39	-25	-64
Certificeringskosten actuaris	-16	-14	-15
Certificeringskosten accountant	-35	-34	-31
Contributies en bijdragen	-15	-11	-11
Vacatiegeld	-30	-37	-
Overige kosten	-15	-5	-12
Totaal	-475	-397	-383
Kosten per deelnemer (actief + gepensioneerd)	3,2	2,6	2,5

Het bedrag premiestelling betreft de verdeling van de schatting opgenomen in de kostendeekkende premie 2015

Thema Verantwoording

Het bestuur heeft haar visie, missie en strategie gedocumenteerd en daarover verantwoording afgelegd aan het Verantwoordingsorgaan en Visitatiecommissie. In het betreffende document is in 2015 ook de risicohouding toegevoegd.

Jaarlijks vindt een zelfevaluatie van het bestuur plaats. De agendadruk was aanleiding om te besluiten om in 2015 de bestuursvergaderingen te houden in de middag- en avonduren. De zelfevaluatie wordt jaarlijks in de bestuursvergadering besproken. In 2016 is voorzien, dat een externe partij de zelfevaluatie bijwoont conform norm 51 van de Code Pensioenfonds

Thema Communicatie

Gezien het geringe aantal actieve deelnemers is communicatie individueel. De gewezen deelnemers en pensioengerechtigden worden schriftelijk geïnformeerd. Er zijn in 2015 geen klachten ontvangen. Ook is er geen geschil geweest. In 2015 is de nieuwe wetgeving over pensioencommunicatie onderwerp van besluitvorming geweest. De uitbesteding hiervan aan Xerox Services is vorm gegeven en begin 2016 is opnieuw vastgesteld dat alle verplichte communicatie vanuit Xerox Services verzorgd kan worden. Het fonds beschikt niet over een website en de publicatie van de jaarrekening is terug te vinden bij de Kamer van Koophandel (RJ 400)

Thema Verantwoord Beleggen

De uitwerking van verantwoord beleggen is geheel in handen van de vermogensbeheerder AEGON.

Het fonds belegt in beleggingsfondsen van AEGON en kan dus geen aandeelhoudersrechten uitoefenen. Het sluit zich daardoor automatisch aan bij de Code of Conduct van AEGON Investment Management Nederland die door het bestuur is geaccepteerd.

AEGON Investment Management Nederland heeft verklaard dat deze Code of Conduct actieve beleggingen uitsluit in bedrijven, die chemische wapens en clusterbommen produceren, bedrijven die ernstige milieuverontreiniging veroorzaken evenals bedrijven die kinderarbeid toestaan.

Het bestuur is van mening dat op deze wijze rekening wordt gehouden met verantwoord beleggen.

Thema Geschiktheid

Het vinden van voldoende geschikte c.q. deskundige kandidaten voor de verschillende organen van het fonds blijkt voor het pensioenfonds een terugkerend probleem. Na consultatie van het Verantwoordingsorgaan heeft het bestuur besloten om voor 2014 het paritaire bestuursmodel te handhaven.

In april 2015 heeft het bestuur besloten om een overgang naar een professioneel bestuur te faciliteren in de statuten. Door het vertrek van bestuurslid F.D. Zeguers Boswinkel is een eerste stap in deze ontwikkeling in gang gezet. Eind 2015 waren 5 kandidaten geselecteerd en in gesprek met het bestuur over de mogelijke vervulling van deze vacature in 2016.

Thema Diversiteit

Door het geringe aantal deelnemers is norm 67 en norm 68 van de Code Pensioenfonds op het gebied van diversiteit niet uitvoerbaar. De gevraagde diversiteit uit deze Code kan niet worden gehonoreerd gegeven het aantal actieve (10) deelnemers, waarvan slechts een (1) deelnemer vrouw is en allen boven de 40 jaar. Bij het zoeken naar het vervullen van de vacature van mevr. Zeguers Boswinkel in 2016 is dit onderwerp nadrukkelijk aan de orde geweest.

Bij het opvragen van kandidaten is er in eerste instantie een vrouwelijke kandidaat geselecteerd, maar deze heeft om persoonlijke redenen afgezien van de bestuursfunctie. Daarna zijn er opnieuw interviews geweest met 2 vrouwelijke kandidaten.

Thema Beloningsbeleid

Het bestuur ontvangt geen beloning van het Fonds. Een onkostenvergoeding conform de SER-norm 2014 is in 2015 ingevoerd als vacatievergoeding voor bestuursleden en leden van het VO.

Thema Deskundigheid

DESKUNDIGHEIDSMATRIX

Matrix deskundigheid bestuur/beleidsbepalers zelfevaluatie

Bestuurders/ beleidsbepalers (namen)	Besturen van een organisatie	≥ 2 jaar besturen van een organisatie	Relevante wet- en regelgeving	Pensioenregelingen/-soorten	Financieel technische en actuariële aspecten	Administratieve organisatie/ interne controle	Uitbesteding van werkzaamheden	Communicatie
D.H. Vos	2	2	2	2	1	2	2	1
F.D. Zeguers-Boswinkel	2	2	2	1	1	1	1	2
E. Deetman	2	2	1	2	2	2	1	1
J-O. Nord	2	2	1	2	2	2	1	1
B.A.G. Folmer	2	2	1	1	2	2	2	1

A.B.J. van Rooijen	2	2	1	2	2	2	2	1
--------------------	---	---	---	---	---	---	---	---

1 = basisdeskundigheid, 2 = toepassingsdeskundigheid c.q. aandachtsgebied.

Voorheen werden de basisdeskundigheid en het toetsen van algemene kennis en inzicht voldoende geacht voor het besturen van een pensioenfonds (niveau 1). Nu worden er ook specifieke eisen gesteld aan individuele bestuursleden. Aansluitend moet de deskundigheid bij het feitelijke handelen en het gedrag van de bestuursleden worden getoetst (niveau 2).

Verantwoordingsorgaan

In het VO zijn de actieve deelnemers, de werkgever en de pensioengerechtigden vertegenwoordigt. Het orgaan is ingesteld door het bestuur om verantwoording te kunnen afleggen conform de gepubliceerde principes van goed pensioenfondsbestuur.

Tijdens de jaarlijkse studiedag is besloten om de laatste 2 actieven zonder functie te benoemen in het VO ten einde competentie op te bouwen. Er zijn in 2015 twee interne vergaderingen geweest van het VO.

1. Overleg tussen de Visitatiecommissie en het VO.
2. Het bestuur heeft advies gevraagd en ontvangen over de kostendekkende premie voor 2016.

Daarnaast zijn er een aantal gezamenlijke vergaderingen en bijeenkomsten geweest met het bestuur.

Vertegenwoordiging pensioengerechtigden

In 2007 is een VO benoemd, waarin een vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden zitting heeft, en heeft er een raadpleging van de pensioengerechtigden met betrekking tot de invulling van hun medezeggenschap plaatsgevonden.

Het resultaat van de raadpleging was, dat er onvoldoende draagvlak was voor een deelnemersraad en bestuur deelname door een pensioengerechtigde werd gewenst.

In het bestuur is met ingang van 1 januari 2008 een vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden opgenomen.

De uitvoering van de Wet Versterking Pensioenfondsbestuur in 2014 beïnvloedt de vertegenwoordiging van pensioengerechtigden niet.

Voor 2015 is een verkiezing uitgeschreven voor de zetel van de pensioengerechtigden in het VO. Na sluiting van de termijn voor kandidaatstelling hebben potentiële kandidaten zich teruggetrokken en is de heer J. Bredewold herbenoemd.

Administratieve organisatie en interne controle

Het fonds heeft in belangrijke mate haar uitvoering uitbesteed.

De pensioenadministratie is uitbesteed aan ACS HR Solutions Nederland B.V. (Xerox Services).

Het fonds beoordeelt regelmatig de administratieve organisatie van de uitbestede deelnemers, financiële en uitkeringsadministratie. Dit gebeurt door uitgevoerde interne controles van het fonds mede om de risico's te beoordelen. Per kwartaal is van deze pensioenuitvoerder een SLA rapportage ontvangen. Deze SLA rapportage wordt door het bestuur of de bestuursondersteuner met Xerox Services besproken.

De van de toezichthouder ontvangen richtlijnen voor uitbesteding zijn in 2014 geëvalueerd en voor zover van toepassing gedocumenteerd. Het beleidsdocument is in 2015 opnieuw door het bestuur beoordeeld zonder verdere gevolgen voor het beleid.

Premiebeleid

Het premiebeleid is er op gericht om de werkgever de kostendekkende premie te laten betalen gebaseerd op voorwaardelijk toeslagverlening.

De schatting van de kostendekkende premie vindt plaats in het kwartaal voorafgaand aan het verslagjaar en voor 2016 is rekening gehouden met de voorwaarden uit het wetsvoorstel Financieel Toetsingskader (FTK) naast het advies van het Verantwoordingsorgaan.

De samenstelling van de premiecomponenten zijn conform PW artikel 130a terug te vinden in de jaarrekening.

De actuele kostendekkende premie wordt conform artikel 128 van de Pensioenwet bij het opstellen van het jaarverslag achteraf vastgesteld door het bestuur.

Deze vastgestelde kostendekkende premie voor 2016 is gebaseerd op de door DNB gepubliceerde termijnstructuur van oktober 2015 en op basis van de in het boekjaar 2015 vastgestelde actuariële assumpties.

De afspraken in de CAO artikelen 11.7 en 11.8 houden in dat de toekomstige opbouw is beperkt tot 20% van het pensioengevend inkomen. De overige onderdelen van de kostendekkende premie worden eenmalig aan de werkgever in rekening gebracht. Doordat een vermindering met een actieve al een aanzienlijk gevolg kan hebben voor de opbouw, is de actuele pensioenpremie een betere afspiegeling voor dit onderdeel van de kostendekkende premie, dan de schatting van het vorige jaar.

Een eventueel voordelig verschil tussen de schatting aan het begin van het verslagjaar en de werkelijke kostendekkende premie wordt niet teruggegeven aan de werkgever. Een nadelig verschil wordt alsnog in rekening gebracht.

Beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid wordt geformuleerd door de beleggingscommissie. Een belangrijk uitgangspunt daarbij is de verhouding pensioengerechtigden en niet pensioengerechtigde deelnemers met beider aanspraken.

Het bestuur heeft twee maal per jaar de beleggingsallocatie op de agenda waarbij het bestuur besluit tot handhaving of aanpassing.

Het renterisico is in belangrijke mate afgedekt door een Long Duration Overlay, die bij dalende rente een gedeeltelijke compensatie biedt voor de gestegen pensioenverplichtingen.

Bij een stijgende rente wordt dit derivaat minder waard. Op basis van een analyse van de te verwachten rente ontwikkeling heeft het bestuur in het 2^e kwartaal 2011 besloten om deze dekking terug te brengen tot 50% van de verplichtingen. Deze situatie is in 2015 gehandhaafd.

De inlossing van de participatie onroerend goed beleggingen heeft plaatsgevonden in 2014 met een uitloop in het 1^e kwartaal van 2015.

Het valutarisico, in het bijzonder de US dollar, is afgedekt met een valutarisico bescherming binnen de pool waarin wordt deelgenomen. De resterende valutarisico's worden later in dit verslag toegelicht.

Er vindt securities lending plaats op fondsniveau. Het bestuur acht het risico hiervan acceptabel en de van AEGON ontvangen informatie met betrekking tot de tegenpartijrisico's geeft geen verdere aanleiding tot maatregelen.

Maandelijks ontvangt het bestuur een verslag van AEGON over de waardeontwikkeling van de beleggingen. Dit verslag is de basis voor het schatten van de nominale dekkingsgraad, die wordt gerapporteerd aan DNB.

Vaststelling voorziening pensioenverplichtingen (“VPV”)

Ontwikkelingen tijdens 2015

De rentepercentages op de Europese kapitaalmarkten zijn in 2015 gestabiliseerd op een nog lager niveau dan eind 2014. Ultimo 2015 bedraagt de gemiddelde rekenrente 1,0 %, tegenover een gemiddelde rekenrente van 1,9% aan het begin van 2015.

Reservetekort en onderdekking

Op basis van het in 2015 nieuwe FTK diende het fonds ultimo 2015 een herstelplan in te dienen bij De Nederlandsche Bank omdat in het derde kwartaal van 2015 een reservetekort werd vastgesteld.

Het in 2015 ingediende herstelplan voorziet in een uitstel van de toeslagverlening voor een periode van 2 jaar, waarna aan gedeeltelijke toeslagverlening kan worden begonnen. Uiteraard zal bij een gunstige ontwikkeling van de reserves eerder worden gestart.

Hersteplan Dekkingsgraad		Toeslag
Dekkingsgraad 1-1-2016	107,1%	0,0%
Dekkingsgraad 1-1-2017	110,6%	0,0%
Dekkingsgraad 1-1-2018	114,4%	0,3%
Dekkingsgraad 1-1-2019	117,9%	0,9%
Dekkingsgraad 1-1-2020	120,9%	1,3%
Dekkingsgraad 1-1-2021	123,5%	1,7%

Het herstelplan voorziet niet in kortingen op de pensioenuitbetalingen. De voorlopige dekkingsgraad per 1-1-2016, zoals deze is opgenomen in het herstelplan (107,1%), wijkt af van de definitieve dekkingsgraad zoals deze is vastgesteld bij het jaarverslag 2015 (106,6%).

Actuariel en Bedrijfstechnische Nota (“ABTN”)

In 2015 heeft het bestuur tweemaal een aangepaste ABTN goedgekeurd. Het document is ontvangen door DNB en van de toezichthouder zijn geen opmerkingen ontvangen.

Reden voor de aanpassing waren het in werking treden van het nieuwe financiële toetsingskader (nFTK) en de resultaten van de aanvang haalbaarheidstoets, die de ambitie van het fonds over een periode van 60 jaar doorrekent met door DNB aangeleverde parameters en scenario's.

Mate van herverzekering

Het Bestuur heeft voor 2015 het herverzekeringscontract ondergebracht bij ELIPSE LIFE B.V. voor zowel het reglementaire arbeidsongeschiktheidspensioen alsook het partnerpensioen.

Omdat Swiss Re (Algemene Levenshervverzekeringsmaatschappij) het fonds niet langer vond passen in haar portefeuille werd in 2014 de hervzekering opgezegd. Dochter van Swiss Re. ELIPS LIEF B.V. was wel bereid tegen gewijzigde condities de verzekering voort te zetten. Het bestuur achtte de wijzigingen acceptabel (vervallen winstdeling) dat tot voortzetting bij ELIPS LIFE B.V. is besloten.

Uitvoeringskosten vermogensbeheer

De uitvoeringskosten vermogensbeheer worden verrekend met de rendementen van de beleggingen en zijn als zodanig niet onafhankelijk vast te stellen door het bestuur.

De onderstaande verantwoording betreft informatie verkregen van AEGON.

Kosten vermogensbeheer (in €1.000)							
Kostensoort	Vastgoed	Aandelen	Vast-rentend	Overige beleggingen	Overlay beleggingen	Totaal 2015	Totaal 2014
Beheer	1	67	157	24	56	305	317
Transactiekosten	-	12	47	7	2	68	37
Performance	1	34	6	-	-	41	11
Subtotaal	2	113	210	31	58	414	365
Overige ¹	-	-	-	-	-	5	5
Totaal	2	113	210	31	58	419	370
Gemiddeld belegd vermogen						110.208	105.574
Basispunten kosten						38	35

¹Dit betreft de kosten voor het vervaardigen van de jaarlijkse FTK rapportages. Deze zijn verwerkt onder de pensioen- en uitvoeringskosten van het fonds.

Beleggingsparagraaf 2015

Economie

De Nederlandse economie in 2015 bevindt zich in een inhaalfase. Na 2013 jaren met negatieve groei van 0,5% en een bescheiden groei van 1,0% in 2014 kon dit jaar met een groei van 1,8% een recessie periode worden afgesloten. De Nederlandsche economie groeit meer en meer op eigen kracht als zal er tegenwind komen van de lage olieprijsen. Naast de overheidsmaatregelen om de koopkracht te bevorderen is ook een groei van de internationale handel een belangrijke motor voor de groei van het Bruto Nationaal Product

Ook In de eurozone als geheel werd ook enige economische groei bereikt, waarbij vooral in de Zuid Europese landen de overheid steunde op financiering door de Europese Centrale Bank. Door deze stabilisatie verminderde de rente in de Zuid Europese landen. Uiteraard blijft de politieke verhouding in het Verenigd Koninkrijk en een mogelijk uittreden uit de Europese Unie een onvoorspelbaar gegeven voor de bestendiging van de groei.

De verlaging van de olieprijsen, die in de 2^e helft van 2014 inzette met een verlaging van bijna 60% heeft een stimulerend effect. Een prijsniveau van \$ 45 is voorlopig nog een gunstige factor voor bedrijven maar tempert het niveau van investering in de energiesector. De verminderde winning van gas in Noord Nederland kan worden opgevangen door de meeropbrengsten uit de groei. Door deze ontwikkeling bleef de inflatie laag in Nederland en eindigde de (H) Consumenten Prijs Index met een stijging van 0,3% gedurende 2015. Een inflatie van boven de 1% wordt pas in 2017 verwacht.

De Nederlandse werkloosheid kromp enigszins maar blijft op een hoog niveau tussen de 6% en 7%.*

Voor het fonds was de prijsontwikkeling van grondstoffen van groot belang en deze ontwikkeling heeft geleid tot een negatief rendement in 2015.

*Bron Vooruitzichten DNB december 2015

Obligatiemarkten

De rente in de eurozone vertoonde in 2014 een stabiel laag niveau. De korte rente in het Eurogebied zakte van 0,2%, naar 0% terwijl de lange rente in Nederland daalde van 1,5% naar 0,7%.

De vooruitzichten voor de korte rente zijn een lichte daling in 2016 naar negatieve rente, terwijl voor de lange Nederlandse rente een stijgend niveau wordt verwacht naar 0,9%. Dit zou mogelijk kunnen leiden tot een minimale stijging van obligatiekoersen. In februari 2016 is door de ECB de rentevergoeding op 0% gesteld gekoppeld aan een omvangrijk opkoopprogramma van obligaties van zowel EU-overheden als EU-bedrijven.

*Bron: Vooruitzichten DNB december 2015

Aandelenmarkten

De vooruitzichten voor aandelen waren voor 2015 positief en ook voor de komende jaren wordt een dividend rendement verwacht van boven de 2,5%. In de komende jaren kan dit doorgroeien naar een niveau van 4%. Met name de winstgevendheid ontwikkelt zich voorspoedig in de Verenigde Staten die bepalend zijn omdat ongeveer 50% van de wereldwijde marktkapitalisatie in de Verenigde Staten rendeert met winstmarges boven bedrijven uit Europa of Japan.

De investeringen zijn in 2015 toegenomen maar blijven achter bij de doelstellingen van de ECB.

*Bron: Beleggingsvisie AEGON 2020

Vastgoed

De beperkte investering aan het begin van 2015 is in januari 2015 geliquideerd. De gang van zaken beleggingen in vastgoed wordt dus niet meer gevolgd voor deze categorie investeringen.

Grondstoffen

De belegging in grondstoffen vindt voornamelijk plaats in olietermijncontracten. In de achterliggende jaren was de markt gewend aan een olieprijs van rond de \$ 100 per vat.

Gedurende het vierde kwartaal van 2014 kwam de aanzienlijke daling van de olieprijs tot stilstand, die zich doorzet in 2015. De prijsdaling in 2015 was ongeveer 46% ten opzichte van 2014. De Nederlandsche Bank verwacht dat een daling van UK-Brent zich zal stabiliseren naar een niveau van rond de \$ 45,- per vat, waar vorig jaar de verwachting nog lag rond \$ 85,- per vat. Dit heeft ook gevolgen gehad voor de waardering van zakelijke waarden, die afhankelijk zijn van winning of exploitatie van olie. Voor de komende jaren wordt geen herstel verwacht naar de prijsniveaus van voor 2014 omdat belangrijke exporteurs geen plannen hebben om de productie te beperken ondanks de geslonken vraag.

De prijzen voor overige grondstoffen zijn vaak afhankelijk van internationale politieke ontwikkelingen. Daardoor kunnen voor verschillende grondstoffen in korte tijd aanzienlijke prijsaanpassingen plaatsvinden.

*Bron: DNB Economische Ontwikkelingen en vooruitzichten December 2015

Vooruitzichten voor 2016

Algemene vooruitzichten voor 2016

De economie vertoont wereldwijd een gemengd beeld met een tegenvallend herstel in 2015 en een gematigd optimisme voor 2016. Met name de terugval van groei in de opkomende markten was een onverwachte ontwikkeling. In Nederland zette het herstel in 2015 goed door maar de verwachtingen voor 2016 zijn onzeker.

Het stimuleringsbeleid van de Centrale banken van de USA en Europa hebben als effect, dat er extreem lage rentestanden zijn, die met name de economisch zwakkere landen helpen om hun financiën op orde te krijgen maar in Nederland er toe leidt, dat negatieve rente aan de orde van de dag is. De verwachte investeringen met werkgelegenheid als gevolg blijven uit en de lagere grondstoffenprijzen neigen naar een deflatie, waar het Europese beleid is gericht op een inflatie van 2%.

In 2016 zal een verder herstel van de huizenmarkt te verwachten zijn, maar omdat er nog steeds een groot aantal hypotheeklen onder water staan werkt de woningmarkt nog niet naar wens. Ook is de verwachting dat in 2016 er sprake zal zijn van een reële loonstijging in Nederland

Zoals al aangegeven heeft de ECB in 2016 de opkoopprogramma's doorgezet om het fragiele herstel in de Europese Unie te ondersteunen en de deflatoire tendens tegen te gaan. Het is verder de verwachting, dat in de 2^e helft van 2016 de FED de rente licht zal verhogen.

Zakelijke waarden vooruitzichten 2016

Het vooruitzicht voor Noord-Amerikaanse aandelen is onveranderd gematigd positief. Hoewel de waardering en winstmarges hoog blijven, is er op korte termijn geen reden tot zorg. De Amerikaanse centrale bank heeft aangegeven de rente mogelijk te verhogen in de 2^e helft van 2016. Dit kan het opwaarts potentieel sterk beperken, evenals de terugvallende groei van investeringen in China.

Vastrentende waarden vooruitzichten 2016

Voor de inschatting van de renteontwikkeling is de verwachting, dat er in 2016 een lichte stijging zal zijn van de inflatie in de Eurozone van 0,5% naar 0,7%. Deze ontwikkeling zal in belangrijke mate worden beïnvloed door enerzijds de prijsontwikkeling van grondstoffen en anderzijds door het monetaire beleid van de Europese Centrale Bank. Hoewel het streven van de Europese Centrale Bank een inflatie niveau van 2% is zal de stijging in Europa zoveel mogelijk worden geharmonieerd met het monetaire beleid van de Federale Bank in de Verenigde Staten om de concurrentieverhoudingen te stabiliseren. Daarnaast zal ook de samenhang met kredietrisico bepalend zijn voor de ontwikkeling van de koersen voor vastrentende waarden in 2016.

* Bron: Investment Outlook Pioneer Investments december 2015.

Valutavoruitzichten 2016

Zolang inflatie laag is zijn de wisselkoersen een belangrijk beleidsinstrument van de centrale banken. Herstel in de eurozone van de inflatie maakt dit instrument minder krachtig. De verwachting is dat ten opzichte van de US \$ alleen de Zwitserse Frank een sterke positie zal houden. De verwachting is een appreciatie van de US \$ van tussen de 5% en 10% van de euro, terwijl het Britse pond slechts tussen de 0% en 5 % aan waarde verliest ten opzicht van de US \$.

De verwachtingen van DNB zijn veel gematigder: De Euro daalt ten opzichte van de US dollar licht met ongeveer 2% van € = \$ 1.11 naar € = \$ 1.09.

* Bron: Investement Outlook Pioneer investments December 2015.

* Bron: DNB Economische Ontwikkelingen en Vooruitzichten December 2015.

Grondstoffen vooruitzichten 2016

De verwachting van DNB in 2014 is veel te optimistisch gebleken. De verwachting van eind 2014 voor 2015 was een verwachte daling van olieprijsen is rond de 15% en van andere grondstoffen rond de 25%. De werkelijke ontwikkelingen zijn dat de olieprijs gedaald is van een niveau van \$99.3 per vat naar een niveau van ongeveer \$ 32 per vat (- 68,7%) De verwachting is een herstel van de prijs naar een niveau van \$ 52 in de loop van 2016.

* Bron: DNB Economische Ontwikkelingen en Vooruitzichten december 2015.

Beleidsgevolgen vooruitzichten 2016

Het bestuur verbindt geen gevolgen aan deze vooruitzichten voor het beleggingsbeleid.

Risicoparagraaf

Inleiding

De Code Pensioenfonds 2014 heeft norm 24 waarin wordt bepaald: Het bestuur houdt expliciet rekening met risico's en risicobeheersing bij het bepalen van het beleid en het nemen van besluiten. Deze risicoafweging legt het bestuur vast.

In de Richtlijnen voor de jaarverslaglegging 400 (hierna RJ400) wordt onder andere gevraagd om te rapporteren over de risicohouding, benadering van de risico's en welke risico's gedurende het verslagjaar de meeste aandacht vroegen.

De strategische doelstelling op lange termijn is het kunnen garanderen van de pensioenuitbetaling en toeslagverlening.

Hiervoor zijn de belangrijkste generieke risico's (RJ400-110a):

- Rendement risico
- Langleven risico
- Sponsor risico

Beschrijving van deze generieke risico's (RJ400-110b):

Het rendement risico houdt in, dat de beleggingen onvoldoende renderen om de discontering van de verplichtingen en de toeslagverlening te compenseren.

Hierbij moet worden bedacht, dat de discontering van de verplichtingen plaatsvindt bij de beëindiging van de arbeidsverhouding tussen deelnemer en sponsor.

De mutatie van de rentetermijnstructuur vanaf dat moment is voor rekening en risico van het fonds (renterisico).

Doorgaans is er een positieve reële rente, wat in 2015 niet het geval was. De Nederlandse overheid kon schuldpapier plaatsen met een negatieve rente bij een inflatie van 0,6%.

Het rendement wordt geacht hoger te zijn dan de historische disconteringen van de verwachte toeslagverlening. Het beleggingsrisico wat gekozen wordt zal tenminste met deze twee elementen rekening moeten houden.

Het langlevensrisico houdt in, dat de berekening van de verwachte uitkeringsperiode niet langer aansluit bij de meest recente levensverwachtingen. Voor gewezen deelnemers en deelnemers met ingegaan pensioen is dus te weinig premie betaald en zijn de gevolgen voor rekening en risico van het fonds. Het rendement van de beleggingen zal dus behalve de toeslagverlening ook de stijging van de verwachte levensduur moeten financieren.

Het sponsor risico houdt in, dat de werkgever de Uitvoeringsovereenkomst opzegt en, in het geval van onvoldoende financiële middelen van het fonds, de toezegging over bijstorting niet zal nakomen.

Beschrijving van risicomanagement (RJ400-110c)

De vermogensbeheerder rapporteert maandelijks de rendementsontwikkeling. Rendement op vastrentende waarden heeft twee belangrijke componenten: couponrente en resterende looptijd. Gegeven de horizon van de uitkeringen kunnen derivaten worden ingezet om deze looptijd te verlengen.

Naast dit renterisico zijn er een valuta en krediet risico, die door het bestuur nauwlettend worden gevolgd. Conform de richtlijnen van de toezichthouder worden hiervoor buffers aangehouden.

Voor zakelijke waarden zijn valuta en kredietrisico nog hoger. Conform de richtlijnen van de toezichthouder worden hiervoor hogere buffers aangehouden.

Door de vermogensbeheerder is het valutarisico nagenoeg geheel afgedekt. De beleggingscommissie beoordeelt halfjaarlijks het kredietrisico en bespreekt dat met de vermogensbeheerder.

Met zakelijke waarden wordt met een aanvaardbaar risico op langere termijn een hoger rendement verwacht. Het strategisch beoogde rendement wordt dan ook nagestreefd met een beleggingsmix van zakelijke en vastrentende waarden, alsmede grondstoffen.

Deze mix wordt gevalideerd met een jaarlijkse haalbaarheidstoets en een ALM-studie elke twee jaar.

In 2015 is een eerste haalbaarheidstoets uitgevoerd; In 2016 vindt een ALM-studie plaats..

Gevolgen van deze generieke risico's in 2015 (RJ400-110c):

Rendement risico

Door de extreem lage rentetermijnstructuur ultimo 2015 wordt de voorziening voor de verplichtingen groter terwijl het rendement beneden de strategische doelstellingen blijft. Het gevolg is dat de dekking voor de verplichtingen zich naar een niveau beweegt waarbij toeslagverlening niet is toegestaan binnen de wettelijke kaders van het toekomstbestendig indexeren.

Vanwege de onzekerheid over de renteontwikkeling in de komende tien jaar is voor een financieel derivaat gekozen, dat de rente van de vastrentende waarden verlengt naar tenminste 10 jaar.

Achterliggend is de veronderstelling, dat gedurende 10 jaar pensioenuitbetaling de vrijval van solvabiliteitsbuffers wordt toegevoegd aan de resterende buffers zodat de dekkingsgraad significant uitkomt boven het niveau van toekomstbestendig indexeren.

Aansluitend heeft het fonds besloten het valutarisico af te dekken voor tenminste 90%.

Het kredietrisico van de beleggingen wordt door de beleggingscommissie regelmatig beoordeeld.

Langleven risico

Er is in 2015 geen wijziging in de levensduurverwachting gekomen. Het ligt in de lijn van de verwachtingen, dat deze in 2016 zal worden gepubliceerd. Wel is in 2015 onderzoek gedaan naar de ervaringssterfte in vergelijking met de bedrijfstak. Na evaluatie bleek de aanname van het Fonds dermate prudent, dat aanpassing niet nodig is.

Sponsorrisico

De sponsor heeft de ambitie van volledige toeslagverlening in 2015 bevestigd, maar ziet in het wetgevingskader rond toeslagverlening een reden om van zijn bijstortverplichting af te zien. Het bestuur heeft hierop in 2016 gereageerd, dat het de bepalingen uit de uitvoeringsovereenkomst onverkort gehandhaafd wil houden, ook binnen dit nieuwe Financiële Toetsingskader.

Bouwstenen van risico management systeem (RJ400-110c)

Belangrijkste bouwstenen zijn:

- Maandelijks detailrapportering over de geschatte dekkingsgraad
- Halfjaarlijkse beoordeling beleggingsbeleid
- Halfjaarlijks risicorapport

In 2015 is de vastlegging van besluiten en beleggingsbeleid door de beleggingscommissie verbeterd, evenals de halfjaarlijkse risicorapportage.

Beleggingsrisico

Het voornaamste risico waarmee het fonds wordt geconfronteerd is het beleggingsbeleid.

Onroerend goed is in 2015 uit de beleggingsmix verdwenen. De verhouding tussen zakelijke en vastrentende waarden is gelijk gebleven, zoals die in 2011 is vastgesteld. Het beheer is uitbesteed aan AEGON Asset Management Nederland, waarbij het bestuur het kader heeft aangegeven waarbinnen de beheerder zijn opdracht tot vermogensbeheer uitvoert. AEGON Asset Management Nederland heeft een verklaring ISAE 3402 type II van TKPI aan het fonds doen toekomen en is door het bestuur beoordeeld.

Het bestuur heeft een gedetailleerde beoordeling door AEGON van de risico's ontvangen met een kredietwaardigheidsbeoordeling per beleggingsobject. Er zijn bij de beoordeling door de beleggingscommissie geen risico's vastgesteld, die aanleiding gaven om het beleggingsbeleid aan te passen.

Renterisico

Het renterisico is het risico dat zich ontwikkelt wanneer de waarde van de vastrentende waarden ten opzichte van de pensioenverplichtingen wijzigt als gevolg van veranderingen in de marktrente.

Er zijn dus twee aspecten: Rente risico beleggingen en rente risico verplichtingen.

Rente risico beleggingen:

Door de lage actuele rentestand zijn de obligaties relatief hoog geprijsd en hebben het risico dat bij een hogere reële rente de obligatiekoersen zullen dalen. Daar staat tegenover, dat bij een hogere reële rente de rendementen van zakelijke waarden zullen toenemen en het effect van de dalende vastrentende waarden compenseren. Daarnaast is de resterende looptijd van obligaties van belang, zeker indien zij a pari worden uitgeloot of afgelost.

Renteherziening/aflossingsdatum	2015	2014
Korter dan 1 jaar	-13.365	11.728
1-5 jaar	27.374	3.350
6-10 jaar	30.787	34.395
Langer dan 10 jaar	36.476	37.663
Niet rente dragend	26.897	25.096
Totaal ¹	108.169	112.232

¹Bron: AEGONRJ610-2016

De negatieve waarde voor korter dan 1 jaar in 2015 is een gevolg van de renteswaps waarmee een korte rente wordt geruild voor lange rente.

Ambitie beleggingen

Om de toeslagambitie van 2,0% te kunnen financieren heeft het bestuur als ambitie een rendement op de zakelijke waarden van 6,0% en van de vastrentende waarden van 3,5%. Korte termijn toeslagverlening ligt rond de 1,0%, zodat voor 2015 een rendement van 4,0% zakelijke waarden respectievelijk 1,5% vastrentende waarden volstaat.

Rente risico verplichtingen

Door de lage actuele rentestand zijn de verplichtingen hoog geprijsd, resulterend in een lagere dekking van de verplichtingen.

De voorgeschreven discontering is in 2014 vergelijkbaar met de discontering welke met verzekeringen wordt voorgeschreven. Deze rentetermijnstructuur (RTS) heeft een lange termijn rente die oploopt naar 4,2%. In juli 2015 heeft de Nederlandse Bank geconcludeerd dat er meer risico's zijn bij pensioenfondsen dan bij verzekeraars en besloten de 4,2% te verlagen naar 3,3%. Het fonds gebruikt alleen een Asset Liability Matching duration overlay om het renterisico te beheersen.

Asset Liability Matching

Het fonds heeft een uitgaande kasstroom met een gemiddelde duration van ongeveer 19 jaar.

De niet vastrentende beleggingen zullen op lange termijn tenminste renderen met de discontovoet voor het berekenen van de verplichtingen. Hierdoor is voor ongeveer een derde geen duration matching nodig. Op korte termijn kunnen vastrentende waarden minder renderen dan hetgeen nodig is om de toeslagambitie te realiseren. Hierbij wordt enerzijds de duration van de portefeuille vastrentende waarden beoordeeld en aansluitend een derivaat aangekocht voor het handhaven van het beleggingsrendement. Zowel de eerste duration van de bestaande portefeuille als die van het derivaat worden op 6 jaar geschat. Deze renteafdekking vindt plaats in het Strategic Liability Matching Fund.

Dit fonds bestaat uit renteswaps, waarbij er een ondergrens is om te zorgen, dat er voldoende onderpand is voor renteswaps en een bovengrens om te voorkomen, dat de participatie niet een te groot deel gaat uitmaken van de beleggingsportefeuille.

Hiermee is het renterisico aanmerkelijk beheerst.

Valutarisico

Onderstaand een overzicht van de valutarisico's van de belangrijkste valuta's:

Actueel 2015	US \$	UKP	YEN	Overig	Totaal
Beleggingen	16.891	6.785	2.003	5.206	30.885
Afdekking	16.844	6.697	2.131	266	25.938
Niet gedekt	47	88	-128	4.940	4.947
Totaal beleggingen					108.169
% valutarisico					4,6%

Hiermee is het valutarisico aanmerkelijk beheerst en passend binnen het beleid.

Marktrisico

Alle beleggingen zijn onderhevig aan marktrisico's.

Door te participeren in een wereldwijd aandelenfonds vindt zowel naar regio als naar industrie spreiding plaats.

Participaties in beleggingen in vastrentende waarden hebben sinds 2013 een herwaardering gekregen, met name voor de belegging in overheidsobligaties en financiële instellingen, die sterk gelieerd zijn met overheden.

De risico's die verbonden zijn aan securities lending worden door het bestuur als acceptabel gezien gegeven het beschikbaar gestelde onderpand (collateral), de garantie van de Bank (indemnity) en de spreiding over de tegenpartijen.

Overig risicobeheer

Liquiditeitsrisico's

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Door de belegging in courante beleggingsfondsen is dit risico nagenoeg afwezig. De beleggingsfondsen zijn overwegend belegd in courante waarden.

Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's)

Het fonds heeft het nabestaanden- en wezenpensioen op risicobasis herverzekerd bij een externe, onder toezicht van DNB staande verzekeringsmaatschappij. Bij deze verzekeringsmaatschappij is ook het arbeidsongeschiktheids- en overlijdensrisico herverzekerd.

Uitbestedingsrisico

Gedurende 2015 is op basis van de richtlijnen ontvangen van DNB het uitbestedingsbeleid gedocumenteerd. Bij de beoordeling van het uitbestedingsbeleid worden de gedocumenteerde risico's geëvalueerd. In de jaarlijkse beleidscyclus van het fonds wordt dit uitbestedingsbeleid inclusief de risico's beoordeeld door het bestuur. Er was in 2015 geen aanleiding om het beleid aan te passen.

Overige niet-financiële risico's

Van de operationele risico's is het sponsor risico veruit het belangrijkste. Daarnaast worden jaarlijks de uitbestedingsrisico's beoordeeld in een bestuursvergadering met in achtname van de richtlijnen van De Nederlandsche Bank. De overige niet-financiële risico's zijn in 2015 gedocumenteerd in de Risicorapportage 2015. Zij zijn niet materieel en geven geen aanleiding tot commentaar in dit bestuursverslag.

Ontwikkeling van de beleggingen vs benchmark

Het totaalrendement van het fonds bedraagt in 2015 -2,43% (13,90%). Dit is 0,6% slechter dan de benchmark. De beleggingen in aandelen lieten een positief koersresultaat zien. Het goede resultaat van zakelijke waarden 2014 van 11,0 % werd in 2015 gevolgd met opnieuw een positief resultaat van 2,1%. De benchmark voor deze portefeuille was 1,5%. De obligaties behaalde in 2015 een negatief resultaat van -0,8% (2014: +24,6%).

Een kleine stijging van de rente zorgde voor een negatief resultaat van de portefeuille vastrentende waarden.

Voor grondstoffen was het rendement in 2015: -34,2% (benchmark -34,2%) Uiteraard was dit het gevolg van de prijsontwikkeling voor ruwe olie.

Vermogensbeheerriichtlijn

In de onderstaande tabel zijn de overeengekomen neutrale posities en de bijbehorende minimum en maximum posities voor elke beleggingscategorie, geldend vanaf mei 2013, weergegeven.

Portefeuille	Minimum (%)	Strategisch (%)	Maximum (%)	Benchmark
Aandelen	18,4	23,4	28,4	MSCI all World \$ hedged
Vastrentende waarden	58,8	68,8	78,8	Niet beschikbaar
Grondstoffen	4,8	7,8	10,5	TKP Pensioen commodity fonds
Liquiditeiten	0,0	0,0	5,0	1-maands Euribor

SAMENSTELLING BELEGGINGSPORTEFEUILLE				
Categorie	Eind 2015 Belegd vermogen (x 1000 €)	Eind 2014 Belegd vermogen (x 1000 €)	2015 Actueel (%)	2015 Norm (%)
<u>Vastrentende waarden</u>				
Credits	34.068	36.024	31,5	31,6
Obligatiebeleggingsfondsen	32.329	34.241	29,9	36,3
Tactical interest overlay	939	1081	0,9	0,9
Strategic Liability Matching Fund	6.615	7.760	6,1	*
Totaal vastrentende waarden	73.951	79.106	68,4	68,8
Aandelen - Wereldwijd	27.227	26.348	25,2	23,4
Grondstoffen	6.991	6.108	6,4	7,8
Vastgoed	-	670	0,0	0,0
Liquiditeiten	2	12	0,0	0,0
Totaal portefeuille	108.171	112.244	100,0	100,0

* Norm is onderdeel obligatiefondsen

De beheerder zorgt ervoor dat de richtlijnen voor de tactische beleggingsallocatie en de geografische spreiding altijd in acht worden genomen. In elk geval bevindt de feitelijke portefeuillesamenstelling zich binnen de bandbreedtes na de overeengekomen automatische rebalancing. Eventuele onder- en overwegingen van de verschillende beleggingscategorieën binnen de toegestane bandbreedtes worden gekozen en uitgevoerd door de beheerder.

Performance

De performance van de beleggingen bij Aegon Investment Management lag over 2015 op -2,4% na aftrek van kosten en was duidelijk lager is dan het resultaat van 2014 (13,9%).

Met name de waardeinstijging van vastrentende waarden in 2014 kon niet worden herhaald in 2015.

Portefeuille	Performance 2015	Performance 2014	Performance 2013
Aandelen	2,1%	11,0%	24,1%
Vastrentende waarden ¹	-0,6%	21,6%	0,7%
Vastgoed ¹	0,0%	0,0%	0,0%
Grondstoffen ¹	-34,2%	-34,4%	-4,4%
Totaal	-2,4%	13,9%	5,2%

¹Bron: AEGONRJ610-2015,

Actuariële paragraaf 2015

Algemene actuariële assumpties

Voor de waardering van de VPV wordt uitgegaan van de volgende veronderstellingen:

Overlevingstafels: De AG generatietafel 2014, met startjaar 2016.

Toeslagen: Er wordt geen rekening gehouden met (toekomstige) toeslagen.

Leeftijdsverschil: Er wordt met een vast leeftijdsverschil gerekend, waarbij wordt verondersteld dat de man drie jaar ouder is dan de vrouw.

Leeftijdsterugstelling: Deze is op verzoek van de actuaris aangepast conform de best practices, die gepubliceerd zijn door De Nederlandsche Bank. Er wordt in 2015 gerekend met generieke correctiefactoren.

Intrest: Rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank, rekening houdende met de verwachte uitkeringen op basis van de opgebouwde pensioenaanspraken en ingegane rechten.

Excassokosten: Ter dekking van excassokosten van ingegane pensioenen is in de VPV een opslag van 3,5% opgenomen.

Deze voorziening is per 2015 aangepast van 3,0% naar 3,5% op basis van het in 2016 ontvangen rapport van AON/Hewitt.

Partnerfrequentie: Voor alle (gewezen) deelnemers met uitzondering van (gewezen) deelnemers aan reglement 1991 en (gewezen) deelnemers waarvan de pensioenuitkering is ingegaan wordt voor de berekening van de voorziening voor partnerpensioen uitgegaan van partnerfrequenties conform de tabel CBS partnerfrequentie.

Voor deelnemers aan reglement 1991 wordt voor de berekening van de voorziening voor partnerpensioen elke (gewezen) deelnemer verondersteld een partner te hebben (onbepaalde partner systeem met een partnerfrequentie van 100%).

Voor gepensioneerden met een ouderdomspensioen wordt alleen een voorziening voor partnerpensioen berekend, indien en zolang zij gehuwd zijn of een partner hebben (bepaalde partner systeem). Sinds 2010 wordt voor gepensioneerden met een ouderdomspensioen alleen een voorziening voor partnerpensioen berekend, indien en zolang zij gehuwd zijn of een partner hebben (bepaalde partner systeem). Voorts wordt verondersteld dat de partner van een mannelijke (gewezen) deelnemer of gepensioneerde een vrouw is en dat de partner van een vrouwelijke (gewezen) deelnemer of gepensioneerde een man is.

Actuariële analyse resultaat 2015

De actuariële analyse van het saldo van baten en lasten is als volgt:

Premieresultaat x € 1.000	2015	2014	2013	2012
Premiebijdrage	1.021	1.359	1.874	1.828
Pensioenopbouw	-183	-477	-758	-1.041
Onttrekking VPV voor uitvoeringskosten	72	66	64	63
Uitvoeringskosten	-397	-384	-332	-327
Subtotaal	513	564	848	523
Interest resultaat x € 1.000				
Beleggingsresultaat	-2.680	13.737	4.920	12.163
Toevoeging benodigde intrest	-177	298	-293	-1.201
Toeslagverlening	-1.549	-984	-935	-800
Wijziging Rentetermijnstructuur (RTS)	-5.810	-16.665	2.816	-4.681
Subtotaal	-10.216	-3.614	6.508	5.481
Overig resultaat x € 1.000				
Wijziging actuariële assumpties	-425	-13	-	-843
Herstelbijdrage werkgever	-	-	-	-
Resultaat waardeoverdrachten	-	-564	14	103
Resultaat sterfte	232	501	-290	849
Overig	6	462	-9	-139
Subtotaal	-187	386	-285	-30
Totaal Resultaat x € 1.000	-9.890	-2.664	7.071	5.974

Het resultaat op sterfte ontstaat door de afwijking tussen de actuariële assumpties en de feitelijke actuele sterfte. Het feitelijke resultaat geeft geen aanleiding tot het aanpassen van de actuariële assumpties.

Oordeel certificerend actuaris

De certificerend actuaris heeft de opdracht om vast te stellen dat het fonds voldoet aan de vereisten vanuit artikel 126 tot en met 140 PW. De belangrijkste bevindingen die door de certificerend actuaris zijn gerapporteerd zijn:

- De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Citigroup Nederland is naar onze mening niet voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen. Dit oordeel is mede gebaseerd op het Financieel Toetsingskader zoals dat op balansdatum van toepassing was.
- In de actuariële verklaring wordt vermeld dat het fonds voldoet aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132.

Vermelding conform artikel 130a Pensioenwet

Details kostendekkende premie Euro	2015	2014	2013
Aangroei verplichtingen	182.553	342.171	551.341
Back Service	6.372	135.024	37.367
Risico premies	41.999	67.160	100.045
Solvabiliteit	39.748	88.829	111.613
Uitvoeringskosten	330.574	331.507	285.831
Kostendekkende premie	601.246	964.691	1.086.197
Feitelijke premie	1.021.131	1.376.959	1.873.710

Algemene ontwikkelingen op pensioengebied in 2015

Hieronder volgt een overzicht van de belangrijkste ontwikkelingen op pensioengebied in 2015:

- Wetsvoorstel Financieel Toetsingskader (FTK)
- Regeling Risicobeheersing Belangenverstrengeling
- Regeling Integriteitsanalyse
- Uitbestedingsbeleid Pensioenfonds

Wet versterking Pensioenfondsbestuur

Het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft wetsvoorstellen ingediend, die als doel hebben om het governance model te wijzigen. De uitgewerkte voorstellen kwamen in 2013 aan de orde en hebben minimale gevolgen voor het Verantwoordingsorgaan in 2014. Voor het Intern Toezicht heeft het bestuur gekozen voor een jaarlijkse visitatie. De Visitatiecommissie overlegt geregeld met het bestuur en de aanbevelingen komen in bestuursvergaderingen aan de orde.

Collectieve Arbeidsovereenkomst

Gedurende geheel 2015 was de medio 2014 afgesloten CAO van toepassing. De ambitie om toeslagen te geven de gelijk is aan de prijsontwikkeling wordt mede bepaald door de mogelijkheden van het Financiële Toetsing Kader, dan vanaf 1 januari 2015 van kracht is en de status van het herstelplan, dat in 2015 is ingediend. In 2014 is het besluit genomen om voor de toeslagverlening over 2014 toe te kennen op basis van het in 2014 van toepassing zijnde Financieel Toetsingskader.

Deskundigheid

In het Plan van Aanpak van de Pensioenfederatie wordt onderscheid gemaakt tussen eisen waaraan ieder individueel bestuurslid binnen één jaar na zijn benoeming behoort te voldoen (deskundigheidsniveau 1) en de deskundigheid waaraan het pensioenfondsbestuur als collectief behoort te voldoen (deskundigheidsniveau 2). Er zijn geen mutaties geweest binnen het bestuur om op basis van deze aanpak gerichte educatie te organiseren

In 2015 is er specifiek op het gebied van Risico Management door het verantwoordelijke bestuurslid deelgenomen aan verschillende cursussen en seminars. Ook heeft een lid van het VO deelgenomen aan seminars.

De bevordering van de deskundigheid van het Verantwoordingsorgaan wordt waar mogelijk gefaciliteerd. Binnen het VO zal dit in 2015 worden geëvalueerd.

Wet Financieel Toetsingskader 2015

Het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft wetsvoorstellen ingediend, die als doel hebben om het financieel toetsingskader te wijzigen. De uitgewerkte voorstellen kwamen eind 2014 tot wetgeving en hebben gevolgen voor zowel de definitie van een mogelijk tekort alsook voor de mogelijkheden van volledige toeslagverlening.

De toezichthouder DNB heeft in dit kader een nieuwe dekkingsgraad vastgesteld, die uitgangspunt is bij de voorwaardelijke toeslagverlening: De DNB-beleidsdekkingsgraad.

De in dit verslag geciteerde dekkingsgraad is de DNB dekkingsgraad.

Hieronder een overzicht van de verschillende dekkingsgraden:

1. De nominale dekkingsgraad

Dit is de dekkingsgraad op basis van de rentetermijnstructuur, die in de markt wordt waargenomen. Dit geeft een goed beeld van de rente risico's en is vaak de basis voor het afdekkingsbeleid van rente risico's.

2. De DNB-dekkingsgraad.

Dit is de dekkingsgraad op basis van de rente termijnstructuur die door DNB op voorgeschreven voor pensioenfonds. Maandelijks wordt deze dekkingsgraad geschat, terwijl bij de jaarrapportering deze precies wordt vastgesteld.

3. De DNB-Beleidsdekkingsgraad

Dit is het 12 maands gemiddelde van de geschatte DNB-dekkingsgraden. Deze dekkingsgraad wordt door DNB gebruikt om te toetsen of een fonds voldoet aan de solvabiliteitseisen. Dit is de dekkingsgraad die doorgaans in de media wordt gebruikt om pensioenfonds te vergelijken.

4. De reële dekkingsgraad

De reële dekkingsgraad is gelijk aan de beleidsdekkingsgraad gedeeld door de beleidsdekkingsgraad die is vereist voor voorwaardelijke toeslagverlening ter hoogte van de minimale verwachtingswaarde voor de groeivoet van het prijsindexcijfer.

Regelgeving Uitbesteding

De Nederlandse Bank heeft als toezichthouder een richtlijn gegeven voor het documenteren van het uitbestedingsbeleid. Het fonds heeft haar beleid begin 2015 gedocumenteerd.

Vermeldingen ingevolge artikel 96 Pensioenwet

In 2015 zijn door de toezichhouders geen boetes of dwangsommen aan het fonds opgelegd, noch aanwijzingen gegeven. Ook was er geen sprake van het aanstellen van een bewindvoerder.

In 2015 is een herstelplan ingediend vanwege een reservetekort ontstaan in het derde kwartaal van 2015.

Toekomstige ontwikkelingen

Aanpassing uitvoeringsovereenkomst

De besluitvorming over een mogelijke liquidatie in 2014 en de nadere uitwerking van de randvoorwaarden van deze mogelijke liquidatie hebben tot het inzicht geleid, dat zonder financiële ondersteuning van de werkgever een verantwoorde liquidatie niet mogelijk is. De regelgeving in het financiële toetsingskader voor 2015 is nog onderhanden voor wat betreft de gevolgen voor de uitvoeringsovereenkomst.

Door verschillende partijen zijn voorstellen gedaan hoe de toeslagverlening aan de deelnemers uit het 1991 reglement dient te worden overeengekomen.

Vooruitzichten na 2016

Gezien het afnemend aantal actieve deelnemers, 10 per einde 2015, heeft het bestuur in 2011, 2012, 2013, 2014 en 2015 met de CITI International Pensions and Benefits stafafdeling van de werkgever de opties besproken van herverzekeren, garantiecontract, buy-out en liquidatie. Dit blijft in de visie van het bestuur een belangrijk aandachtsgebied voor 2016.

Aandachtsgebieden voor 2016

In het kader van goed pensioenfondsbestuur zal in 2016 verder aandacht gegeven worden aan:

- De aanvulling met professionele bestuurders
- Het uitwerken van een indexatiebeleid
- Het aanpassen van de uitvoeringsovereenkomst
- Verantwoording aan Verantwoordingsorgaan en Visitatiecommissie.

In april en september 2015 zijn de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden per brief op de hoogte gebracht van deze onzekerheid rondom de toeslagverlening voor 2016.

Amsterdam, 23 juni 2016
Namens het bestuur,

D. H. Vos (Voorzitter)

J-O. Nord (Secretaris)

3. VERSLAG VERANTWOORDINGSORGAAN

Conform door de pensioenwet bepaalde taken brengt het Verantwoordingsorgaan (VO) van Stichting Pensioenfonds Citigroup Nederland hierbij verslag uit over het verslagjaar 2015.

Het VO heeft in 2015 tweemaal vergaderd en is daarnaast driemaal bijeen geweest met het bestuur en/of de Visitatiecommissie.

1. Het VO heeft tijdens het verslagjaar alle voor zijn taakuitoefening relevant geachte informatie ontvangen. Vragen om aanvullende toelichting of inzage in onderliggende documenten werden tot tevredenheid gehonoreerd. Het VO was tijdig in staat een advies uit te brengen over de kostendekkende premie.
2. Het VO heeft nog steeds de behoefte om bij besluiten kennis te kunnen nemen van de belangrijkste argumenten en overwegingen, die bij besluitvorming een rol hebben gespeeld. Kennisname van het gedachtengoed achter een besluit leidt bovendien tot meer betrokkenheid en begrip van het VO.
3. Gedurende het verslagjaar is nieuwe wetgeving van kracht geworden inzake Communicatiebeleid. Het VO heeft nog geen informatie ontvangen over daarop af te stemmen beleid. Het VO stelt dat de informatie aan pensioengerechtigden en deelnemers op onderdelen kan worden verbeterd en het VO acht het gewenst dat belanghebbenden worden geïnformeerd over het inzicht van het bestuur dat een klein pensioenfonds moeilijk in deze vorm te handhaven is.
4. Het VO heeft kennis genomen van het feit dat het bestuur geen onderzoek heeft gedaan naar de risicobereidheid van de deelnemers en neemt dit voor kennisgeving aan.

M. Reijnoudt

(namens werkgever)

V. Nahon M. Verstege

(namens werknemers)

J. Bredewold

(namens pensioengerechtigden)

Reactie van het bestuur

Het bestuur heeft kennisgenomen van het verslag van het VO en zoekt naar een vorm om in de komende tijd meer aandacht te besteden aan de communicatie.

Dit betreft niet alleen naar belanghebbenden, maar ook naar de toezichhoudende organen.

Het bestuur is zich er van bewust, dat wijzigingen in wetgeving op pensioengebied veel informatie eisen naar de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden.

Het bestuur benadrukt dat in alle besluitvorming het de intentie is om de pensioentoezegging van de werkgever op de meest evenwichtige wijze uit te voeren.

4. VERSLAG VISITATIECOMMISSIE

Taakopdracht en wettelijk kader intern toezicht

De wettelijke taakopdracht voor de visitatiecommissie is het toezicht houden op bestuursbeleid en de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. Daarnaast ziet de visitatiecommissie ten minste toe op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De Code Pensioenfonds vraagt het intern toezicht daarnaast zijn taak zo te vervullen dat deze bijdraagt aan het effectief en slagvaardig functioneren van het bestuur en aan beheerste en integere bedrijfsvoering door het pensioenfonds. Het intern toezicht legt via het jaarverslag verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan en werkgever over het uitvoeren van de taken.

Hieronder volgt ons samenvattend oordeel en de onderbouwing hiervan.

Samenvattend oordeel

Op basis van de uitgevoerde visitatie zijn wij van oordeel dat het bestuur een verantwoord beleid voert en de algemene gang van zaken in het pensioenfonds goed aanstuurt. De risicobeheersing is passend bij aard, omvang en complexiteit van het fonds. Er is goed aandacht voor de evenwichtige belangenafweging. Hierbij geldt als kanttekening dat de vastlegging van en verantwoording over besluitvorming en evenwichtige belangenafweging onvoldoende is.

Onderbouwing van het oordeel

Het functioneren van de governance

Sinds 2015 heeft het fonds het aantrekken van professionele bestuurders mogelijk gemaakt. Dit is een goede maatregel om zeker te stellen dat het fonds ook in de toekomst over voldoende geschikte bestuursleden kan beschikken. Wij zijn van mening dat alle fondsorganen goed functioneren. De opzet van het fonds is 'lean en mean'. Dit past bij de beperkte omvang en sluit aan op de besturingsfilosofie van het fonds. Het bestuur overlegt jaarlijks éénmaal formeel met het verantwoordingsorgaan en heeft daarnaast regelmatig informele contacten.

Het functioneren van het bestuur

Op grond van de gesprekken met het bestuur en de gelezen stukken concluderen wij dat het bestuur zich professioneel naar elkaar opstelt en open met elkaar communiceert. Het bestuur beheerst de materie – vooral de deskundigheid op financieel/beleggingsgebied is uitstekend – en biedt voldoende tegenwicht aan externe specialisten, adviseurs en uitvoerders. Wel bevelen wij aan bij de komende zelfevaluatie ook aandacht te besteden aan de competentieontwikkeling, omdat dit bij de vorige zelfevaluatie nog niet aan de orde is geweest.

De besluitvorming is duidelijk vastgelegd. Alleen de overwegingen die tot een besluit hebben geleid zouden uitgebreider moeten worden vastgelegd. Hierbij moet ook worden stilgestaan bij de gevolgen van een besluit voor de diverse belanghebbenden.

Beleidscyclus en verantwoording

De doelen en uitgangspunten staan beknopt beschreven in de ABTN. Dit is naar onze mening niet voldoende om op een goede manier verantwoording af te leggen over de prestaties van het pensioenfonds. Wij bevelen aan de doelen en uitgangspunten verder uit te werken en te vertalen naar meetbare beleidsdoelen, waarover verantwoording kan worden afgelegd. Ook zou het goed zijn om de risicobereidheid, doelen en uitgangspunten met de achterban af te stemmen.

Wij stellen vast dat het bestuur de mogelijkheden van het extern onderbrengen van de pensioenen serieus onderzoekt en het verantwoordingsorgaan hier goed bij betreft. Wij sporen het bestuur aan alert te blijven op toekomstige kansen op dit gebied en een concreet plan van aanpak uit te werken.

Het beleid van volledige uitbesteding van de pensioenuitvoering en vermogensbeheer (met een beperkte contractduur) past goed bij de strategie om de pensioenen indien de gelegenheid zich voordoet – onder acceptabele voorwaarden – bij een derde partij onder te kunnen brengen. Het bestuur heeft goed oog heeft voor kwetsbaarheden van het fonds en heeft adequate maatregelen ten aanzien van de bestuurlijke continuïteit genomen door de mogelijkheid te creëren van externe bestuurders.

De cyclus van het opstellen van beleid en hoe daar vervolgens verantwoording over wordt afgelegd, is niet helder vastgelegd. Verbetering is benodigd, onder meer door de beleids- en verantwoordingscyclus goed vast te leggen in bijvoorbeeld de ABTN.

Beheersing van de algemene gang van zaken in het fonds

Vrijwel alle activiteiten van het pensioenfonds zijn uitbesteed. De pensioenuitvoerder en vermogensbeheerder worden regelmatig beoordeeld en geëvalueerd. Pensioenadministratie- en beleggingsrapportages worden geagendeerd in bestuursvergaderingen. Het bestuur heeft aandacht voor de – gezien de omvang van het fonds en aantal actieve deelnemers – onvermijdelijk hoge kosten. Het beloningsbeleid voor de bestuursleden is beheerst en het bestuur weegt het beloningsbeleid van de pensioenuitvoerder en vermogensbeheerder mee bij selectie en evaluatie. Op basis van deze bevindingen vinden wij dat de beheersing van de bedrijfsvoering in orde is.

Risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging

De organisatie van het risicomanagement past bij de omvang van het pensioenfonds. De risicomanagement functie is belegd bij een bestuurslid. Tweemaal per jaar wordt door hem een risk report opgesteld, waarin ontwikkeling van de belangrijkste risico's wordt gemonitord. De belangrijkste risico's zijn geïdentificeerd op basis van een systematische analyse. Deze analyse is

echter in 2015 niet geactualiseerd. Wij bevelen aan dit wel jaarlijks te doen. Wij beoordelen de opzet van het risicomanagement als in orde.

In de septembervergadering van 2015 is een rapport besproken waarin de belangrijkste integriteitsrisico's en de genomen beheersingsmaatregelen worden beschreven. Wij stellen vast dat het bestuur voldoende maatregelen heeft genomen om een integere bedrijfsvoering te borgen.

Naleving Code pensioenfonds

De naleving van de normen uit de Code Pensioenfonds is voor een belangrijk deel op orde, maar deze wordt niet periodiek geactualiseerd. Dat zou wel goed zijn, te meer omdat wij constateren dat het bestuur aan een aantal normen (mogelijk) niet voldoet (o.a. normen ten aanzien van vastlegging van de besluitvorming en de beleids- en verantwoordingscyclus). Bewuste afwijkingen zijn overigens duidelijk gemotiveerd.

Opvolging aanbevelingen intern toezicht

De opvolging van aanbevelingen van het intern toezicht schiet soms tekort. Het bestuur beschouwt aanbevelingen te snel als afgehandeld. Wij vragen het bestuur aan hier nauwkeuriger mee om te gaan.

De visitatiecommissie,

Schiphol, 25 april 2016

Jaco Groenewoud
Henk-Jan Strang
Dick Wenting

Reactie van het bestuur

Het bestuur heeft kennisgenomen van de aanbevelingen van de Visitatiecommissie en heeft zoals bij het vorige verslag besloten de aanbevelingen in de komende bestuursvergaderingen te behandelen.

De belangrijkste aanbeveling is om in de besluitenlijst meer informatie te verstrekken op de wijze waarop de evenwichtige besluitvorming tot stand is gekomen. Dit is gebeurd vanaf de bestuursvergadering van april 2016. Tijdens de bestuursdag op 6 juli 2016 zal dit opnieuw met de Visitatiecommissie worden geëvalueerd.

5. JAARREKENING 2015

Balans

Staat van baten en lasten

Kasstroomoverzicht

Algemene toelichting

Grondslagen voor waardering van activa en passiva

Grondslagen voor bepaling resultaat

Toelichting balans

Risicobeheer en derivaten

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Toelichting staat van baten en lasten

Balans

(bedragen in duizenden € na bestemming van het saldo van baten en lasten)

		31-12-2015	31-12-2014
ACTIVA			
Beleggingen			
Vastgoed	(1)	-	670
Aandelen	(2)	27.227	26.348
Vastrentende waarden	(3)	73.951	79.106
Overige beleggingen	(4)	6.991	6.108
Liquide middelen		<u>2</u>	<u>12</u>
		108.171	112.244
Herverzekerde pensioenverplichtingen	(5)	64	72
Vorderingen en overlopende activa	(6)		
Overige vorderingen		<u>5</u>	<u>242</u>
		5	242
Liquide middelen		<u>189</u>	<u>173</u>
		108.429	112.731
PASSIVA			
Algemene reserve	(7)	6.718	16.608
Technische voorzieningen	(8)		
Voorziening pensioenverplichting		101.479	95.891
Herverzekerde VPV		<u>64</u>	<u>72</u>
		101.543	95.963
Kortlopende schulden	(9)		
Overige schulden		<u>168</u>	<u>160</u>
		168	160
		108.429	112.731
 PENSIOENVERMOGEN			
		31-12-2015	31-12-2014
Balanstotaal		108.429	112.731
Kortlopende schulden		<u>-168</u>	<u>-160</u>
Pensioenvermogen		108.261	112.571
Nominale dekkingsgraad (in %)	(10)	106,6	117,3

Staat van baten en lasten

(bedragen in duizenden €)

		2015	2014
Baten			
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds	(11)	-2.680	13.737
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	(12)	1.021	1.377
Overige baten	(13)	226	420
		<u>-1.433</u>	<u>15.534</u>
Lasten			
Pensioenuitkeringen	(14)	-2.429	-2.243
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	(15)	-397	-383
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen:			
• Pensioenopbouw		-183	-491
• Indexering en overige toeslagen		-1.549	-984
• Rentetoevoeging		-177	-298
• Onttrekking voor uitkeringen en kosten		2.512	2.272
• Wijziging door overdracht van rechten		16	-6
• Wijziging marktrente		-5.810	-16.665
• Wijziging actuariële uitgangspunten		-425	209
• Overige mutaties		36	442
		<u>-5.580</u>	<u>-15.521</u>
Herverzekeringen	(16)	-34	-56
Saldo overdrachten van rechten	(17)	-16	5
Overige lasten	(18)	-1	-
		<u>-8.457</u>	<u>-18.198</u>
Saldo van baten en lasten		<u>-9.890</u>	<u>-2.664</u>
Bestemming saldo:			
Afgeboekt van de reserves		-9.890	-2.664

Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden €)

	2015	2014
	EUR	EUR
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	1.021	1.391
Ontvangen waardeoverdrachten	-	5
Betaalde pensioenuitkeringen	-2.446	-2.236
Betaalde waardeoverdrachten	-17	-
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	467	351
Betaalde premies herverzekering	-42	-129
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-367	-375
Overige uitgaven	-	-
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	-1.384	-993
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	20.945	12.472
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	-	1.527
Overige ontvangsten	12	-
Aankopen en verstrekkingen van beleggingen	-19.603	-13.621
Betaalde kosten van vermogensbeheer	36	32
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	1.390	410
Mutatie liquide middelen	6	-583
Stand per 1 januari	185	768
Stand per 31 december	191	185

Algemene toelichting

1.1 Activiteiten

De Stichting Pensioenfonds Citigroup is op 01-06-1966 opgericht en statutair gevestigd in Amsterdam. Het fonds heeft als doel het verlenen of doen verlenen van pensioen en/of andere uitkeringen aan werknemers of gewezen werknemers van de aangesloten ondernemingen, hun nagelaten betrekkingen en belanghebbenden volgens bij een of meer pensioenreglementen vast te stellen regels.

1.2 Toelichting kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is volgens de directe methode opgesteld. Alle ontvangsten en uitgaven worden hierbij als zodanig gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioen activiteiten en beleggingsactiviteiten.

Grondslagen voor waardering van activa en passiva

2.1 Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en met in achtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving. De jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling.

Alle bedragen zijn vermeld in duizenden euro's, tenzij anders is vermeld.

De jaarrekening is opgesteld na bestemming van het saldo van baten en lasten.

Het bestuur heeft op 23 juni 2016 de jaarrekening vastgesteld.

2.2 Opname van een actief of een verplichting

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen het pensioenfonds toebehoren en de waarde van deze voordelen betrouwbaar kunnen 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.

2.3 Saldering van een actief en een verplichting

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

verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

2.4 Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur zich oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten.

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

2.4.1 Schattingswijzigingen

In 2015 hebben zich de volgende 4 schattingswijzigingen voorgedaan:

- Wijziging Rentetermijnstructuur van 3-maands middeling naar actuele Rentetermijnstructuur
- Wijziging van hanteren vaste Ultimate Forward Rate (UFR) naar UFR welke is gebaseerd op een voortschrijdend 10-jaarsgemiddelde van de 20-jaars forward rente
- Leeftijdscorrectie: Wijziging van een leeftijdsterugstelling voor zowel mannen als vrouwen van 2 jaar naar correctiefactoren van 78%, voor zowel mannen als vrouwen
- Ophoging van de kostenopslag met 0,5% tot 3,5%

De overgang naar de actuele rentetermijnstructuur heeft een verlagend effect gehad op de voorziening van EUR 1.155 duizend.

De overgang naar de UFR welke is gebaseerd op een voortschrijdend 10-jaarsgemiddelde van de 20-jaars forward rente heeft een verhogend effect gehad op de voorziening van EUR 2.518 duizend.

De wijziging van een vaste leeftijdsterugstelling naar correctiefactoren heeft een verlagend effect gehad op de voorziening van EUR 65 duizend.

De ophoging van de kostenopslag heeft een verhogend effect gehad op de voorziening van EUR 490 duizend.

2.5 Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

2.6 Vreemde valuta

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum. Alle valutakoersverschillen zijn verwerkt in de staat van baten en lasten.

2.7 Beleggingen voor risico pensioenfonds

Algemeen

De aankoopkosten van beleggingen worden verwerkt als onderdeel van de verkrijgingsprijs en worden als gevolg van de waardering op actuele waarde verwerkt. De verkoopkosten van de beleggingen worden in mindering gebracht op de verkoopopbrengst, als onderdeel van de gerealiseerde waardeverandering.

Classificatie beleggingsfondsen:

De beleggingsfondsen worden onder de beleggingen geclassificeerd onder de rubriek waarin beoogd wordt te beleggen.

Bepaling marktwaarde beleggingsfondsen

De beleggingen in participaties van beleggingsfondsen worden gewaardeerd tegen marktwaarde, zijnde de intrinsieke waarde van de participatie. Deze waarde wordt elke dag dat de Nederlandse beurs open is vastgesteld. De beleggingsfondsen beleggen in aandelen, obligaties, derivaten, futures, vastgoed, grondstoffen en alternatieven zoals Hedge funds en private equity. De marktwaarde van deze onderliggende beleggingen vindt plaats tegen beurskoers of, bij gebrek daaraan, tegen taxatiewaarde aan de hand van het meest actuele jaarbericht of andere recente informatie.

Voor de onderliggende beleggingen die niet-beursgenoteerd zijn, wordt de waardering vastgesteld op basis opgaven van een onafhankelijke derde of indien niet voorhanden op basis van interne modellen welke jaarlijks door de externe accountant van de beleggingsfondsen worden getoetst.

Vastgoed

De reële waarde voor deze vastgoedfondsen wordt bepaald op basis van de zichtbare netto vermogenswaarde per participatie, zoals afgeleid uit de jaarrekeningen van deze fondsen.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. De marktwaarde van niet-beursgenoteerde aandelen en participaties in beleggingsfondsen worden gewaardeerd op basis van opgaven van een onafhankelijke derde of, indien niet voorhanden, op basis van interne modellen. Indien geen betrouwbare schatting van de marktwaarde van de aandelen is te maken, worden aandelen gewaardeerd op kostprijs.

Vastrentende waarden

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

Indien geen betrouwbare schatting van de marktwaarde van de vastrentende waarden is te maken, worden vastrentende waarden gewaardeerd op kostprijs.

Overige beleggingen

De overige beleggingen betreffen participaties in beleggingsinstellingen die niet in een beleggingscategorie zijn in te delen. Deze beleggingen zijn gewaardeerd tegen marktwaarde, zijnde de per balansdatum geldende beurskoers. De marktwaarde van niet-beursgenoteerde overige beleggingen wordt bepaald op basis van opgaven van een onafhankelijke derde of, indien niet voorhanden, op basis van interne modellen.

Indien geen betrouwbare schatting van de marktwaarde van deze beleggingen is te maken, worden deze gewaardeerd op kostprijs.

2.8 Herverzekeringsdeel technische voorziening

De voorziening pensioenverplichtingen eigen rekening is het saldo van de voorziening pensioenverplichtingen minus het deel dat door de herverzekeraar wordt gedragen.

Het aandeel van de herverzekeraar bestaat uit de herverzekerde premievrijgestelde premie voor de pensioenopbouw van de arbeidsongeschikte deelnemers en uit het herverzekerde ingegane WAO/WIA Excedent Pensioen.

2.9 Vorderingen en overlopende activa

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

2.10 Liquide middelen

De liquide middelen worden opgenomen tegen de nominale waarde. Onder de liquide middelen zijn opgenomen de banktegoeden. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen.

2.11 Algemene reserve

De algemene reserve wordt bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen in de balans zijn opgenomen.

2.12 Voorziening pensioenverplichtingen

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

Bij de berekening van de VPV is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken, waarbij de stand van de salarissen per 1 januari 2015 als basis dient.

Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of over de opgebouwde pensioenaanspraken toeslagen kunnen worden gegeven. Alle per balansdatum bestaande toeslagbesluiten zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen na 1 januari 2015.

Voor de groep (gewezen) deelnemers aan de pensioenregeling 1991 is ten aanzien van de voorziening pensioenverplichtingen van het latente partnerpensioen, de partnerfrequentie van 100% voor alle leeftijden ongewijzigd aangehouden. Vanaf ultimo 2010 wordt ten aanzien van het latente partnerpensioen van (gewezen) deelnemers aan de pensioenregelingen 2001 en 2006, de voorziening pensioenverplichtingen gebaseerd op leeftijds- en geslachtsafhankelijke partnerfrequenties.

Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van de contante waarde van de bereikbare aanspraken waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid.

2.13 Actuariële grondslagen en veronderstellingen

Voor de waardering van de VPV wordt uitgegaan van de volgende veronderstellingen:

- Overlevingstafels: De generatietafel AG2014, met startjaar 2016.
- Leeftijdsverschil: Er wordt met een vast leeftijdsverschil gerekend, waarbij wordt verondersteld dat de man drie jaar ouder is dan de vrouw. Dit geldt alleen bij partnerfrequenties.
- Leeftijdsvaststelling: De leeftijd per de berekeningsdatum wordt vastgesteld op basis van de werkelijke leeftijd.
- Leeftijdsterugstelling: Gedurende het boekjaar geldt een leeftijdsterugstelling van 2 jaren voor zowel mannen als vrouwen. Ultimo boekjaar worden correctiefactoren van 78% op de sterftekansen toegepast voor zowel mannen als vrouwen.
- Intrest: Rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank, rekening houdende met de verwachte uitkeringen op basis van de opgebouwde pensioenaanspraken en ingegane rechten.
- Excassokosten: Ter dekking van excassokosten van ingegane pensioenen is in de VPV een opslag van 3,5% opgenomen (2014; 3%).
- Partnerfrequentie: Voor alle (gewezen) deelnemers met uitzondering van (gewezen) deelnemers aan reglement 1991 en (gewezen) deelnemers waarvan de pensioenuitkering is ingegaan wordt voor de berekening van de voorziening voor partnerpensioen uitgegaan van de CBS partnerfrequenties.
- Voor deelnemers aan reglement 1991 wordt voor de berekening van de voorziening voor partnerpensioen elke (gewezen) deelnemer verondersteld een partner te hebben (onbepaalde partner systeem met een partnerfrequentie van 100%).
- Voor gepensioneerden met een ouderdomspensioen wordt alleen een voorziening voor partnerpensioen berekend, indien en zolang zij gehuwd zijn of een partner hebben (bepaalde partner systeem).
- Voorts wordt verondersteld dat de partner van een mannelijke (gewezen) deelnemer of gepensioneerde een vrouw is en dat de partner van een vrouwelijke (gewezen) deelnemer of gepensioneerde een man is.
- Arbeidsongeschiktheid: Voor arbeidsongeschikte deelnemers voor wie de pensioenopbouw zonder verdere betaling van bijdragen door de werkgever aan het pensioenfonds wordt voortgezet, wordt de VPV gelijkgesteld aan de contante waarde van de in totaal te bereiken aanspraken.
- Wezenpensioen: Er is geen voorziening voor latent wezenpensioen. Bij een ingegaan wezenpensioen wordt voor wezen jonger dan 18 jaar aangenomen dat het wezenpensioen voortduurt tot de 18-jarige leeftijd; voor wezen van 18 jaar of

ouder wordt aangenomen dat het wezenpensioen voortduurt tot de 27-jarige leeftijd.

Uitbetalingswijze: Alle pensioenen worden postnumerando per maand betaalbaar ondersteld.

Voor de overige gebezigde methode en overige verzekeringstechnische grondslagen ter vaststelling van de VPV, wordt verwezen naar de ABTN van het pensioenfonds.

2.14 Overige schulden en overlopende passiva

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

2.15 Dekkingsgraad

De (nominale) dekkingsgraad van het fonds wordt berekend door op balansdatum het balanstotaal minus de kortlopende schulden te delen op de technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans.

Grondslagen voor bepaling resultaat

3.1 Verantwoording van baten en lasten

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

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

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

Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post 'nog af te wikkelen transacties'. Deze post kan zowel een actief als een passief zijn.

3.2 Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

3.3 Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardewijzigingen en valutaresultaten. Indirecte beleggingsresultaten zijn toegerekend in de periode waarop ze betrekking hebben.

Directe beleggingsopbrengsten

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

Kosten toegerekend aan beleggingen

De kosten toegerekend aan beleggingen betreffen zowel expliciete kosten die de vermogensbeheerder berekend over het gemiddeld belegd vermogen als kosten die binnen de beleggingsfondsen in rekening worden gebracht. De laatste categorie is verwerkt in het rendement en wordt niet apart vermeld in het jaarverslag. Dit boekjaar zijn diverse rebates ontvangen, welke

ondergebracht zijn binnen de kosten vermogensbeheer. De rebates waren per saldo hoger dan de zichtbaar in rekening gebrachte kosten.

3.4 Premiebijdragen

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 eventuele kortingen.

3.5 Saldo overdrachten van rechten

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

3.6 Pensioenuitkeringen

De pensioenuitkeringen betreffen de aan deelnemers uitgekeerde bedragen inclusief afkopen. De pensioenuitkeringen zijn toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

3.7 Herverzekeringen

Het uit de pensioenverplichtingen voortvloeiende risico van overlijden c.q. invaliditeit met betrekking tot actieve deelnemers in het fonds is herverzekerd in de vorm van risicokapitaal c.q. rente.

Herverzekeringspremies worden verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft.

3.8 Pensioenuitvoerings- en administratiekosten

De pensioenuitvoeringskosten zijn toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

3.9 Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

Pensioenopbouw

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

Indexering en overige toeslagen

Op grond van RJ 610.251 en 610.252 dienen bij de berekening van de pensioenverplichtingen aanspraken en rechten te worden gewaardeerd naar het niveau dat zij op balansdatum hebben. Dit houdt in:

1. dat uit een besluit tot indexatie genomen na de balansdatum op balansdatum geen verplichting voortvloeit;
2. dat financiële verplichtingen voortvloeiende uit besluiten die voor balansdatum zijn genomen worden verantwoord (ook al wordt de toezegging pas in het volgend boekjaar verwerkt); en
3. dat per balansdatum onvoorwaardelijke verplichtingen voortvloeiend uit het voldoen aan ex ante-condities, die niet aan een bestuursbesluit onderhevig zijn, worden opgenomen.

Het toeslagenbeleid van het fonds is erop gericht alle pensioengerechtigden en gewezen deelnemers een voorwaardelijke, afhankelijk van de dekkingsgraad van het fonds, toeslag te verlenen gebaseerd op het CBS prijsindexcijfer. Pensioengerechtigden onder het reglement 1991 hebben reglementair recht op een toepassing van de CAO. De verwoording van de toeslagverlening in de CAO is bepalend voor het beleid van het bestuur voor deze groep pensioengerechtigden. De ingegane pensioenen en de pensioenaanspraken van gewezen deelnemers, waarvoor het reglement 1991 van toepassing is, zijn in 2015 met 1,00% verhoogd. De andere pensioengerechtigden en gewezen deelnemers ontvingen ook een toeslag van 1,00% (2014; 2,50%). In het geval het fonds onvoldoende middelen heeft om toeslagen te betalen zal het fonds aan de werkgever om aanvullende middelen verzoeken.

Teneinde te voldoen aan de eisen met betrekking tot pensioenopbouw boven de € 100.000,- zijn de opgebouwde aanspraken tot deze grens uitgerekend als een surplus van opgebouwde rechten.

Dit surplus wordt net zo behandeld zoals de aanspraken voor gewezen deelnemers. Het surplus van deze actieven is onderworpen aan de wettelijke bepalingen over toeslagverlening, die van toepassing zijn op de toeslagverlening van de aanspraken van gewezen deelnemers uit het pensioenreglement 2014.

Het toeslagbeleid is gebaseerd op voldoende solvabiliteit. Bij onvoldoende solvabele dekking van de pensioenverplichtingen kan toeslagverlening worden uitgesteld.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 0,379% (2014: 0,181%), op basis van de éénjaarsrente op de interbancaire swapmarkt aan het begin van het verslagjaar.

Onttrekking voor uitkeringen en kosten

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

Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de verwachte uitvoeringskosten in de verslagperiode.

Wijziging marktrente

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De interesttoevoeging wordt tegen de rekenrente primo berekend over de beginstand en de mutaties gedurende het jaar.

3.10 Overige baten en lasten

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

Toelichting balans

(bedragen in duizenden €)

Beleggingen

	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2014	2.492	23.254	65.659	7.508	98.913
Aankopen	-	2.120	9.783	1.720	13.623
Verkopen/aflossingen	-1.824	-1.591	-8.953	-42	-12.410
Waardeverschillen	2	2.565	12.617	-3.078	12.106
Stand per 31 december 2014	670	26.348	79.106	6.108	112.232
Aankopen		2.830	11.953	4.820	19.603
Verkopen/aflossingen	-681	-2.687	-16.838	-739	-20.945
Waardeverschillen	11	736	-270	-3.198	-2.721
Stand per 31 december 2015	-	27.227	73.951	6.991	108.169

1. Vastgoed**31-12-2015****31-12-2014**

Indirecte vastgoedbeleggingen

-	670
-	670

De post beleggingen in indirect vastgoed bestond volledig uit beleggingen in het TKP Real Estate Top fonds. Begin januari 2015 is de volledige positie in het Real Estate Top fonds verkocht. Hiervoor is een bedrag van 681K ontvangen.

2. Aandelen**31-12-2015****31-12-2014**

Aandelenbeleggingsfondsen

27.227	26.348
27.227	26.348

De post beleggingen in aandelenbeleggingsfondsen bestaat volledig uit beleggingen in het AEAM MM World Equity Afdekking Top Fund.

31-12-2015**31-12-2014**

3. Vastrentende waarden

Obligatiefondsen	25.719	29.720
Credit funds	44.888	44.545
Overige vastrentende papieren	3.344	4.841
	<u>73.951</u>	<u>79.106</u>

De post vastrentende waarden betreft voornamelijk beleggingen in het AEAM European Credit Fund (34.1 miljoen) en beleggingen in het AEAM European Bond Fund (24.0 miljoen). Een verdere onderverdeling m.b.t. de kredietwaardigheid van de vastrentende waarden is opgenomen in de risicoparagraaf onder het onderdeel kredietrisico.

(bedragen in duizenden €)

4. Overige beleggingen	31-12-2015	31-12-2014
Commodities	6.991	6.108
	<u>6.991</u>	<u>6.108</u>

De post overige beleggingen bestaat volledig uit beleggingen in het fonds AEAM Global Commodity Fund.

Liquide middelen

De onder de beleggingen voor risico fonds opgenomen liquide middelen betreft het rekening courant saldo op de beleggingsrekening van het fonds bij KasBank. Deze liquide middelen staan ter vrije beschikking aan het fonds.

Securities lending

Er vindt securities lending plaats op fondsniveau. Het bestuur acht het risico hiervan acceptabel en de van AEGON ontvangen informatie met betrekking tot de tegenpartijrisico's geeft geen verdere aanleiding tot maatregelen. Maandelijks ontvangt het bestuur een verslag van AEGON over de waardeontwikkeling van de beleggingen. Ultimo boekjaar 2015 is het bedrag aan uitstaande securities lending 4.597. Middels de hiervoor ontvangen collateral is dit bedrag ook weer direct herbelegd.

(bedragen in duizenden €)

Methodiek bepaling marktwaarde

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

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

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

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

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

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

Per 31 december 2015	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
(x € 1.000)	EUR	EUR	EUR	EUR
Vastgoedbeleggingen	-	-	-	-
Aandelen	-	27.227	-	27.227
Vastrentende waarden	-	73.951	-	73.951
Overige beleggingen	-	6.991	-	6.991
	-	108.169	-	108.169

Per 31 december 2014	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
(x € 1.000)	EUR	EUR	EUR	EUR
Vastgoedbeleggingen	-	-	670	670
Aandelen	-	26.348	-	26.348
Vastrentende waarden	-	79.106	-	79.106
Overige beleggingen	-	6.108	-	6.108
	-	111.562	670	112.232

(bedragen in duizenden €)

5. Herverzekerde pensioenverplichtingen	31-12-2015	31-12-2014
Ingegane herverzekerde uitkeringen	64	72
6. Vorderingen en overlopende activa	31-12-2015	31-12-2014
Overige vorderingen		
Te ontvangen dividendbelasting	-	12
Saldo te ontvangen herverzekerder	-	225
Restitutie beheerskosten AEGON	5	5
	<u>5</u>	<u>242</u>

De looptijd van de vorderingen is korter dan 1 jaar.

(bedragen in duizenden €)

Passiva**7. Algemene reserve**

Stand per 1 januari 2015	16.608
Bestemming saldo van baten en lasten	-9.890
Stand per 31 december 2015	6.718

Stand ultimo 2015	EUR	Dekkingsgraad
Aanwezig eigen vermogen	6.718	106,6%
Minimaal vereist eigen vermogen	4.163	4,1%
Vereist eigen vermogen	16.884	16,6%

Dekkings- en reservepositie ultimo 2015	Percentage
Beleidsdekkingsgraad	111,5%
Af: Minimaal vereist eigen vermogen	4,1%
Dekkingspositie	7,4%
Af: Vereist eigen vermogen (exclusief minimaal vereist eigen vermogen)	12,5%
Reservepositie	-5,1%
	Bedrag
Toetswaarde solvabiliteit	16.011
Vereist eigen vermogen in evenwichtssituatie	16.884

Het vereist eigen vermogen wordt vastgesteld op basis van een in het FTK gestelde standaardformule en de benodigde buffers per risicotype conform de onderstaande tabel.

Op basis van het in 2015 vigerend FTK dient het fonds ultimo 2015 een beleidsdekkingsgraad te hebben van minimaal 16,6% boven de nominale pensioenverplichtingen.

Ultimo 2015 werd een beleidsdekkingsgraad op basis van deze principes gerealiseerd van 111,5% en is er dus geen sprake van onderdekking maar is er wel sprake van een reservetekort.

(bedragen in duizenden €)

Vereist eigen vermogen		
Per risico benodigde buffer		
Risico	31-12-2015	31-12-2014
Renterisico	4.474	4.166
Risico zakelijke waarden	8.341	6.443
Valutarisico	966	989
Commodities risico (grondstoffenrisico)	3.231	2.554
Kredietrisico	6.854	6.946
Verzekeringstechnische risico's	4.916	4.805
Liquiditeitsrisico	-	-
Concentratierisico	-	-
Operationeel risico	-	-
Actief beheer risico	1.180	1.001
Totaal	29.962	26.904
Af: Correlatie-effect	-13.078	-13.667
Totaal vereiste solvabiliteitsbuffer	16.884	13.237

Risico's zijn berekend op basis van de strategische beleggingen ultimo van het jaar en op basis van een evenwichtssituatie.

(bedragen in duizenden €)

8. Voorziening Pensioenverplichtingen

Het mutatieoverzicht voor de voorziening pensioenverplichtingen is als volgt:

	2015	2014
VPV eigen rekening primo boekjaar	95.891	80.366
Pensioenopbouw	183	491
Indexering en overige toeslagen	1.549	984
Rentetoevoeging	177	298
Onttrekking voor uitkeringen en kosten	-2.512	-2.271
Wijziging door overdracht van rechten	-16	6
Wijziging marktrente	5.810	16.665
Wijziging actuariële uitgangspunten	425	-209
Overige mutaties	-36	-444
Bij; mutatie voorziening herverzekerde VPV	8	5
VPV eigen rekening ultimo boekjaar	101.479	95.891
Aandeel herverzekeraar in technische voorziening	64	72
Voorziening pensioenverplichtingen per 31 december	101.543	95.963

	Per 31-12-2015		Per 31-12-2014	
	Aantal verzekerden	Bedrag voorziening in €1.000	Aantal verzekerden	Bedrag voorziening in €1.000
Actieven	10	9.672	13	9.462
Gewezen deelnemers	209	48.123	217	43.048
Gepensioneerden	141	40.242	137	40.431
Voorziening salarisstijging per 1 januari		4		139
Voorziening (ingegaan) arbeidsongeschikten		69		88
Kostenvoorziening		3.433		2.795
Totale voorziening	360	101.543	367	95.963
Aandeel herverzekeraar in voorziening		-64		-72
Totale voorziening eigen rekening		101.479		95.891

(bedragen in duizenden €)

9. Kortlopende schulden

	31-12-2015	31-12-2014
Overige schulden		
Te betalen loonheffing/ ZvW-bijdrage	60	62
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	108	98
	<u>168</u>	<u>160</u>

De looptijd van de schulden is korter dan 1 jaar.

10. Nominale dekkinggraad

	2015	2014
Dekkinggraad per 1 januari	117,3%	124,0%
Premiebijdrage (inclusief extra storting voor herstel)	0,2%	0,3%
Toeslagen	-1,5%	-1,5%
Beleggingsmix	0,0%	0,0%
Uitkeringen	0,0%	0,6%
Overrendement	-2,5%	16,6%
Rentetermijnstructuur	-5,7%	-21,3%
Aanpassing overlevingstafels / partnerfrequenties	-0,1%	0,3%
Overige	-1,1%	-1,7%
Totaal verandering dekkinggraad	-10,7%	-6,7%
Dekkinggraad per 31 december	<u>106,6%</u>	<u>117,3%</u>

Risicobeheer en derivaten

Algemeen

Het fonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het fonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen. Voor het realiseren van deze doelstelling wordt gestreefd naar een toereikende solvabiliteit (het beschikken over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen) op basis van een marktwaarde van de reële pensioenverplichtingen. Het bestuur ontvangt jaarlijks een risicorapportage waarin de risico's worden gerapporteerd, die als gering en door de beheersmaatregelen als beperkt risico zijn vastgesteld. Bij de benadering van deze risico's is uitgegaan van het FIRM-model zoals dit door de Nederlandsche Bank wordt gepubliceerd bij de uitvoering van hun toezichtstaken.

Er zijn geen alternatieve beleggingen, zodat daarvoor ook geen risico bestaat. Er wordt door het fonds niet direct belegd in derivaten. Binnen de beleggingsfondsen waarin het fonds belegt wordt er in beperkte mate gebruik gemaakt van derivaten.

Renterisico

Definitie matching-/renterisico

Het risico als gevolg van het niet gematcht zijn van activa en passiva (inclusief off-balance posten) dan wel inkomsten en uitgaven in termen van rentevoet, rentetypische looptijden, basisvaluta, liquiditeit typische looptijden en gevoeligheid voor ontwikkeling in prijspeil.

Beheersing:

Het bestuur heeft zich als doel gesteld om het renterisico 50% te 'hedgen'. Dit heeft betrekking op de waarde van de vastrentende portefeuille. De feitelijke rente afdekking ultimo 2015 bedraagt 45%. Ten aanzien van de verplichtingen is dit ongeveer 63%. De rentestand is historisch laag ondanks inflatoire overheidsbestedingen. De keerzijde van een te grote rente afdekking van het renterisico is echter een beperkte mogelijkheid om overrendement te genereren om inflatie te kunnen compenseren. De maatstaf voor het meten van rentegevoeligheid is de modified duration.

	31-12-2015	31-12-2014
Modified duration van de vastrentende waarden (voor derivaten)	6,4	6,7
Modified duration van de vastrentende waarden (na derivaten)	12,2	12,3
Modified duration van de (nominale) pensioenverplichtingen	19,4	18,3

Valutarisico

Definitie valuta risico:

Het risico als gevolg van het fluctueren van niet Euro ten opzichte van andere valuta. Vooral het risico van appreciatie van de Euro, die de waarde van beleggingen in andere valuta in waarde doet verminderen.

Beheersing:

Het bestuur heeft besloten tot volledige hedging;

Valuta	Bedrag 2015 € x 1000	% Totaal	Bedrag 2014 € x 1000	% Totaal
Euro	103.019	95,2	106.968	95,3
Canadese dollar	679	0,6	975	0,9
Zwitserse frank	1.021	0,9	1.133	1,0
Hong Kong dollar	738	0,7	764	0,7
Amerikaanse dollar	290	0,3	-812	-0,7
Australische dollar	584	0,6	685	0,6
Overige valuta	1.838	1,7	2.519	2,2
Totaal Vermogen	108.169	100,0	112.232	100,0

Beleggingsrisico

Het voornaamste risico waarmee het fonds wordt geconfronteerd ligt in het beleggingsbeleid.

De spreiding van de beleggingen zoals in 2011 is gehandhaafd in 2015 met uitzondering van de beleggingen in onroerend goed. Halfjaarlijkse evaluatie van het beleggingsbeleid gaf geen aanleiding tot aanpassingen.

Het beheer is uitbesteed aan AEGON Asset Management Nederland, waarbij het bestuur het kader heeft aangegeven waarbinnen de beheerder zijn opdracht tot vermogensbeheer uitvoert. AEGON Asset Management Nederland heeft een verklaring ISAE 3402 type II van TKPI aan het fonds doen toekomen en is door het bestuur beoordeeld.

Het bestuur heeft een gedetailleerde beoordeling door AEGON van de risico's ontvangen met een kredietwaardigheidsbeoordeling per beleggingsobject. Er zijn bij de beoordeling door de beleggingscommissie geen risico's vastgesteld, die aanleiding gaven om het beleggingsbeleid aan te passen.

Inflatierisico

Het fonds heeft met de beleggingen in grondstoffen een belangrijke signalering voor het inflatierisico, dat zich op termijn ook vertaalt in hogere rentes en stijgende aandelen koersen. Het effect van stijgende rente wordt doorgaans vertaald in een verbeterde dekkinggraad. Vooralsnog vindt het bestuur het risico van inflatie te beperkt om tot wijziging van het beleggingsbeleid te komen

Het bestuur heeft een gedetailleerde beoordeling van de risico's vastgelegd in een risk management rapport daaruit zijn verder geen aanzienlijke risico's vastgesteld die aanleiding geven om het beleid aan te passen.

Marktrisico

Alle beleggingen zijn onderhevig aan marktrisico's.

Er vindt een maandelijks een rebalancing plaats indien actuele waarden van de beleggingen buiten de afgesproken bandbreedtes komen.

De geografische onderverdeling van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

Geografische verdeling (x €1.000)	2015	%	2014	%
Nederland	15.510	14,3%	6.112	5,4%
Duitsland	9.422	8,7%	9.395	8,4%
Frankrijk	7.278	6,7%	8.340	7,4%
Verenigd Koninkrijk	11.809	10,9%	15.024	13,4%
Verenigde Staten	22.253	20,6%	24.552	21,9%
Overige landen ¹	41.897	38,8%	48.809	43,5%
Totaal	108.169	100,0%	112.232	100,0%

¹ Het relatief hoge percentage bij overige wordt veroorzaakt door een enorme diversificatie in beleggingen in diverse landen.

De onderverdeling van de portefeuille per sector kan als volgt worden weergegeven:

Sector verdeling (x €1.000)	2015	%	2014	%
Industrie	1.701	1,6%	7.626	6,8%
Financiële Instellingen	21.284	19,7%	22.574	20,1%
Overheid	31.047	28,7%	34.274	30,4%
Overige sectoren	54.137	50,0%	47.758	42,7%
Totaal	108.169	100,0%	112.232	100,0%

Kredietrisico

Ten aanzien van de kredietwaardigheid van de debiteuren van de portefeuille kan het volgende overzicht worden gegeven:

(x €1.000)	2015	2014
AAA	6.987	7.444
AA	12.094	11.478
A	14.385	18.644
BBB	28.918	28.972
BBB	6.824	6.008
Geen ratings vastrentende waarden	6.626	5.638
Totaal	75.834	78.184

I.v.m. het toepassen van de look-through methode bij de FTK rapportage wijkt het totaal bedrag in deze tabel af van de waarde zoals deze in de jaarrekening wordt gepresenteerd

Concentratierisico

Per 31-12-2015 heeft het fonds evenals per 31-12-2014 geen beleggingen bij dezelfde emittent in de portefeuille, die meer dan 2% bedragen van het balanstotaal. De geografische onderverdeling van de emittenten in de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

Geografische verdeling (x €1.000)	2015	% ¹	2014	% ¹
Verenigde Staten	22.253	20,60%	24.552	21,9%
Verenigd Koninkrijk	11.809	11,00%	15.024	13,4%
Nederland	15.510	14,30%	6.112	5,4%
Duitsland	9.422	8,70%	9.395	8,4%
Frankrijk	7.278	6,70%	8.340	7,4%
Italië	6.428	5,90%	6.252	5,6%
Spanje	7.042	6,50%	7.229	6,4%
Overige landen ²	28.427	26,30%	35.328	31,5%
Totaal³	108.169	100,0%	112.232	100,0%

¹ De weergegeven percentages betreffen het aandeel van de betreffende emittent in de beleggingsportefeuille en betreft niet het percentage ten opzichte van het balanstotaal. In de boekjaren zijn alleen de belangen van groter dan 2% gepresenteerd.

² Het relatief hoge percentage bij 'Overige landen' wordt veroorzaakt door een enorme diversificatie in beleggingen in diverse landen in samenhang met verschillende emittenten.

³ Het pensioenfonds heeft de beleggingen zoveel mogelijk gespreid naar emittenten. De grootste emittent ultimo boekjaar 2015 is Aegon n.v voor een bedrag van EUR 11,3 miljoen.

Binnen de beleggingsfondsen zelf wordt er dusdanig gespreid belegd dat hier geen sprake is van een concentratierisico.

Liquiditeitsrisico's

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Door de belegging in courante beleggingsfondsen is dit risico nagenoeg afwezig. De beleggingsfondsen zijn overwegend belegd in courante waarden.

Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's)

Het belangrijkste actuariële risico is het langlevensrisico (het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen). Als gevolg hiervan is de pensioenvermogensopbouw niet toereikend voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen door een leeftijdsterugstelling van 2 jaar voor vrouwen en mannen.

Het fonds heeft het nabestaanden- en wezenpensioen op risicobasis herverzekerd bij een externe, onder toezicht van DNB staande verzekeringsmaatschappij. Bij deze verzekeringsmaatschappij is ook het arbeidsongeschiktheid- en overlijdensrisico herverzekerd.

Niet-financiële risico's

Het belangrijkste niet financiële risico is het premiebeleid. Het fonds stelt de kostendekkende premie vooraf vast en dit wordt als percentage van de loonsom maandelijks afgedragen. Doordat er weinig actieve deelnemers zijn is personeelsverloop een belangrijke factor bij het bepalen van de loonsom.

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Langlopende contractuele verplichtingen

Het fonds heeft een uitbestedingsovereenkomst afgesloten met ACS HR Solutions Nederland B.V. voor een periode van 1 jaar. De periode loopt van 1-1-2016 tot en met 31-12-2016. De jaarvergoeding bedraagt 124 duizend euro inclusief btw.

Bijstortingsverplichting Strategic Liability Matching Fund

Het fonds belegt bij AEGON onder andere in het Strategic Liability Matching Fund. Dit fonds is ter beperking van het risico dat het fonds loopt bij de stijging van de voorziening pensioenverplichtingen als gevolg van het dalen van de rentetermijnstructuur en reageert tegenovergesteld ten opzichte van het resultaat als gevolg van de wijziging van de rentetermijnstructuur op de voorziening. In 2015 is de rentetermijnstructuur gedaald en heeft deze wijziging geresulteerd in een verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen. Aangezien het Strategic Liability Matching Fund tegenovergesteld reageert, heeft dit in 2015 geresulteerd in een toename van de waarde van het Strategic Liability Matching Fund. Indien de koers van het Strategic Liability Matching Fund zich tussen de ondergrens van 12.400 euro en de bovengrens van 21.700 euro bevindt, vinden er geen afomingen en / of bijstortingen plaats. Boven een koers van 21.700 euro vindt een afoming plaats. Onder een koers van 12.400 euro bestaat een eventuele bijstortverplichting. Per 31 december 2015 bedraagt de koers 17.455,95 euro. Gedurende 2015 zijn er zowel afomingen als bijstortingen geweest. Per saldo heeft er in 2015 een afoming plaatsgevonden van 603.000 euro.

Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Er is sprake van een relatie van de verbonden partijen tussen de fondsbestuurders en de aangesloten onderneming en hun bestuurders.

Relatie fondsbestuurders en sponsor

Vier van de zes bestuurders zijn in dienst van de sponsor. De bestuurders ontvangen een kostenvergoeding in de vorm van een vacatievergoeding voor hun werkzaamheden. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. Vijf van de zes bestuurders nemen deel aan de pensioenregeling van het fonds op basis van voorwaarden in het pensioenreglement, waarvan één als gewezen deelnemer. Eén van deze bestuursleden is gepensioneerd vanuit voornoemde pensioenregeling.

Toelichting staat van baten en lasten

(bedragen in duizenden €)

11. Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds

2015	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten vermogens- beheer*	Totaal
Type belegging:				
Vastgoedbeleggingen	-	11	-	11
Aandelen	-	736	-	736
Vastrentende waarden	-	-270	-	-270
Grondstoffen en overige baten**	-	-3.198	-	-3.198
Intrest liquide middelen	-1	-	-	-1
Restitutie kosten vermogensbeheer	-	-	42	42
Totaal	-1	-2.721	42	-2.680

2014	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten vermogens- beheer	Totaal
Type belegging:				
Vastgoedbeleggingen	77	2	-	79
Aandelen	-	2.565	-	2.565
Vastrentende waarden	1.515	12.617	-	14.132
Grondstoffen en overige baten	-	-3.078	-	-3.078
Intrest liquide middelen	-	-	-	-
Restitutie kosten vermogensbeheer	-	-	39	39
Totaal	1.592	12.106	39	13.737

* De positieve post uit de vermogensbeheerkosten betreft een korting voor de kosten die door de vermogensbeheerder direct ten laste van de beleggingsfondsen is gebracht.

** Het rendement in grondstoffen voor 2015 was -34,2%. Dit werd met name veroorzaakt door de enorme prijsdaling van ruwe olie.

De transactiekosten zijn onderdeel van de aan en verkoopkosten van beleggingen. Deze zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen over 2015 EUR 68K (2014: EUR 37K).

De performance gerelateerde kosten welke direct ten laste van de indirecte beleggingsopbrengsten zijn gebracht bedragen voor 2015 EUR 41K (2014; EUR 11K)

Het aandeel van het pensioenfonds in de kosten die door de vermogensbeheerder direct ten laste van het resultaat zijn gebracht betreft EUR 305K (2014: EUR 317K) Dit is inclusief de korting van 42K welke is opgenomen onder de vermogensbeheerkosten.

De indirecte beleggingsopbrengsten over 2015 met betrekking tot de vastrentende waarden zijn inclusief de in 2015 per saldo ontvangen afroaming van EUR 603K (2014: betaling van EUR 1.003K) voor het Strategic Liability Matching Fund. Een afroaming voor dit fonds betreft een uitkering als gevolg van een waardeinstijging van dit fonds en wordt direct in het resultaat verwerkt.

(bedragen in duizenden €)

12. Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	2015	2014
Werkgeversgedeelte	975	1.377
Werknemersgedeelte	46	-
	<u>1.021</u>	<u>1.377</u>

De kostendeekkende premie is als volgt:

	2015	2014
Kostendeekkende premie	601	965

Het bestuur doet de toetsing of de feitelijke premie voldoende is aan de hand van de kostendeekkende premie van het boekjaar.

De kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:

	2015	2014
Aangroei pensioenverplichtingen	236	559
Solvabiliteitsopslag	40	89
Opslag voor uitvoeringskosten	325	317
Totaal	<u>601</u>	<u>965</u>

13. Overige baten	2015	2014
Winstdeling herverzekeraar	226	420
	<u>226</u>	<u>420</u>

Het uit de pensioenverplichtingen voortvloeiende risico van overlijden c.q. invaliditeit met betrekking tot actieve deelnemers in het fonds was tot en met 31 december 2014 herverzekerd in de vorm van risicokapitaal c.q. rente bij ALHERMIJ BV. Na beëindiging van deze overeenkomst is er door de verzekeraar een berekening van de winstdeling opgesteld. In 2014 zijn de bedragen tot en met 2011 uitgekeerd. In 2015 is de winstuitkering over de periode 2012-2014 ontvangen.

14. Pensioenuitkeringen	2015	2014
Ouderdompensioen	-1.556	-1.527
Tijdelijk ouderdompensioen	-68	-50
Nabestaandenpensioen	-755	-645
Wezenpensioen	-42	-13
Arbeidsongeschiktheidspensioen	-8	-8
	<u>-2.429</u>	<u>-2.243</u>

15. Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	2015	2014
Bestuurskosten	-41	-11
Administratiekosten berekend door derden	-123	-131
Accountantskosten	-34	-31
Certificerende actuaris	-14	-15
Adviserende actuaris	-93	-63
Overige advisering	-80	-120
Contributies en bijdragen	-11	-11
Dwangsommen en boetes	-	-
Overige kosten	-1	-1
	<u>-397</u>	<u>-383</u>

Aan het pensioenfonds zijn in het afgelopen jaar geen dwangsommen en boetes opgelegd.

(bedragen in duizenden €)

Honoraria accountant	2015	2014
Controle van de jaarrekening	-34	-31
Overige controle opdrachten	-	-
Belastingadvies	-	-
Andere niet controle diensten	-	-
Totaal	-34	-31

Bezoldiging bestuurders

Op basis van RJ 271.605 dienen ook vergoedingen te worden verantwoord onder bezoldigingen. In 2015 hebben leden van het bestuur en leden van het verantwoordingsorgaan een onkostenvergoeding gekregen conform het besluit Vergoedingen SER-leden 2014.

	Vacatiegelden	
	2015	2014
Voorzitter	-5	-
Overige bestuursleden	-25	-
Verantwoordingsorgaan	-7	-
Totaal	-37	-

Het bedrag aan vacatiegelden is afhankelijk van het aantal bijeenkomsten dat is gehouden en het aantal leden dat deze bijeenkomsten heeft bijgewoond.

16. Herverzekeringen	2015	2014
Premies herverzekering	-42	-67
Uitkering herverzekering	9	9
Winstuitkering	7	6
Mutatie herverzekering	-8	-4
	<u>-34</u>	<u>-56</u>
17. Saldo overdrachten van rechten	2015	2014
Overgenomen pensioenverplichtingen	-	5
Overgedragen pensioenverplichtingen	-16	-
	<u>-16</u>	<u>5</u>
18. Overige lasten	2015	2014
Intrestvergoeding waardeoverdrachten	-1	-
	<u>-1</u>	<u>-</u>

Amsterdam, 23 juni 2016

Namens het bestuur,

 D. H. Vos (Voorzitter)

 J-O. Nord (Secretaris)

6. OVERIGE GEGEVENS

Vaststelling

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Citigroup heeft de jaarrekening 2015 vastgesteld op 23 juni 2016.

Bestemming van saldo van baten en lasten

Conform artikel 3 van de statuten heeft Stichting Pensioenfonds Citigroup ten doel het uitkeren of doen uitkeren van pensioen, alsmede de eventueel daarop toegekende toelagen en andere uitkeringen. Dientengevolge is het saldo van baten en lasten op basis van bestuursbesluiten ten laste van de reserve gebracht.

Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum die hier opgenomen dienen te worden.

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Citigroup Nederland te Amsterdam is aan Aon Hewitt Nederland cv de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2015.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Citigroup Nederland, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds. Omdat Aon Hewitt Nederland cv beschikt over een door de toezichthouder goedgekeurde gedragscode, is het toegestaan dat andere actuarissen en deskundigen aangesloten bij Aon Hewitt Nederland cv wel andere werkzaamheden verrichten voor het pensioenfonds.

Gegevens

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

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op 0,5% van het totaal van de technische voorzieningen en het eigen vermogen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven EUR 26.000 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 balansdatum aangevane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen en is mede het financieel beleid van het pensioenfonds in aanmerking genomen.

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

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

Oordeel

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

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

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132. De kostendekkende premie en de gedempte kostendekkende premie zijn vastgesteld op basis van de in 2015 geldende wet- en regelgeving.

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Citigroup Nederland is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangevane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening niet voldoende omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.

Rotterdam, 23 juni 2016

Drs. A.G.M. den Hartogh, AAG
verbonden aan Aon Hewitt Nederland cv

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het Bestuur van Stichting Pensioenfonds Citigroup Nederland

Verklaring over de jaarrekening 2015

Oordeel

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

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

Wat we gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening over 2015 van Stichting Pensioenfonds Citigroup Nederland (de Stichting) te Amsterdam gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

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

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Controleaanpak

Samenvatting



Goedkeurende controleverklaring



Materialiteit

Materialiteit van EUR 541.000, 0,5% van het pensioenvermogen



Kernpunten

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

Materialiteit

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

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 541.000,-. Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen per 31 december 2015 (0,5%). Wij beschouwen het pensioenvermogen als de meest geschikte benchmark, omdat het pensioenvermogen een bepalende factor is in de berekening van de beleidsdekkingsgraad die de financiële positie van de Stichting weergeeft. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij hebben met het bestuur afgesproken dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de EUR 26.000,- aan hen rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners

Stichting Pensioenfonds Citigroup Nederland heeft het beheer van de beleggingen uitbesteed aan Aegon Investment Management B.V. De pensioenadministratie is uitbesteed aan ACS HR Solutions Nederland B.V. De jaarrekening wordt opgesteld op basis van informatie over de beleggingen en beleggingsopbrengsten die is verstrekt door Aegon Investment Management B.V. en informatie over de technische voorzieningen, premiebijdragen en pensioenuitkeringen en overige financiële posten die is verstrekt door ACS HR Solutions Nederland B.V.

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

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden en bevindingen die andere onafhankelijke accountants uitvoeren op de voor de Stichting relevante interne beheersingsmaatregelen van Aegon Investment Management B.V. en ACS HR Solutions Nederland B.V. in de specifiek daarvoor opgestelde (ISAE 3402/ COS 3000-type II) rapportages.

Onze controlewerkzaamheden bestaan uit het bepalen van de minimaal verwachte interne beheersingsmaatregelen en het bespreken van de beheersomgeving bij de dienstverlener met vertegenwoordigers van de dienstverlener. Op basis daarvan evalueren wij de in de ISAE 3402/ COS 3000-rapportages beschreven interne beheersingsmaatregelen, verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking gedurende 2015 en de uitkomsten daarvan. Ook beoordelen wij de evaluatie door het bestuur van de kwaliteit van de uitbesteding aan Aegon Investment Management B.V. en ACS HR Solutions Nederland B.V.

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

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

De kernpunten van onze controle

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

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

Schattingonzekerheid in de waardering van beleggingen

Omschrijving



De beleggingen zijn een significante post op de balans van de Stichting en worden gewaardeerd op marktwaarde. Uit noot 4 bij de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor EUR 108 miljoen (100%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op waarderingsmodellen waarin gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata. Het bepalen van de marktwaarde voor deze beleggingen is complex(er) en bevat subjectieve schattingselementen. Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming van het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van modellen. Gezien de invloed hiervan op de waardering van de beleggingen, saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de beleidsdekkingsgraad vormde de waardering van beleggingen met behulp van schattingen een kernpunt in onze controle. In de toelichting op pagina 54 tot en met 56 geeft de Stichting de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In noot 4 zijn de gehanteerde waarderingmethoden en belangrijke veronderstellingen voor waardering van de beleggingen uiteengezet, inclusief onzekerheden. Het evalueren van de waarderingsgrondslagen en vaststellen van de juistheid en toereikendheid van de toelichtingen vormde onderdeel van onze werkzaamheden.

Onze aanpak



Voor individueel significante beleggingen, waarvoor de waardering tot stand komt met behulp van schattingen, maken wij gebruik van de beheersmaatregelen die zijn ingericht bij de vermogensbeheerder en die onderdeel zijn van de ISAE 3402 type II rapportage. Deze relevante beheersmaatregelen zijn gericht op de aanstelling van betrouwbare fondsmanagers en de betrouwbare aanlevering van en toereikende beoordeling op, periodieke performancecijfers. Daarnaast hebben wij de aansluiting vastgesteld tussen de financiële administratie en actuele financiële rapportage van de fondsmanager, indien nodig gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum. Vervolgens hebben wij de waardering van beleggingen gebaseerd op waarderingsmodellen waarin gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata onderzocht. De waardering van beleggingen gebaseerd op waarderingsmodellen waarin gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata hebben wij onderzocht met gebruikmaking van een eigen waarderingsspecialist. Wij hebben ook de monitoring van de uitvoeringsorganisatie op recente financiële informatie verkregen na balansdatum van de waarde van beleggingen op balansdatum betrokken. Onze waarderingsspecialist heeft de gehanteerde waarderingen vergeleken met zelfstandig verkregen openbare marktinformatie van onafhankelijke bronnen.

Onze observatie



Wij hebben vastgesteld dat de gehanteerde waarderingsgrondslagen en gehanteerde waarderingsmethodieken voor de beleggingen in overeenstemming zijn met de geldende verslaggevingsregels en geschikt zijn om te kunnen komen tot een marktwaarde van deze beleggingen. Wij hebben eveneens geconstateerd dat de toelichtingen op de beleggingen adequaat zijn. De waardering van beleggingen is op evenwichtige wijze bepaald overeenkomstig de gehanteerde waarderingsgrondslagen en methodieken.

Schattingonzekerheid in de waardering van de technische voorzieningen

Omschrijving



De technische voorzieningen zijn een significante post op de balans van de Stichting en worden gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De waardering van de technische voorziening komt tot stand door middel van een berekening waarin aanspraakgegevens van deelnemers met behulp van belangrijke schattingen over levensverwachtingen, kostenniveaus en

Schattingonzekerheid in de waardering van de technische voorzieningen

arbeidsongeschiktheid worden vertaald naar verwachte toekomstige kasstromen (uitkeringen). De kasstromen worden contant gemaakt tegen de marktrente (rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB).

Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming van het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van actuariële modellen en het bestuur zich laat adviseren door actuariële deskundigen. Gezien complexiteit en de invloed hiervan op de hoogte van de technische voorzieningen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de beleidsdekkingsgraad vormde de waardering van de technische voorzieningen een kernpunt in onze controle.

Het bestuur heeft in de toelichting op pagina 57 tot en met 59 de waarderingsgrondslagen en veronderstellingen voor de technische voorzieningen opgenomen. Op pagina 71 tot en met 75 (risicoparagraaf) is de gevoeligheid van de berekening van de technische voorzieningen voor schattingen uiteengezet, inclusief onzekerheden. Het evalueren van de waarderingsgrondslagen en vaststellen van de juistheid en toereikendheid van de toelichtingen vormde onderdeel van onze werkzaamheden.

Onze aanpak

Bij onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden van de certificerende actuaris die door van de Stichting is aangesteld. Wij hebben bij aanvang van de controle en bij afronding afstemming gehad met de certificerende actuaris over de te volgen controleaanpak, de aandachtspunten bij de controle en de uitkomsten van de controle.



Wij hebben de door het bestuur gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen geëvalueerd. Hierbij hebben wij de consistentie, prudentie en actualiteit van de schattingsmethode en veronderstellingen betrokken. Wij hebben de onderbouwing van de veronderstellingen door het bestuur geëvalueerd aan de hand van een toetsing van de historische betrouwbaarheid daarvan en algemeen geactualiseerde uitgangspunten zoals overlevingskansen. De gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen hebben wij besproken met de certificerende actuaris.

Onze werkzaamheden omvatten verder het evalueren van de uitkomst van de actuariële analyse van het resultaat in relatie tot eerder gemaakte schattingen en kasstroomprojecties.

Onze observatie

Wij vinden de waardering van de technische voorzieningen evenwichtig bepaald en de toelichting toereikend.



Verantwoordelijkheden van het Bestuur voor de jaarrekening

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

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de Stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsels moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de Stichting te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor

gerede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de Stichting.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

Voor een nadere beschrijving van onze verantwoordelijkheid ten aanzien van een controle van de jaarrekening verwijzen wij naar de website van de Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA). www.nba.nl/standaardteksten-controleverklaring..

Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

Verklaring betreffende het bestuursverslag en de overige gegevens

Wij vermelden op basis van de wettelijke verplichtingen onder Titel 9 Boek 2 BW (betreffende onze verantwoordelijkheid om te rapporteren over het bestuursverslag en de overige gegevens): dat wij geen tekortkomingen hebben geconstateerd naar aanleiding van het onderzoek of het bestuursverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de door Titel 9 Boek 2 BW vereiste overige gegevens zijn toegevoegd; dat het bestuursverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening.

Utrecht, 23 juni 2016

KPMG Accountants N.V.

P. Smit RA