



STICHTING METRO PENSIOENFONDS

Jaarverslag 2015

23 juni 2016

Stichting Metro Pensioenfonds
Spaklerweg 50-52
1096 BA Amsterdam
Postbus 22579
1100 DB Amsterdam-Zuidoost

INHOUD

Meerjarenoverzicht van Kerncijfers en kengetallen	4
Karakteristieken van het pensioenfonds	5
Bestuursverslag	9
Algemeen.....	10
Goed pensioenfondsbestuur	12
Pensioenbeleid	17
Beleggingsbeleid	19
Financiële en actuariële aspecten.....	23
Risicomanagementbeleid	28
Vooruitblik op 2016.....	32
Verslag van het Verantwoordingsorgaan	34
Verslag intern toezicht	35
Jaarrekening.....	37
Balans per 31 december 2015	38
Staat van baten en lasten over 2015.....	39
Kasstroomoverzicht over 2015.....	40
Toelichting	41
Toelichting balans.....	48
Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen.....	59
Toelichting staat van baten en lasten.....	60
Overige gegevens.....	64
Vaststelling jaarrekening	65
Bestemming van saldo van baten en lasten volgens de statuten	65
Bestemming van saldo van baten en lasten.....	65
Financiële overeenkomst met verbonden ondernemingen	65
Actuariële verklaring	66
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant.....	69

MEERJARENOVERZICHT VAN KERNCIJFERS EN KENGETALLEN

Per 31 december	2015	2014	2013	2012	2011
Aantal verzekerden					
Actieve deelnemers	3.205	3.307	3.546	3.783	4.113
Gewezen deelnemers ('slapers')	5.333	4.841	4.645	4.502	4.256
Gepensioneerden	1.823	1.762	1.737	1.689	1.644
Totaal	10.361	9.910	9.928	9.974	10.013
Pensioenen					
Kostendekkende premie	12.245	11.943	13.729	14.503	12.822
Feitelijke premie	13.269	15.210	16.821	17.765	18.145
Uitvoeringskosten	1.066	1.067	979	1.013	1.096
Uitkeringen	8.913	8.976	9.316	9.615	9.780
Toeslagverlening (%)					
Actieve deelnemers	0,00	0,00	2,00	0,00	0,00
Gemiste toeslagen laatste vijf jaar	4,10				
Inactieve deelnemers	0,00	0,00	0,90	0,00	0,00
Gemiste toeslagen laatste vijf jaar	3,40				
Vermogen en solvabiliteit					
Pensioenvermogen	480.064	466.234	376.285	349.485	301.266
Aanwezig eigen vermogen	61.782	75.419	59.412	27.321	3.396
Vereist eigen vermogen	82.595	61.402	56.860	50.179	45.060
Minimaal vereist eigen vermogen	18.020	16.912	13.871	14.175	13.106
Voorziening pensioenverplichtingen e.r.	418.270	390.806	316.860	322.150	297.857
Dekkingsgraad (%) ¹	115,9	119,3	118,7	108,5	101,1
Benodigde dekkingsgraad (%)	119,7	115,7	117,9	115,6	115,1
Beleggingen					
Balanswaarde	477.923	464.907	374.965	347.540	300.319
Beleggingsopbrengsten	10.477	85.881	20.110	41.474	16.150
Beleggingsrendement (%)					
Totale portefeuille	2,4	22,9	5,8	13,9	6,1
Benchmarkrendement portefeuille	2,3	23,6	5,6	12,7	7,1

Alle bedragen x duizend euro.

¹ T/m 2014 actuele dekkingsgraad, vanaf 2015 beleidsdekkingsgraad
De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de laatste twaalf maanden.

KARAKTERISTIEKEN VAN HET PENSIOENFONDS

Profiel

Stichting Metro Pensioenfonds is een ondernemingspensioenfonds, verbonden aan Metro Cash & Carry Nederland B.V. (Makro) en zijn aangesloten ondernemingen. Het pensioenfonds is statutair gevestigd in Amsterdam. Makro heeft met zijn werknemers een pensioenregeling afgesproken. De pensioenregeling is ondergebracht bij het pensioenfonds.

In het gevoerde beleid staat het belang van de deelnemers en gepensioneerden altijd voorop. Het bestuur van het pensioenfonds heeft hierbij als belangrijkste taak te zorgen voor een goede financiële beheersing en een evenwichtige belangenafweging. Zo kan de hoofddoelstelling het beste worden gerealiseerd: inkomen verzorgen bij ouderdom, arbeidsongeschiktheid en overlijden. Vertrouwen van belanghebbenden dat het pensioenfonds deze taak serieus neemt en goed uitvoert, is een voorwaarde voor de continuïteit van het pensioenfonds. Het bestuur heeft een missie en visie gedefinieerd.

Missie

Veiligheid, zekerheid en continuïteit bieden aan alle deelnemers en pensioengerechtigden.

Visie

Ons beleid richt zich op voldoende rendement tegen aanvaardbare risico's, een kostenefficiënte werkwijze en organisatie en een open communicatie aan alle deelnemers en andere belanghebbenden.

Organisatie

Bestuur

Metro Pensioenfonds staat onder leiding van een bestuur dat is samengesteld uit vertegenwoordigers van de werkgever en vertegenwoordigers van de werknemers en een vertegenwoordiger van de gepensioneerden. Het bestuur is op 23 juni 2016 als volgt samengesteld:

NAMENS WERKGEVER

Functie	Naam	Dagelijkse functie	Vanuit	Aftredend
Voorzitter	A.F. Rijkxen	Financieel directeur	Makro	Vast lid
Algemeen lid	N. Mol	Raadgevend actuaaris	Extern	Vast lid
Algemeen lid	mevrouw M. van Veenendaal	Compensation & Benefits Advisor	Makro	Vast lid

NAMENS WERKNEMERS EN PENSIOENGERECHTIGDEN

Functie	Naam	Dagelijkse functie	Vanuit	Aftredend
Secretaris	P. Dijkstra	Gepensioneerd	Pensioengerechtigden	2019
Algemeen lid	F.T. Duijst	Head of Controlling	Makro	2017
Algemeen lid	R.A. Klein Heerenbrink	Manager Kerstpakketten	Makro	2018

De drie vaste bestuursleden zijn benoemd op voordracht van de directie van Makro; twee periodiek aftredende bestuursleden op voordracht van de Groepsondernemingsraad. De raad streeft bij de benoemingen naar een evenwichtige vertegenwoordiging van de verschillende groepen belanghebbenden. Het derde bestuurslid is gekozen door en uit de pensioengerechtigden.

De heer Klein Heerenbrink is in januari 2016 formeel benoemd in het bestuur, als opvolger van de heer Dijkstra. Hij nam al gedurende twee jaar deel aan het bestuur als aspirant-lid. De heer Dijkstra vervangt op zijn beurt, na verkiezing, de heer C.W. Ittmann als vertegenwoordiger namens de pensioengerechtigden. De heer Ittmann heeft zich vele jaren ingezet voor Metro Pensioenfonds, en vond de tijd gekomen een stapje terug te doen.

Bestuursmanagement

Mol & Pensioen voert het bestuursmanagement van het fonds en verzorgt samen met de secretaris de dagelijkse operationele zaken. Het bestuursmanagement ondersteunt het dagelijks bestuur en de bestuurscommissies bij hun beleidsvoorbereidende en -uitvoerende taken.

Dagelijks bestuur

Het dagelijks bestuur van Metro Pensioenfonds wordt gevormd door de heren Dijkstra (secretaris), Duijst en Rijkxen (voorzitter). Het dagelijks bestuur heeft uitsluitend bevoegdheden die zijn vastgelegd in de statuten en reglementen.

Bestuurscommissies

De werkzaamheden zijn binnen het bestuur verdeeld over drie commissies: de administratiecommissie, de beleggingscommissie en de commissie financiën. De commissies hebben zowel een beleidsvoorbereidende als een beleidsuitvoerende taak.

De beleggingscommissie bestaat uit de heren Dijkstra, Duijst en Mol. Zij worden ondersteund door de heer E.G.P.M. Schers, Manager Financial Advisory bij Metro. De heren Klein Heerenbrink en Mol vormen samen de commissie financiën, die onder meer de begroting bewaakt en het jaarverslag voorbereidt. Mevrouw Van Veenendaal vormt samen met de heer Klein Heerenbrink de administratiecommissie, die vooral verantwoordelijk is voor het toezicht op de correcte uitvoering van de pensioenregeling.

Verantwoordingsorgaan

In het verantwoordingsorgaan zijn de deelnemers en de pensioengerechtigden evenredig op basis van onderlinge getalsverhoudingen vertegenwoordigd. De werkgever heeft een zetel. De samenstelling van het verantwoordingsorgaan is als volgt:

Naam	Namens	Aftredend
H. Pluk	Deelnemers	2016
J. Platteel	Pensioengerechtigden	2018
F. Repko	Werkgever	2017

De belangrijkste taak van het verantwoordingsorgaan is een oordeel geven over het handelen van het bestuur, het uitgevoerde beleid en toekomstige beleidskeuzes. Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan op een aantal gebieden adviesrecht.

Intern toezicht

Het intern toezicht beoordeelt of het bestuur procedures juist volgt en zorgvuldig tot besluitvorming komt. Het ziet daarbij toe op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. Het intern toezicht wordt bij Metro Pensioenfonds verzorgd in de vorm van jaarlijkse visitatie door drie onafhankelijke personen. De commissie bestaat uit:

Naam
A.L. Knijn
P. Peerboom
S. van der Valk

Compliance officer

De compliance officer bewaakt dat het pensioenfonds voldoet aan de voor het pensioenfonds van toepassing zijnde actuele wet- en regelgeving op het gebied van compliance. Mevrouw K.S. Rijnders, Head of Legal & Compliance bij Metro Cash & Carry, is als compliance officer aangesteld.

Externe dienstverleners

Het bestuur van Metro Pensioenfonds heeft de dagelijkse uitvoering van de werkzaamheden uitbesteed aan een aantal uitvoeringsorganisaties. Deze werkzaamheden betreffen vermogensbeheer en pensioenadministratie. Het voeren van de deelnemers-, financiële en uitkeringsadministratie is uitbesteed aan Xerox. De vermogensbeheerders zijn Vanguard voor vastrentende beleggingen, Blackrock voor aandelenbeleggingen en Altera voor vastgoedbeleggingen. Kas Bank is de bewaarder van de beleggingen (custodian) en verzorgt de valuta-afdekking en de beleggingsadministratie.

Het bestuur heeft Willis Towers Watson aangesteld als actuaris van het fonds en KPMG als accountant. Het functioneren van beiden wordt in principe jaarlijks beoordeeld als onderdeel van de evaluatie van de jaarafsluiting.

BESTUURSVERSLAG

Algemeen

Goed pensioenfondsbestuur

Pensioenbeleid

Beleggingsbeleid

Financiële en actuariële aspecten

Risicomanagementbeleid

Vooruitblik op 2016

Algemeen

Op 1 januari 2015 is de Pensioenwet aangepast. Het pensioenfonds heeft hierdoor te maken gekregen met andere wettelijke eisen, in het bijzonder ten aanzien van het financieel toetsingskader. Belangrijke veranderingen hebben onder meer betrekking op het herstelplan, vereiste buffers en de risicohouding van het fonds.

De marktrente is in het verslagjaar verder gedaald. De rente bevindt zich op een historisch laag niveau. Sinds het begin van de crisis vertoont de rente een dalende trend, waaraan nog geen einde lijkt te komen. De lage rente heeft grote gevolgen voor pensioenfonds en dus ook voor Metro Pensioenfonds. De lage rentestand heeft een hoge voorziening pensioenverplichtingen (VPV) tot gevolg. Dit maakt pensioenen duur. Zolang de rente op het lage niveau blijft, zal de kostprijs van pensioen hoog blijven en is er geen vooruitzicht op verhogingen van het pensioen.

Risicohouding

In verband met de gewijzigde Pensioenwet heeft het bestuur zich opnieuw gebogen over het premie-, beleggings- en toeslagenbeleid. Deze moeten in overeenstemming blijven met de doelstelling van het pensioenfonds, waarbij de risicohouding een belangrijke rol speelt. Na overleg met het verantwoordingsorgaan en vertegenwoordigers van de werkgever en zijn ondernemingsraad heeft het bestuur de risicohouding vastgelegd, voor korte termijn (in relatie met het vereist eigen vermogen) en voor lange termijn (in relatie met de uitkomsten van de haalbaarheidstoets). De risicohouding is mede getoetst met behulp van een zogenaamde alm-studie (asset liability management).

Dekkingsgraad omlaag

Vanaf 2015 moeten alle pensioenfonds gebruikmaken van de zogenaamde beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de laatste twaalf maanden. De beleidsdekkingsgraad is stabiel dan de actuele dekkingsgraad. In de oude situatie had een verandering in de bezittingen of de verplichtingen direct effect op de dekkingsgraad. Hierdoor kon de dekkingsgraad in korte tijd sterk schommelen door fluctuaties op de financiële markten. In de nieuwe situatie zullen de schommelingen door de middeling over twaalf maanden minder groot worden.

Vooraf door de gedaalde rente is de VPV in 2015 toegenomen. Het behaalde rendement was niet voldoende om dit te compenseren, waardoor de beleidsdekkingsgraad omlaag is gegaan, van 120,8% naar 115,9%. Daarmee is de dekkingsgraad lager dan de vereiste dekkingsgraad.

Pensioenfonds in herstel

Volgens de nieuwe regels moet het pensioenfonds hogere buffers aanhouden. Het vereist eigen vermogen is daardoor significant toegenomen. Begin 2015 daalde de dekkinggraad onder het vereiste niveau waardoor er een reservetekort is ontstaan. Metro Pensioenfonds heeft een nieuw herstelplan bij De Nederlandsche Bank (DNB) ingediend.

Pensioenen niet verhoogd

Voor de toekenning van een toeslag op de pensioenen hanteert het bestuur een beleid waarbij de toeslag afhankelijk is van de dekkinggraad. Voor actieve deelnemers wordt daarbij gekeken naar de verhoging van de cao-salarissen in de groothandel in levensmiddelen. Voor gepensioneerden en gewezen deelnemers is de prijsinflatie het uitgangspunt, voor zover deze niet hoger is dan de cao-verhoging. Omdat de dekkinggraad laag is, zijn de pensioenen niet verhoogd per 1 januari 2016.

Goed pensioenfondsbestuur

Bij het besturen van het pensioenfonds richt het bestuur zich op een evenwichtige belangenbehartiging en op optimalisatie van de rolverdeling tussen de verschillende bestuursorganen. Het bestuur is paritair samengesteld uit vertegenwoordigers van de werkgever, deelnemers en gepensioneerden. De samenwerking in het bestuur functioneert goed. Er is ruime ervaring en deskundigheid beschikbaar en de bestuursleden hebben voldoende tijd voor hun functie. Het bestuur is evenwichtig samengesteld uit eigen geledingen. Het bestuur wil nauw betrokken blijven bij de eigen onderneming en de deelnemers; door de brede bestuurssamenstelling kunnen alle belanghebbenden zich vertegenwoordigd voelen.

Elk Nederlands pensioenfonds moet maatregelen treffen die goed pensioenfondsbestuur waarborgen. Dit volgt uit de code pensioenfondsen die is opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid. De code pensioenfondsen is gericht op bestuur, toezicht en verantwoording afleggen. De code is verankerd in het stelsel van bestaande wet- en regelgeving.

Het beleid van Metro Pensioenfonds is gericht op een integere bedrijfsvoering. In 2015 heeft het bestuur een uitgebreide analyse gedaan op belangenverstrengeling en andere integriteitsrisico's. Dit heeft geresulteerd in het opnieuw vastleggen van het integriteitsbeleid, inclusief een incidentenregeling (klokkenluidersregeling) en gedragscode.

Naleving wet- en regelgeving

Het bestuur is niet bekend met overtredingen van de wet- en regelgeving.

De code pensioenfondsen wordt nageleefd met de beste intenties. Voor het bestuur zit de waarde ervan in de dialoog en afgewogen besluitvorming, meer dan in het naleven van de letter van de code. Zaken waarvan Metro Pensioenfonds van de code afwijkt, zijn:

- Er is geen aparte noodprocedure opgesteld, anders dan voor het geval van een crisissituatie. De lijnen tussen bestuursleden en uitvoerders zijn zo kort dat in een noodsituatie direct contact vanzelfsprekend is en snelle besluitvorming kan worden afgestemd.
- De evaluatie van het bestuur is een continu proces. Externe hulp daarbij wordt niet overwogen omdat het niet in waarde toevoegt maar wel tot hogere kosten leidt. Bovendien voelt het bestuur zich al voldoende geëvalueerd door het intern toezicht.
- Het bestuur zorgt voor geschiktheid, complementariteit en continuïteit in het bestuur. Het houdt daarbij rekening met opleiding, achtergrond en persoonlijkheid. Diversiteit is in de samenstelling van het bestuur aanwezig, maar geen doel op zich. Om de continuïteit niet in gevaar te brengen gelden er geen maximale zittingstermijnen voor bestuursleden of andere organen.

Klachten en geschillen

Metro Pensioenfonds heeft een klachten- en geschillenregeling. In het boekjaar zijn geen klachten ontvangen.

Gedragscode

Het pensioenfonds heeft een gedragscode. Alle bestuursleden en leden van het verantwoordingsorgaan tekenen jaarlijks een verklaring dat zij de gedragscode naleven. Bovendien verklaren zij wijzigingen in nevenfuncties en privé en zakelijke belangen bij contractspartijen te hebben opgegeven aan de compliance officer.

Compliance officer

Op aanbeveling van de visitatiecommissie heeft het bestuur een compliance officer benoemd. De compliance officer zal voor het eerst over boekjaar 2016 verslag uitbrengen.

Toezichthouder

DNB voerde in het verslagjaar enige algemene onderzoeken uit. Onderzocht werd onder meer de implementatie van het nieuwe financieel toetsingskader (FTK) inclusief nieuwe rekenregels voor het vereist eigen vermogen, invoering van de beleidsdekkingsgraad, herstelplan ingeval van reservetekort, haalbaarheidstoets als vervanging van de continuïteitsanalyse, en bepaling risicohouding.

Het doel van de nieuwe regels is dat pensioenfonds een solide financiële opzet hebben die aansluit op de bedrijfsvoering en communicatie van het pensioenfonds. Gedurende het jaar heeft DNB ook bij Metro Pensioenfonds onderzocht of voldoende voortgang werd geboekt met de implementatie. Het onderzoek heeft geen aanleiding voor DNB gegeven om opmerkingen te maken. De implementatie is tijdig afgerond.

Er zijn in 2015 geen boetes opgelegd door de toezichthouder.

Intern toezicht en verantwoordingsorgaan

Het bestuur van Metro Pensioenfonds besteedt veel aandacht aan de opzet en inrichting van de organisatie, inclusief de interne beheersing. Statutair is vastgelegd hoe het bestuur omgaat met zijn rol en invulling geeft aan begrippen als goed bestuur, verantwoording en intern toezicht. Een goede samenwerking tussen de verschillende organen draagt bij aan de professionaliteit. Voor het verantwoordingsorgaan en de visitatiecommissie is er tevens de gelegenheid voor onderlinge afstemming.

Voor het intern toezicht heeft het bestuur een visitatiecommissie ingesteld, samengesteld uit drie onafhankelijke personen. De visitatiecommissie heeft zich in 2015 geconcentreerd op de implementatie van het nieuwe financieel toetsingskader. De commissie heeft over haar bevindingen aan het bestuur gerapporteerd. Het verantwoordingsorgaan heeft het gevoerde beleid getoetst en aan het bestuur verslag uitgebracht. De aanbevelingen die beide organen hebben gedaan, zullen alle aandacht krijgen van het bestuur.

Statuten

Als gevolg van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen is de organisatie van het pensioenfonds op een aantal punten veranderd, hetgeen tot een aanpassing van de statuten heeft geleid. De statuten zijn op 15 januari 2015 bij de notaris gepasseerd.

Abtn

In de actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn) is gemotiveerd omschreven welk beleid wordt gevoerd om de doelstelling van het pensioenfonds te kunnen nakomen. Er wordt ingegaan op de organisatie van het pensioenfonds, de inhoud van de pensioenregeling, de financiële opzet, hoofdlijnen van het interne beheersingssysteem en de opzet van de administratieve organisatie en interne controle. In 2015 is de abtn geactualiseerd in verband met het nieuwe financieel toezichtskader. Voor het beleggingsbeleid is een apart beleidsdocument opgesteld.

Bestuursvergaderingen

Het bestuur van Metro Pensioenfonds heeft in 2015 zeven maal vergaderd. De belangrijkste onderwerpen in de bestuursvergaderingen waren:

- Implementatie van het nieuwe financieel toetsingskader. Dit omvatte in het bijzonder vaststelling van de risicohouding, toetsen van beleggings-, toeslag- en premiebeleid, opstellen herstelplan en uitvoering van een haalbaarheidstoets.
- Uitvoering van een alm-studie. Hiermee heeft het bestuur de afstemming van de beleggingen op de pensioenverplichtingen inzichtelijk gekregen.
- Nieuwe fondsdocumenten (pensioenreglementen, uitvoeringsovereenkomst, abtn).
- De jaarstukken 2014, en de aanbevelingen naar aanleiding hiervan van de accountant, actuaris en intern toezicht.
- Beleid rondom belangenverstrengeling en andere integriteitsrisico's.
- Toets van de communicatie-uitingen aan de nieuwe Wet pensioencommunicatie.
- Update van de risicoanalyse; iedere vergadering wordt een onderdeel uit de analyse behandeld.
- De ontwikkeling van de financiële positie gedurende het jaar en de toeslagverlening per 1 januari 2016.

Vanuit de commissie's komen administratie en beleggingen iedere vergadering op de agenda.

Uitbesteding

Omdat Metro Pensioenfonds geen rechtstreeks zicht heeft en geen directe controle uitvoert op de processen van de externe dienstverleners stelt het bestuur kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering zijn betrokken. Afspraken met hen worden periodiek geëvalueerd en waar nodig bijgesteld. Dit is conform de beleidsregel uitbesteding van DNB. De dienstverlening van de administrateurs, de vermogensbeheerders en de custodian worden gecertificeerd (ISAE). Een onafhankelijke instelling beoordeelt jaarlijks of het kwaliteitssysteem aan de gestelde normen voldoet.

Wij hebben kennisgenomen van de ISAE 3402-rapportages van Xerox (administrateur), Vanguard (vermogensbeheerder), BlackRock (vermogensbeheerder) en KasBank (custodian). Voor zover de rapportages niet betrekking hebben op het volledige kalenderjaar, zijn deze aangevuld met een zogenaamde bridge letter. Bij enkele beheersmaatregelen in de rapportages zijn bevindingen geconstateerd. Geen van deze bevindingen heeft echter tot gevolg dat beheersdoelstellingen niet zijn gehaald. Wel is in het rapport van KasBank een beperkende verklaring opgenomen; in de overige rapporten is geen beperking opgenomen in het assurance-rapport van de controlerend accountant.

Uit de rapportage van Xerox blijkt een verklaring met beperking. De interne beheersingsmaatregelen zijn nog niet geheel effectief in werking. Xerox onderkent deze beperking en werkt aan verbetering. De te nemen maatregelen moeten ervoor zorgdragen dat de doelstelling volgend jaar wordt gehaald. Het onderwerp heeft de aandacht van de administratiecommissie.

Uit de rapportages van de vermogensbeheerders blijkt dat alle processen in overeenstemming met de omschreven procedure worden uitgevoerd. Er zijn geen afwijkingen geconstateerd die nadelig van invloed kunnen zijn voor de dienstverlening aan Metro Pensioenfonds.

De rapportage van KasBank bevat een verklaring met beperking voor een controledoelstelling van het algemene IT controleproces. Het betreft een toegangscontrole van gebruikers op applicaties en systemen. De uitzondering had geen impact op de controledoelstellingen voor de bedrijfsprocessen, aangezien deze uitgebreide beheersmaatregelen kennen om ongeautoriseerde toegang tot de systemen te voorkomen.

Het jaarverslag van Altera bevat een uitgebreide omschrijving van de risicobeheersorganisatie, en een in-control-verklaring van de directie. De risicobeheersings- en controlesystemen hebben naar behoren gewerkt en geven een redelijke mate van zekerheid dat de financiële verslaggeving geen onjuistheden van materieel belang bevatten. Een met de aandeelhouders overeengekomen set beheersmaatregelen worden getoetst door een extern accountant. Deze heeft over 2015 geen beperkingen gerapporteerd.

Communicatie

Om invulling te geven aan de informatieverplichting volgens de Pensioenwet heeft het pensioenfonds een communicatieplan. In dit beleidsdocument worden de doelstelling, ambitie, doelgroepen, middelen en een jaarplanning met betrekking tot communicatie uitvoerig omschreven. Nu er een nieuwe Wet pensioencommunicatie van kracht is geworden, zal het bestuur het plan en de uitvoering in 2016 hieraan aanpassen.

Beloning bestuur

Gepensioneerde leden van het bestuur en het verantwoordingsorgaan ontvangen een vacatievergoeding per vergadering en kilometervergoeding voor reizen. De bedragen zijn gebaseerd op de wettelijk toegestane netto vergoedingen. Er worden geen andere vergoedingen aan bestuursleden ten laste van het fonds verstrekt. Vergoedingen aan externe bestuursleden komen voor rekening van de werkgever.

Deskundigheid

Autoriteit Financiële Markten (AFM) en DNB hebben een gezamenlijke beleidsregel deskundigheid voor beleidsbepalers van financiële instellingen opgesteld. Hiermee hebben ze willen verduidelijken welke eisen zij aan deskundigheid van onder meer pensioenfondsbestuurders stellen en welke aspecten zij bij de toetsing ervan in aanmerking nemen. Het deskundigheidsplan van Metro Pensioenfonds voldoet aan de beleidsregel. In het deskundigheidsplan wordt aandacht geschonken aan deskundigheid, vaardigheden, visie en gedrag. Het bestuur van Metro Pensioenfonds bewaakt de deskundigheid van zijn leden in de bestuursvergaderingen en door hen periodiek te evalueren. Het bestuur voldoet aan alle deskundigheidseisen.

Het bestuur heeft in 2015 twee dagen opleiding gevolgd samen met het verantwoordingsorgaan en het intern toezicht. De opleiding was op maat samengesteld en voorzag in kennisniveau B (oordeelsvorming in verband met besluitvorming). Leerdoelen van de opleiding waren: begrijpen van de pensioenbalans, werking en doel van alm, ontwikkelingen in het nieuw financieel toetsingskader en inzicht in de risicohouding en -bereidheid.

Pensioenbeleid

Makro heeft zijn pensioenregeling “fiscaalwaardig” gemaakt. De pensioenleeftijd is 67 jaar en vanaf 2015 wordt het salaris boven € 100.000 niet meer in aanmerking genomen voor pensioenopbouw. De pensioenregeling biedt dekking ingeval van pensionering, overlijden of arbeidsongeschiktheid tijdens het dienstverband bij Makro:

- Een ouderdomspensioen dat wordt uitgekeerd vanaf de pensioendatum,
- Een partnerpensioen dat wordt uitgekeerd na het overlijden van de deelnemer;
- Een wezenpensioen dat wordt uitgekeerd na het overlijden van de deelnemer;
- Voortzetting van de pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid;
- Aanvulling op de WIA-uitkering boven het wettelijk maximumbedrag.

Kenmerken pensioenregeling

Voor medewerkers geboren op of na 1 januari 1950 dan wel in dienst ná 1 januari 2006, gelden de volgende voorwaarden per 1 januari 2015:

Pensioenregeling 67 jaar	
Pensioensysteem	Middelloodregeling
Pensioenleeftijd	67 jaar
Pensioengevend salaris	Jaarsalaris, uitbetaald variabel inkomen en vaste werkvenstertoeslag II of IV, maximaal € 101.519 (bedrag 2016)
Toeslagverlening	Voor actieven: maximaal de algemene cao-loonsverhoging (GiL) Voor gepensioneerden: maximaal de prijsinflatie of de algemene cao-loonsverhoging als deze lager is
Franchise	€ 12.254 (bedrag 2016)
Pensioengrondslag	Pensioengevend salaris verminderd met de franchise
Opbouwpercentage	1,75%
Partnerpensioen	70% van ouderdomspensioen
Wezenpensioen	20% van partnerpensioen
Eigen bijdrage	6,25% over de pensioengrondslag voor bestaande medewerkers 8,33% over de pensioengrondslag voor nieuwe medewerkers na 2013

Pensioenverhogingen

Metro Pensioenfonds kent een voorwaardelijk toeslagenbeleid op basis van een vooraf bepaalde maatstaf. De ambitie is om de pensioenen jaarlijks te verhogen aan de hand van de loon- en

prijnsinflatie. De verhoging van de pensioenen is altijd voorwaardelijk, waarbij wordt gekeken naar de financiële positie van het fonds. Het bestuur neemt uiteindelijk het besluit om wel of niet te verhogen, en met welk percentage.

In verband daarmee heeft het bestuur van het pensioenfonds in beginsel besloten om:

- Géén toeslag op de pensioenen toe te kennen indien de beleidsdekkingsgraad minder dan 110% bedraagt.
- De toeslag op de pensioenen volledig toe te kennen indien de beleidsdekkingsgraad 135% of meer bedraagt, mits de toeslag volgens verwachting langdurig kan worden toegekend.
- De toeslag op de pensioenen lineair naar rato toe te kennen indien de beleidsdekkingsgraad tussen 110% en 135% bedraagt, mits de toeslag volgens verwachting langdurig kan worden toegekend. Voor een gedeeltelijke toeslag wordt in principe een ondergrens van 0,5% gehanteerd. Een lagere toeslag wordt niet toegekend of uitgesteld.

Voor een toeslag neemt Metro Pensioenfonds voor de actieve deelnemers de loonstijging in de cao voor de Groothandel in Levensmiddelen als maatstaf. Voor de indexatie van de ingegane pensioenen en de pensioenen van gewezen deelnemers geldt de laagste van de loonstijging in de cao en de afgeleide consumentenprijsindex (CPI) voor alle huishoudens.

Ontwikkelingen deelnemersbestand

In bijgaand overzicht is de ontwikkeling van het deelnemersbestand in aantallen weergegeven. In de kolom 'Percentage VPV' staat de procentuele verhouding van de groep deelnemers in de voorziening pensioenverplichting (VPV).

	Per 31 december 2015			Per 31 december 2014		
	Aantal verzekerden	Bedrag VPV in €1.000	Percentage VPV	Aantal verzekerden	Bedrag VPV in €1.000	Percentage VPV
Actieve deelnemers	3.205	143.170	34%	3.307	152.163	39%
Gewezen deelnemers	5.333	132.413	32%	4.841	100.034	26%
Gepensioneerden	1.823	142.155	34%	1.762	138.096	35%
Subtotaal	10.361	417.738	100%	9.910	390.293	100%
Voorziening invaliditeit en Anwhiaat		544			522	
Totale VPV		418.282			390.815	
Aandeel herverzekeraar in VPV		(12)			(9)	
Totale VPV eigen rekening		418.270			390.806	

Beleggingsbeleid

Het pensioenfonds belegt het vermogen strategisch voor 55% in vastrentende waarden, 35% in aandelen en 10% in vastgoed. Het renterisico wordt volgens beleid voor ongeveer 60% afgedekt. Er wordt naar een minimale kaspositie gestreefd voor te verrichten betalingen. Het vermogensbeheer is uitbesteed aan respectievelijk Vanguard, BlackRock en Altera. De eerste twee zijn grote spelers op de pensioenmarkt. Altera is een lokale Nederlandse speler.

Met een alm-studie in de eerste helft van het jaar heeft het pensioenfonds de beleggingsstrategie bevestigd. Deze sluit aan bij de afgesproken risicohouding met werkgever, ondernemingsraad en verantwoordingsorgaan.

Vastrentende waarden

De vastrentende-waardenportefeuille bestaat grotendeels uit een fondsbelegging bij Vanguard, en enkele credits die resteren na de transitie van Aberdeen naar Vanguard. De fondsbelegging is een staatsobligatiefonds, Vanguard 20+ yr Euro Treasury index fonds. Het beleggingsfonds belegt in euro's uitgegeven staatsobligaties met een minimale rating van AA- en heeft de grootste posities in Duitsland en Frankrijk. De looptijd van de staatsobligaties is meer dan 20 jaar. De portefeuille bij Vanguard wordt passief beheerd, wat inhoudt dat getracht wordt een opbrengst te halen die zo dicht mogelijk bij de benchmark (Euro-Aggregate Bond) ligt.

Aandelen

De aandelenbeleggingen bestaan uit participaties in een aandelenfonds; er wordt belegd in het BlackRock MSCI World Index Fund B. De beleggingen worden wereldwijd gespreid over ontwikkelde markten. De portefeuille bij BlackRock wordt passief beheerd, wat inhoudt dat getracht wordt een opbrengst te halen die zo dicht mogelijk bij de benchmark (MSCI World) ligt.

Vastgoed

De vastgoedbeleggingen bestaan uit niet-beursgenoteerd Nederlands vastgoed en worden beheerd door Altera Vastgoed. De portefeuille is belegd in woningen, winkels, kantoren en bedrijfsruimten. De doelstelling is in alle beschikbare sectoren voor 25% te beleggen. Door afwaarderingen is de sector kantoren onderwogen ten gunste van de sector woningen.

Overige categorieën

De overige beleggingen bestaan uit een kleine participatie in een hedgefonds, het Topiary Fund II plc. Dit fonds is sinds de kredietcrisis in liquidatie. Sinds 2012 is geen nieuw aflossingsschema meer vastgesteld, omdat de overgebleven beleggingen illiquide zijn. Een betaling wordt nog wel gewoon jaarlijks ontvangen. Niettemin blijft de daadwerkelijke ontvangst van het nog

openstaande bedrag onzeker. De marktwaarde van het Topiary Fund II plc. was eind 2015 gelijk aan €90.467.

Samenstelling beleggingsportefeuille

De verdeling van het belegd vermogen aan het einde van het jaar was als volgt:

Belegd vermogen (in €1.000)				
Categorie	Norm	Bandbreedte	Ultimo 2015	Ultimo 2014
Vastrentende waarden	55%	45% - 65%	253.535 (53,2%)	257.425 (55,2%)
Aandelen	35%	25% - 45%	198.340 (41,6%)	183.095 (39,3%)
Vastgoed	10%	7,5% - 12,5%	24.953 (5,2%)	24.378 (5,2%)
Hedgefonds	0%	-	91 (0,0%)	273 (0,1%)
Liquiditeiten	0%	0% - 10%	106 (0,0%)	994 (0,2%)
Totaal	100%		477.025 (100%)	466.165 (100%)
Derivaten	0%		898	-/- 1.258

Destijds heeft het bestuur besloten om, gezien de onzekere ontwikkelingen op de vastgoedmarkt, voorlopig nieuwe investeringen in vastgoed uit te stellen. De beleggingsportefeuille zit hierdoor voor vastgoed buiten de bandbreedte, maar ook door teleurstellende rendementen in de afgelopen jaren. In totaal blijft het aandeel zakelijke waarden wel goed binnen de gestelde bandbreedte.

Rendement

Over 2015 is de korte rente gedaald en de middellange en lange rente gestegen. Dit leidt tot een beperkt verlies op vastrentende waarden. De aandelen en het vastgoed hebben een positief rendement laten zien. Over de totale portefeuille bedraagt het rendement 2,35%.

De rendementen hebben in 2015 als volgt bedragen:

Rendementen beleggingen 2015		
Categorie	Realisatie	Benchmark
Vastrentende waarden	-/- 1,4%	-/-1,3%
Aandelen	7,3%	6,9%
Vastgoed	7,9%	7,3%
Gehele portefeuille	2,4%	2,3%

De vastrentende beleggingen haalden een rendement dicht bij de benchmark, hetgeen verwacht wordt. Het verschil komt van een klein belang in leningen, die het pensioenfonds nog in portefeuille heeft. Door een lichte stijging van de lange rente over het gehele jaar zijn de vastrentende waarden in waarde gedaald, wat het negatieve rendement op deze beleggingscategorie verklaard.

De aandelenwaarde in dollars is iets afgenomen (ook de msci world index) maar door waardevermindering van de euro is er niettemin een behoorlijk positief rendement behaald. In beginsel mag met een passieve invulling van de portefeuille een opbrengst worden verwacht die in lijn ligt met de benchmark. De behaalde out-performance is toe te schrijven aan resultaten op security lending en teruggave van buitenlandse dividendbelastingen.

De vastgoedportefeuille bij Altera heeft een positieve opbrengst opgeleverd. De onderliggende fondsen voor woningen, winkels, kantoren en bedrijfsruimten lieten allen een positief absoluut rendement zien over het afgelopen jaar, in het bijzonder sprongen de hoge rendementen op woningen en kantoren in het oog, wat vooral kwam door opwaarderingen.

Valuta- en renterisico

Voor zover dat binnen de grenzen van het beleggingsbeleid van het fonds past, maakt het fonds gebruik van financiële derivaten bij het afdekken van het valutarisico. Het strategisch beleid is erop gericht om het valutarisico van aandelenbeleggingfondsen voor de US-dollar, Britse pond en Japanse yen voor 50% af te dekken. De portefeuilles vastrentende waarden en vastgoed beleggen alleen in eurotitels.

De euro is gedurende het jaar flink gedaald ten opzichte van het Britse pond, de Amerikaanse dollar en de Japanse yen. De valuta-afdekking heeft hierdoor € 7,4 miljoen gekost; dit is de helft van de waardevermeerdering van de aandelen door valutaschommelingen.

Het renterisico is het risico dat door rentedaling de dekkingsgraad naar beneden gaat. Dit komt doordat de bezittingen minder hard toenemen dan de voorziening pensioenverplichtingen. Het beleid is om tussen 55% en 65% (UFR) van het renterisico af te dekken. Hierdoor heeft het pensioenfonds minder last van rentedaling; daarentegen profiteert het ook minder van rentestijging. Het resultaat is een minder volatiele dekkingsgraad. Gedurende het jaar heeft de renteafdekking zich boven de afgesproken bandbreedte begeven; het bestuur heeft gegeven de dalende trend van de rente deze positie tijdelijk gehandhaafd. Eind 2015 was de renteafdekking precies gelijk aan de bovengrens van de bandbreedte, namelijk 65%.

Verantwoord beleggen

De uitgangspunten van het beleggingsbeleid worden jaarlijks besproken in het bestuur. Metro Pensioenfonds is zich ervan bewust dat het als belegger een verantwoordelijke rol heeft in de maatschappij. Bij het beleggen houdt het pensioenfonds rekening met milieu, klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen. Evenwel, omdat voor de gehele beleggingsportefeuille

is gekozen voor passief beleggen, en voor de aandelen de MSCI wereldindex wordt gevolgd, heeft het pensioenfonds geen directe invloed op deze beleggingsaspecten. Er liggen geen specifieke ESG-componenten aan de gekozen benchmark ten grondslag. Wel hanteren de vermogensbeheerders een beleid dat strookt met nationale wetgeving. In het jaarlijks overleg met de vermogensbeheerder heeft het onderwerp de gebruikelijke aandacht.

Binnen het aandelenfonds wordt beperkt gebruik gemaakt van stemrecht op aandelen in beursfondsen.

Financiële en actuariële aspecten

De financiële positie van Metro Pensioenfonds ontwikkelde zich in 2015 als volgt (bedragen in €1.000):

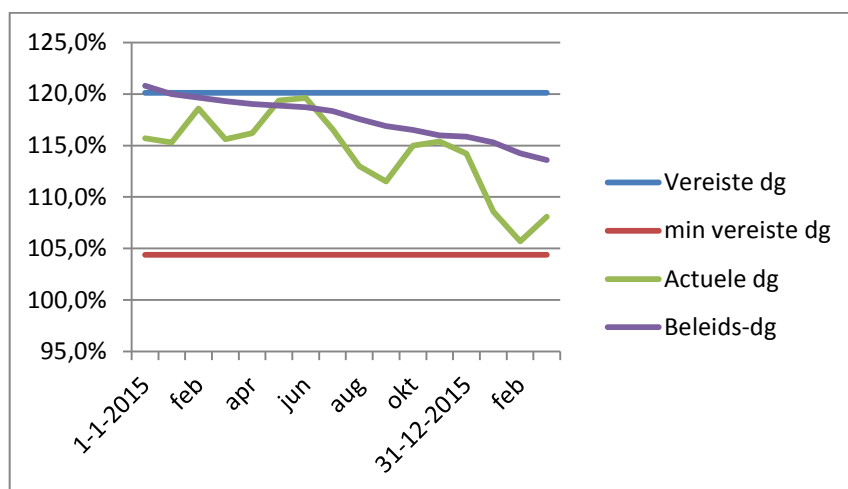
	Vermogen	Voorziening pensioenverplichtingen	Dekkingsgraad
Stand per 1 januari	466.234	390.815	119,3%
Premies	13.269	9.893	0,1%
Uitkeringen	-8.913	-9.124	0,5%
Wijziging rentetermijnstructuur		28.081	-8,0%
Beleggingsopbrengsten	10.477	731	2,5%
Overig	-1.003	-2.114	0,4%
Stand per 31 december	480.064	418.282	114,8%

De dekkingsgraad is gelijk aan de waarde van het vermogen gedeeld door de waarde van de pensioenverplichtingen. De voorziening pensioenverplichtingen nam toe, terwijl de toename van het vermogen beperkt bleef. Hierdoor is de dekkingsgraad aanzienlijk verslechterd.

Beleidsdekkingsgraad

Voor alle beleidsmaatregelen is de beleidsdekkingsgraad leidend. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraden van de laatste twaalf maanden, en bedraagt aan het einde van het jaar 115,9% (per 1 januari 120,8%). Op 31 december 2015 voldoet Metro Pensioenfonds niet aan de wettelijke norm voor het vereiste eigen vermogen (119,7%).

Het verloop van de dekkingsgraad is gedurende het verslagjaar als volgt geweest:



De volatiliteit van de actuele dekkingsgraad werd vooral veroorzaakt door de schommelende rente.

Pensioenfonds in herstel

Volgens het nieuwe financieel toezichtskader moet het pensioenfonds hogere buffers aanhouden. Het vereist eigen vermogen is daardoor significant toegenomen. Niettemin had Metro Pensioenfonds aanvankelijk voldoende buffers, maar daalde de dekkingsgraad begin 2015 toch onder het vereiste niveau waardoor er een reservetekort is ontstaan. Metro Pensioenfonds moest hierom een nieuw herstelplan bij De Nederlandsche Bank (DNB) indienen. Dit plan voorziet in een spoedig herstel, maar de lage rentestand blijft een bron van zorg.

In het herstelplan geeft het fonds aan welke maatregelen worden genomen om binnen 10 jaar weer uit reservetekort te komen, waarbij de spreidingstermijn evenwichtig over de generaties bepaald moet zijn. Het herstelplan wordt jaarlijks geactualiseerd, tot dat het pensioenfonds het reservetekort heeft weggewerkt. Metro Pensioenfonds beschikt over een goed herstelvermogen.

Kostendeekkende premie

De Pensioenwet schrijft voor dat de door een pensioenfonds te ontvangen premie ten minste gelijk dient te zijn aan de kostendeekkende premie. De ontvangen premie over boekjaar 2015 bedraagt € 13.269.000 en de kostendeekkende premie € 12.245.000. De ontvangen premie was hoger dan de kostendeekkende premie. Het meerdere wordt gebruikt voor herstel van de vermogenspositie.

De ontvangen premie bedraagt 18% van de pensioengrondslag. De verdeling tussen werkgever en werknemer wordt arbeidsvoorwaardelijk geregeld. De kostendeekkende premie is als volgt samengesteld (in € 1.000):

	2015	2014
Nodig voor pensioenopbouw	9.893	9.377
Opslag voor solvabiliteit	1.553	1.678
Opslag voor kosten	799	888
Totaal kostendeekkende premie	12.245	11.943

Analyse van het resultaat

In 2015 is een negatief resultaat behaald van € 13.637.000. Om de verschillende winstbronnen die tot dit resultaat hebben geleid inzichtelijk te maken, is een analyse uitgevoerd:

Analyse resultaat (in €1.000)		
Winstbron	2015	2014
Premie (feitelijke -/- kostendekkende)	1.024	3.267
Toeslagverlening (lasten voor indexatie)	0	0
Wijziging marktrente (toename VPV)	-28.081	-69.661
Beleggingsopbrengsten (boven benodigd)	10.123	84.668
Overige	3.297	-2.267
Resultaat	-13.637	16.007

Het resultaat op premie is gelijk aan het verschil tussen de ontvangen premie en de kostendekkende premie. Er zijn in het boekjaar geen toeslagen toegekend. De gewijzigde ufr-curve, waartegen de pensioenuitkeringen contant worden gemaakt, heeft geleid tot een forse toename van de voorziening pensioenverplichtingen. Van het totaalverlies van € 28.081.000 heeft € 19.537.000 daadwerkelijk betrekking op de gewijzigde marktrente. Het overige deel komt voort uit een andere vaststelling van de rentecurve (schattingwijziging). Het resultaat op beleggingsopbrengsten is bepaald als het behaalde rendement verminderd met de rentetoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen. De post overige betreft vooral de verschillende actuariële resultaten.

De wijziging van de ufr-curve halverwege het jaar heeft tot een toename van de voorziening pensioenverplichtingen geleid van € 13.570.000. Dit bedrag bepaalt precies het verlies in het boekjaar.

Oordeel actuaris

Het bestuur heeft kennis genomen van het oordeel van de actuaris. De actuaris is van oordeel dat voldaan is aan alle vereisten van artikel 126 t/m 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132. Metro Pensioenfonds heeft een reservetekort.

Uitvoeringskosten

Het bedrag van de kosten van het fonds, exclusief die voor vermogensbeheer, heeft in 2015 totaal € 932.000 bedragen, inclusief btw. De uitgaven zijn nagenoeg volgens budget geweest. Uitgesplitst naar de verschillende functies in het fonds zijn deze:

Kosten uitvoering (in €1.000)		
Functie in fonds	2015	2014
Bestuur + bestuursmanagement	113	112
Administratie	639	679
Advies	40	59
Controle + verslaglegging	107	89
Toezicht (DNB + AFM)	30	28
Overig	3	3
Totaal	932	970

Het bedrag voor bestuur en bestuursmanagement betreft voor het overgrote deel de vergoeding voor bestuursondersteuning, maar omvat ook vacatiegelden en reiskosten voor gepensioneerde leden bestuur en verantwoordingsorgaan en opleidingskosten voor bestuur, intern toezicht en verantwoordingsorgaan.

De administratiekosten betreffen de vergoedingen voor de deelnemers-, financiële en uitkeringsadministratie. Het pensioenfonds en de administrateur zijn met ingang van 2015 een nieuwe driejaarsovereenkomst aangegaan, die heeft geresulteerd in een lagere vergoeding.

De kosten voor controle en verslaglegging hebben betrekking op de accountantscontrole van het jaarverslag en de actuariële certificering, als ook op de maand- en kwartaalrapportages aan DNB. In het bijzonder deze laatste zijn hoog geweest in het verslagjaar, hetgeen de toename ten opzichte van vorig jaar verklaart.

De kosten voor de beleggingsadministratie en voor adviezen en rapportages over het beleggingsbeleid zijn niet in het bovenstaande overzicht begrepen (€ 132.000). Deze worden als onderdeel van de vermogensbeheerskosten verantwoord.

Uitgedrukt per deelnemer zijn de uitvoeringskosten gelijk gebleven op € 185 (2014: € 187). Vergeleken met de benchmark die door Lane Clarc & Peacock, Actuaries & Consultants (LCP) is uitgevoerd over de jaren 2012-2014 komen de kosten per deelnemer heel gunstig uit (gemiddeld € 344). De kostenbewaking van het bestuur werpt z'n vruchten af.

Kosten vermogensbeheer

De kosten van het vermogensbeheer hebben in 2015 totaal € 703.000 bedragen. Dit is 0,15% van het gemiddelde belegd vermogen (tegenover 0,48% gemiddeld uit het benchmarkonderzoek van LCP). Deze kosten worden niet allemaal in de jaarrekening gepresenteerd omdat sommige

delen in de waardeontwikkeling worden verwerkt en daardoor onzichtbaar zijn. Om het inzicht in de kostenstructuur te vergroten heeft Metro Pensioenfonds alle kosten gesplitst:

Kosten vermogensbeheer 2015 (in €1.000)					
Kostensoort	Vastgoed	Aandelen	Vast-rentend	Totaal 2015	Totaal 2014
Beheer	95	131	152	378	614
Transactiekosten	0	1	130	131	326
Overlay	0	20	0	20	20
Bewaarloon	0	16	25	41	51
Advies	3	12	20	35	25
Beleggingsadministratie	10	34	54	98	72
Totaal	108	214	381	703	1.108

Door een gebrek aan exacte informatie zijn sommige kostensoorten zo nauwkeurig mogelijk geschat. De transactiekosten voor de vastrentende waarden zijn afgeleid van de informatie die van de vermogensbeheerder is ontvangen. De transactiekosten voor aandelen zijn door de vermogensbeheerder opgegeven. De splitsing van bewaarloon, advieskosten en beleggingsadministratie tussen de beleggingscategorieën, is gebeurd op basis van de strategische mix. Over de juistheid van de transactiekosten, zowel vastrentend als aandelen, heeft het bestuur twijfel. Het streven is om daar volgend jaar meer eenduidigheid in te krijgen.

De uitgaven van beheer zijn significant verminderd. Dit is een direct gevolg van de verandering van actief beheer naar passief beheer eind 2014. In de transactiekosten van 2014 was een eenmalig bedrag van € 140.000 begrepen in verband met de aandelenovergang.

De hogere kosten beleggingsadministratie komt door tariefsverhoging van KasBank en een hogere mutatiegraad nu we passief beleggen. De kosten omvatten tevens kosten voor performance meeting en rapportages door KasBank.

Risicomanagementbeleid

De risicohouding geeft weer in hoeverre het pensioenfonds bereid is beleggingsrisico's te lopen om de doelstelling van het pensioenfonds te realiseren. Voor de korte termijn komt de risicohouding tot uitdrukking in de stand van het vereist eigen vermogen (zie ook hieronder). Voor de lange termijn komt de risicohouding tot uitdrukking in zogenaamde ondergrenzen die in het kader van de haalbaarheidstoets zijn geformuleerd. Deze ondergrenzen hebben met name betrekking op het te realiseren pensioenresultaat inclusief waardevastheid.

Het bestuur heeft samen met het verantwoordingsorgaan, de werkgever en zijn ondernemingsraad de risicohouding van het pensioenfonds bepaald. In samenspraak zijn de voorkeuren voor verwachte pensioenresultaten en daarbij horende risico's vastgesteld. Dit is gebeurd aan de hand van een aantal concrete vragen over onderwerpen die voor de verzekerden en de werkgever van belang zijn. Bij ieder onderwerp is nagegaan welke situatie het beste past bij het pensioenfonds.

De uitkomsten zijn vervolgens vertaald in kwalitatieve uitgangspunten voor de risicohouding:

- Een stabiele premie heeft de voorkeur;
- Gepensioneerden willen geen schokken in hun inkomen. Het is wenselijk om eventuele korting op pensioen zoveel mogelijk uit te smeren;
- De toeslagverwachting op lange termijn moet realistisch maar voorzichtig worden ingeschat;
- Grote koopkrachtdaling moet zoveel mogelijk worden voorkomen.

Risico's zijn nooit helemaal uit te sluiten. Door een actief risicomanagement probeert het bestuur de kans op tekorten te verminderen en ervoor te zorgen dat de grootste risico's niet tegelijk kunnen voorkomen. In 2015 heeft het bestuur opnieuw een risicoanalyse uitgevoerd. Deze wordt periodiek gemonitord om zeker te stellen dat alle risico's op de meest optimale manier worden beheerst. In de risicoanalyse zijn acties gedefinieerd op basis waarvan het risicomanagement verder wordt versterkt. De risico's zijn nader gespecificeerd. Het pensioenfonds onderscheidt onderstaande risicocategorieën met beheersingsmaatregelen.

Renterisico

Een belangrijk risico voor het pensioenfonds is het renterisico. De hoogte van de VPV is mede afhankelijk van de stand van de marktrente. Een lagere marktrente resulteert in een hogere VPV, en daarmee in een lagere dekkingsgraad, en omgekeerd. Bij een rentedaling nemen de bezittingen minder hard toe dan de VPV. De rente wordt bepaald door externe economische ontwikkelingen en het monetair beleid van de Europese Centrale Bank.

Aangezien de toeslagen bij het pensioenfonds uit de beleggingsopbrengsten dienen te komen omvat het beleggingsrisico zowel de kans dat de pensioentoezeggingen slechts deels of in het geheel niet nagekomen kunnen worden (solvabiliteitsrisico) en de kans dat er niet of slechts deels een toeslag kan worden toegekend (inflatierisico). Bij de vaststelling van het

beleggingsbeleid dient er rekening mee te worden gehouden dat wijzigingen in het beleid tegengestelde effecten kunnen hebben op het inflatierisico en het solvabiliteitsrisico. Het minimaliseren van het solvabiliteitsrisico leidt veelal tot een kleinere kans op toeslagverlening, terwijl het maximaliseren van de kans op toeslagverlening veelal leidt tot een verhoging van het solvabiliteitsrisico.

De voordelen van renterisicoafdekking (meer zekerheid) en de nadelen (minder of langdurig laag rendement) zijn door het bestuur zorgvuldig afgewogen. De renteafdekking wordt periodiek in het bestuur behandeld. Besloten is om deze renteafdekking te toetsen met de renteafdekking conform de financiële rapportage van het fonds, om de beheersing van dit risico verder te verbeteren. Het renterisico wordt strategisch tussen 55% en 65% afgedekt. De renteafdekking wordt gerealiseerd door beleggingen in staatsobligatiefondsen. Omdat het vooral bedoeld is om de volatiliteit in de dekkingsgraad te verminderen na renteveranderingen, streeft het bestuur niet naar een exacte afdekking per kasstroom.

Aandelenrisico

Door fluctuaties op de financiële markten kan de waarde van de beleggingen dalen en daarmee de dekkingsgraad. Bij een daling van de marktprijzen dalen de bezittingen, wat, bij een gelijkblijvende VPV, een negatief effect heeft op de dekkingsgraad. Marktprijzen worden bepaald door externe economische ontwikkelingen. De beleggingsportefeuille bestaat voor een substantieel deel uit aandelen. Vanuit risicobeheersingsperspectief zijn de aandelenbeleggingen wereldwijd en over meerdere sectoren gespreid.

Uit de risicoanalyse is naar voren gekomen dat het aandelenrisico een van de grootste risico's is, na toepassing van de beheersingsmaatregelen die het fonds heeft genomen. Het pensioenfonds neemt beleggingsrisico om de deelnemers uitzicht te kunnen geven op een waardevast pensioen en om buffers te kunnen opbouwen voor onvoorziene risico's. Het bestuur maakt een continue afweging tussen een waardevast pensioen en het zekerstellen van de nominale pensioenen.

Valutarisico

Door fluctuaties van valuta kan de waarde van de beleggingen dalen en daarmee de dekkingsgraad. Het beleid is erop gericht om het valutarisico van aandelen voor de US-dollar, Britse pond en Japanse yen voor 50% af te dekken. Deze passieve overlay wordt door de custodian uitgevoerd. De posities worden maandelijks geëvalueerd en indien nodig bijgesteld.

Kredietrisico

Voor zover dat binnen de grenzen van het beleggingsbeleid past, maakt het fonds gebruik van financiële derivaten voor het afdekken van het valutarisico. Een deel van het valutarisico wordt afgedekt door middel van valutatermijncontracten. Dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de

aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Derivaten hebben als voornaam risico het kredietrisico (het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen). Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met goed te boek staande partijen, en zoveel mogelijk te werken met onderpand.

Kredietrisico komt ook tot uitdrukking in de rentemarge van kredieten, de zogenaamde creditspread. Dit is het verschil tussen het effectieve rendement op een verzameling kasstromen waarvan de uitkering afhangt van de kredietwaardigheid van tegenpartijen en het rendement op dezelfde verzameling kasstromen als die met volledige zekerheid tot uitkering zouden komen. Door een wijziging van de rentemarge, wijzigt de waarde van de beleggingen. Vooral een verslechterd vooruitzicht van de economische groei in bepaalde landen is oorzaak van kredietrisico. Door de verslechterde kredietwaardigheid van landen (onder AAA) is het risico van de obligatieportefeuille vergroot.

Verzekeringstechnisch risico

Het verzekeringstechnisch risico manifesteert zich in een verkeerd premie- en reserveringsbeleid, veroorzaakt door onjuiste aannames omtrent de bestandsontwikkeling of gebruik van onrealistische of verouderde grondslagen. Het pensioenfonds zegt onder andere pensioenen toe ingeval van overlijden of arbeidsongeschiktheid (premiëvrijstelling). Indien meer pensioen moet worden toegezegd dan verwacht, door meer overlijdens- of arbeidsongeschiktheidsgevallen, dan neemt de VPV toe en daalt de dekkinggraad. En als de levensverwachting toeneemt, moet het pensioenfonds langer pensioen uitkeren. Het pensioenfonds heeft het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico op stop loss-basis herverzekerd.

Liquiditeitsrisico

Indien het fonds niet over voldoende liquide middelen beschikt, kan het niet aan zijn betalingsverplichtingen voldoen. Hierdoor moeten wellicht beleggingen met verlies worden verkocht, wat een negatieve invloed heeft op de dekkinggraad. Er zijn in het fonds voldoende liquide beleggingen, die onmiddellijk zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om een eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

Concentratierisico

Het concentratierisico is door de spreiding van de beleggingen niet materieel. Het pensioenfonds is niet blootgesteld aan één specifieke risicocategorie.

Operationeel risico

De niet financiële risico's, waarvan het operationele risico het belangrijkste is, worden beheerst door een adequate administratieve organisatie en interne controle, het vier ogen principe, checks and balances en door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisatie.

Actief-beheerrisico

Actief beheer heeft betrekking op de ruimte die aan de vermogensbeheerder wordt geboden om af te wijken van de strategisch nagestreefde portefeuille. Het pensioenfonds belegt passief en volgt een vaste index. De tracking error is laag.

Inflatierisico

Het bestuur van het fonds heeft de ambitie om de pensioenen jaarlijks te verhogen aan de hand van de loon- en prijsinflatie. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, het beleggingsrendement, inflatie en demografie. Door de langdurig lage rentestand is het indexatieperspectief niet gunstig.

Uitbestedingsrisico

De administratie van het pensioenfonds en het vermogensbeheer zijn uitbesteed aan professionele partijen. Ter bescherming van de eigendomsrechten van het pensioenfonds is de bewaarneming van de door de vermogensbeheerder aangekochte aandelen en obligaties ondergebracht bij een separate partij.

De kwaliteit van de dienstverlening is vastgelegd in een SLA (service level agreement). De voortgang en de kwaliteit van de dienstverlening wordt elke maand gerapporteerd. Jaarlijks worden ISAE-rapportage's ontvangen en door het bestuur beoordeeld.

Scenarioanalyse

Als onderdeel van het risicomanagementproces heeft het pensioenfonds toekomstscenario's door middel van alm laten doorrekenen en beoordeeld. De uitkomsten hebben het inzicht van het bestuur in de gevoeligheden van risico's en de dekkingsgraad en het gedrag van risicofactoren verder vergroot.

Vooruitblik op 2016

Pensioencommunicatie

Metro Pensioenfonds werkt aan de aanpassing van de deelnemerscommunicatiemiddelen om te voldoen aan de eisen van de nieuwe Wet Pensioencommunicatie. Hierbij wordt gekeken of en waar de communicatie moet worden aangepast en wordt onderzocht wat mogelijk is met de beschikbare middelen en ambities. De Wet Pensioencommunicatie treedt gefaseerd in werking. De bedoeling van de wet is dat informatie over pensioenen de deelnemer voortaan beter in staat stelt om een goede financiële planning voor later te maken. Alle informatie moet aansluiten op de behoeften van deelnemers en correct, duidelijk en evenwichtig zijn. Daarnaast bevat de wet bepalingen die erop gericht zijn op het beter inzichtelijk maken van persoonlijke risico's, het makkelijker vergelijken van pensioenregelingen, het inzichtelijker maken van de keuzemogelijkheden en het bieden van handelingsperspectief.

In 2016 zal een nieuwe website worden ontwikkeld, met daarin Pensioen 1-2-3 geïntegreerd. Pensioen 1-2-3 is de verplichte nieuwe communicatie en legt in drie lagen de kenmerken van de pensioenregeling uit. Pensioen 1-2-3 is in eerste instantie bedoeld voor nieuwe werknemers (het vervangt de huidige startbrief) en in tweede instantie ook voor alle deelnemers. Daarnaast zal alle persoonlijke communicatie worden getoetst op evenwichtigheid en waar nodig worden aangepast.

Financierbaarheid pensioenregeling

De werkgever en het pensioenfonds gaan samen de financierbaarheid van de pensioenregeling onderzoeken. De werkgever heeft de wens om de premie beheersbaar te houden. In een werkgroep worden de pensioenregeling en de financieringswijze beoordeeld.

Toekomstbestendigheid bedrijfsmodel

Het bestuur van Metro Pensioenfonds wil in 2016 de toekomstbestendigheid van het eigen bedrijfsmodel nader beschouwen. De toekomstbestendigheid van middelgrote en kleine pensioenfondsen is een van de toezichtthema's van DNB op dit moment. Op basis van financiële en niet-financiële indicatoren inventariseert hij of een pensioenfonds als kwetsbaar moet worden aangemerkt. Metro Pensioenfonds is niet als zodanig aangemerkt, maar ondanks dat behoort een individueel onderzoek door DNB tot de mogelijkheden. Het bestuur wil aan de hand van de door DNB gestelde criteria en volgens de door hem gebezigde onderzoeksmethodiek de houdbaarheid van het pensioenfonds nader onderzoeken.

23 juni 2016

Het bestuur

A.F. Rijksen, voorzitter

N. Mol

M. van Veenendaal

P. Dijkstra, secretaris

F.T. Duijst

R.A. Klein Heerenbrink

VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN

In het kader van goed pensioenfondsbestuur heeft Metro Pensioenfonds een verantwoordingsorgaan ingesteld, bestaande uit drie personen, een namens de deelnemers, een namens de gepensioneerden en een namens de werkgever. Het bestuur heeft verantwoording aan het verantwoordingsorgaan afgelegd over het gevoerde beleid in 2015.

Het verantwoordingsorgaan heeft kennisgenomen van het jaarverslag, de jaarrekening, het actuariel rapport en de bevindingen van het intern toezicht. Op basis van deze gegevens en de overige informatie die het bestuur heeft verstrekt in de gezamenlijke vergaderingen heeft het verantwoordingsorgaan zich een adequaat beeld kunnen vormen van de financiële situatie van het pensioenfonds, van het gevoerde beleid en van de gemaakte beleidskeuzes voor de toekomst.

Op basis van de beschikbare informatie is het verantwoordingsorgaan van oordeel dat het bestuur zijn taken naar behoren heeft uitgevoerd. Het verantwoordingsorgaan concludeert dat het bestuur bij het gevoerde beleid en het maken van zijn beleidskeuzes voor alle betrokken partijen een zorgvuldige belangenafweging heeft gemaakt.

23 juni 2016
Het verantwoordingsorgaan

Reactie bestuur

Het verantwoordingsorgaan heeft over 2015 aan het bestuur verslag uitgebracht. De aanbevelingen die het verantwoordingsorgaan doet, zullen alle aandacht van het bestuur krijgen.

VERSLAG INTERN TOEZICHT

Dit verslag bevat de bevindingen van de visitatiecommissie naar aanleiding van het intern toezicht op het functioneren van het bestuur van de Stichting Metro Pensioenfonds over het boekjaar 2015. De visitatiecommissie heeft het intern toezicht uitgevoerd in het eerste kwartaal van 2016.

De visitatiecommissie heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De visitatiecommissie is ten minste belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur en legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het verantwoordingsorgaan en de werkgever en in het jaarverslag.

Opdracht

In overleg met het bestuur heeft de visitatiecommissie zich voor de visitatie in 2015 gericht op een correcte en tijdige invoering van nieuwe wetgeving Financieel Toetsingskader, zoals tevens aan de orde geweest in een sectorbrief van De Nederlandsche Bank. De visitatiecommissie heeft haar onderzoek verricht op basis van door het bestuur aangeleverde documentatie en heeft gesprekken gevoerd met een delegatie van het bestuur.

Samenvattend oordeel visitatiecommissie

Het oordeel van de visitatiecommissie is dat de wijzigingen in de Pensioenwet en het Financieel Toetsingskader voortvarend zijn opgepakt en tijdig zijn geïmplementeerd in de fondsdocumenten en ingediend bij De Nederlandsche Bank. Er is een planmatige aanpak toegepast. De noodzakelijke wijzigingen zijn intern verwerkt door de commissies of door externe deskundigen uitgewerkt of getoetst. De gewijzigde documenten, zoals actuariële en bedrijfstechnische nota, verklaring beleggingsbeginselen, risicohouding en haalbaarheidstoets zijn uitvoerig besproken in de bestuursvergaderingen, waarna goedkeuring door het bestuur heeft plaatsgevonden.

Aanbevelingen

De visitatiecommissie heeft naar aanleiding van haar onderzoek nog de volgende aanbevelingen:

1. Het opstellen van procedures en toewijzen van verantwoordelijken betreffende:
 - Het signaleren van een reservetekort en het opstellen en monitoren van het herstelplan.
 - Het opstellen en vaststellen van de jaarlijkse haalbaarheidstoets.
2. De normen voor het indexatie- en kortingsbeleid te evalueren en waar nodig bij te stellen als gevolg van de introductie van de beleidsdekkingssgraad.
3. Het laten aanpassen van het contract met de vermogensbeheerder vastrentende waarden, zodat dit in lijn is met geldende wetgeving (o.a. prudent person)

13 juni 2016

De visitatiecommissie

JAARREKENING

Balans per 31 december 2015
Staat van baten en lasten over 2015
Kasstroomoverzicht over 2015
Toelichting
Toelichting balans
Toelichting staat van baten en lasten

Balans per 31 december 2015

(bedragen in duizenden €)

(na bestemming van het saldo van baten en lasten)

31-12-2015

31-12-2014

ACTIVA

Beleggingen voor risico pensioenfonds

Aandelen	(1)	198.340	183.095
Vastrentende waarden	(2)	253.535	257.425
Vastgoed	(3)	24.953	24.378
Overige beleggingen	(4)	91	273
Derivaten	(5)	898	-
Liquide middelen	(6)	106	994
		<u>477.923</u>	<u>466.165</u>

Herverzekerde pensioenverplichtingen

12 9

Vorderingen en overlopende activa

Verzekeringsmaatschappijen	(7)	241	-
Rekening-courant werkgever premie	(8)	1.380	1.321
Overige vorderingen	(9)	393	101
		<u>2.014</u>	<u>1.422</u>

Liquide middelen

(10) 605 686

480.554 468.282

PASSIVA

Reserves

Algemene reserve	(11)	61.782	75.419
		61.782	75.419

Voorziening pensioenverplichtingen

(12) 418.282 390.815

Kortlopende schulden

Derivaten	(5)	-	1.258
Overige schulden	(13)	490	790
		<u>490</u>	<u>2.048</u>

480.554 468.282

Staat van baten en lasten over 2015

(bedragen in duizenden €)

		2015	2014
Baten			
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	(14)	10.477	85.881
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	(15)	13.269	15.210
Overige baten	(16)	467	-
		24.213	101.091
Lasten			
Saldo overdrachten van rechten	(17)	-436	-880
Pensioenuitkeringen	(18)	-8.913	-8.976
Herverzekeringen	(19)	32	-215
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	(20)	-1.066	-1.067
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	(12)		
• Pensioenopbouw		-9.893	-9.165
• Indexering en overige toeslagen		-	-
• Rentetoevoeging		-731	-1.213
• Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten		9.391	9.475
• Wijziging marktrente		-28.081	-69.661
• Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		398	989
• Overige mutaties		1.449	-57
• Aanpassing actuariële uitgangspunten		-	-4.310
		-27.467	-73.942
Overige lasten	(16)	-	-4
		-37.850	-85.084
Saldo van baten en lasten		-13.637	16.007
Bestemming saldo:			
Algemene reserve		-13.637	16.007
		-13.637	16.007

Kasstroomoverzicht over 2015

(bedragen in duizenden €)

	2015	2014
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	13.249	15.213
Ontvangen waardeoverdrachten	2	426
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	-	-
Betaalde pensioenuitkeringen	-8.908	-8.990
Betaalde waardeoverdrachten	-519	-1.317
Betaalde premies herverzekering	-211	-197
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-1.087	-1.014
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	2.526	4.121
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	5.631	178.048
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	1.676	2.452
Aankopen en verstrekkingen van beleggingen	-10.416	-191.210
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-384	-178
Saldo overige kasstromen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-2	1
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-3.495	-10.887
Mutatie liquide middelen (netto kasstroom)	-969	-6.766
Liquide middelen		
Saldo liquide middelen 1 januari	1.680	8.446
Saldo liquide middelen 31 december	711	1.680
Mutatie liquide middelen	-969	-6.766

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

Toelichting

1. Grondslagen voor waardering van activa en passiva

1.1 Algemeen

Het pensioenfonds is statutair gevestigd in Amsterdam.

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.

Het bestuur heeft op 23 juni 2016 de jaarrekening vastgesteld.

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.

De pensioenregelingen kunnen worden gekenmerkt als voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregelingen met een pensioenleeftijd van 67 jaar. Het is een zogenaamde uitkeringsovereenkomst (art 10 PW).

1.2 Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur 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.

Indien voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de betreffende jaarrekeningposten.

1.2.1 Schattingswijzigingen

In 2015 hebben zich de volgende 2 schattingswijzigingen voorgedaan, welke beide betrekking hebben op de bepaling van de waarde van de voorziening pensioenverplichting:

- 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

De overgang naar de actuele rentetermijnstructuur heeft een verlagend effect gehad op de voorziening van EUR 5.026 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 13.570 duizend.

1.3 Opname van een actief of een verplichting

Een actiefpost 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.

1.4 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.

1.5 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.

	31 december 2015	31 december 2014
USD	0,92056	0,82641
GBP	1,35676	1,28858
JPY	0,00765	0,00689

1.6 Beleggingen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Slechts indien de actuele waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs.

Aandelen

De participaties in beursgenoteerde aandelenbeleggingsfondsen zijn gewaardeerd op de per balansdatum geldende beurskoers. Bij het ontbreken daarvan is dit de geschatte netto vermogenswaarde.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsfondsen zijn gewaardeerd tegen de per de balansdatum geldende beurskoersen. Bij het ontbreken daarvan is dit de geschatte netto vermogenswaarde. De marktwaarde van de beursgenoteerde vastrentende waarden (Asset Backed Securities) worden gecorrigeerd met de van toepassing zijnde poolfactor.

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.

Overige beleggingen

De overige beleggingen worden gewaardeerd op basis van reële waarde, met inachtneming van de voor de belegging gangbare maatstaven.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, te weten de relevante marktnotering of, als die er niet is, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingmodellen.

Classificatie beleggingsfondsen

Indien er sprake is van beleggingen in beleggingsfondsen worden deze beleggingsfondsen geclassificeerd onder de rubriek waarin beoogd wordt te beleggen.

1.7 Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen worden opgenomen tegen de reële waarde van de tegenprestatie, gewoonlijk de nominale waarde. Een voorziening wordt getroffen op de vorderingen op grond van de verwachte oninbaarheid.

1.8 Liquide middelen

Onder de liquide middelen zijn opgenomen de kas- en banktegoeden. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen.

1.9 Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De voorziening pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op de tot balansdatum verkregen aanspraken op pensioen, met inbegrip van de toeslagen die zijn toegekend per 1 januari volgend op balansdatum. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de markttrente.

Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen. Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van voor de toezichthouder acceptabele grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen. De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- Markttrente: Gebaseerd op de rentetermijnstructuur zoals maandelijks gepubliceerd door DNB. In deze rentetermijnstructuur is voor de looptijden vanaf 20 jaar gebruik gemaakt van de zogenaamde UFR-methode. Vanaf 15 juli 2015 is de UFR-methode aangepast en wordt voor de vaststelling gebruik gemaakt van het 120-maandsgemiddelde van de twintigjaars eenjaars forward rate. Door toepassing van de UFR-methode was de rente ultimo 2015 hoger dan de zuivere rente.
- Overlevingskansen: Op basis van de meest actuele AG Prognosetafel. Dit betreft momenteel de Prognosetafel AG2014. Er wordt rekening gehouden met het verschil in overlevingskansen tussen de werkende en de totale bevolking door toepassing van fondsspecifieke correctiefactoren voor ervaringssterfte, zoals vastgesteld met behulp van het Towers Watson Ervaringssterftemodel 2012. Voor kinderen wordt een sterfte van nihil verondersteld.
- Partnersysteem: Voor niet-pensioentrekkenden wordt iedereen gehuwd verondersteld met een gehuwdheidsfrequentie van 100% op de pensioendatum. Na pensionering wordt rekening gehouden met de werkelijke burgerlijke staat. Voor pensioentrekkenden wordt uitgegaan van 'bepaalde partner'.
- Voor partnerpensioen is aangenomen dat de vrouw 3 jaar jonger is dan de man.
- Kostenopslag ter grootte van 3% van de voorziening voor pensioenverplichtingen in verband met toekomstige administratie- en excassokosten.
- Voor arbeidsongeschikte deelnemers wordt mede rekening gehouden met het premievrijgestelde deel van de toekomstige pensioenopbouw;

- Voor deelnemers die op de balansdatum ziek zijn, is rekening gehouden met de verwachte toekomstige schadelast (invaliditeitsvoorziening)

1.10 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.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds is de gemiddelde dekkingsgraad van de 12 maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.

2. Grondslagen voor bepaling resultaat

2.1 Algemeen

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

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle 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.

2.2 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.

2.3 Herverzekeringen

Uitgaande herverzekeringspremies worden verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft.

Vorderingen uit herverzekeringscontracten op risicobasis worden verantwoord op het moment dat de verzekerde gebeurtenis zich voordoet. Bij de waardering worden de herverzekerde uitkeringen contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur, onder toepassing van de actuariële grondslagen van het pensioenfonds. Vorderingen uit hoofde van winstdelingsregelingen in herverzekeringscontracten worden verantwoord op het moment van toekenning door de herverzekeraar.

3. Kasstroomoverzicht

De in het kasstroomoverzicht gepresenteerde mutatie in de liquide middelen betreft de mutatie in het saldo van de liquide middelen in 2015 en 2014 van zowel de betaalrekening als de beleggingsrekeningen van het fonds. Het saldo van de liquide middelen beschikbaar voor beleggingen wordt op de balans gepresenteerd onder de beleggingen. Het saldo van de liquide middelen op de betaalrekening wordt separaat onder de activa gepresenteerd.

Bij de weergave van de kasstroomactiviteiten wordt de directe methode toegepast. De geldmiddelen in het kasstroomoverzicht bestaan uit de liquide middelen.

Toelichting balans

Activa

(bedragen in duizenden €)

Beleggingen voor risico pensioenfonds

1. Aandelen	2015	2014
Stand begin boekjaar	183.095	153.695
Aankopen	377	178.510
Verkopen/aflossingen	-5.686	-178.539
Waardeverschillen	20.554	29.218
Overige	-	211
Stand einde boekjaar	198.340	183.095

De balanspost aandelen betrof ultimo 2015 participaties in één aandelenfonds, het beursgenoteerde BlackRock MSCI World Index Fund B. De aandelenbeleggingen kunnen als volgt naar regio's worden onderverdeeld:

Aandelen (regio)	Ultimo 2015	Ultimo 2014
Europa	25%	34%
Verenigde Staten	62%	58%
Azië, Oceanië en overige	13%	7%
Overig	0%	1%
Totaal	100%	100%

2. Vastrentende waarden	2015	2014
Stand begin boekjaar	257.425	186.483
Aankopen	452	9.295
Verkopen/aflossingen	-196	-204
Waardeverschillen	-4.146	61.851
Overige	-	-
Stand einde boekjaar	253.535	257.425

(bedragen in duizenden €)

De vastrentende waarden bestaan ultimo 2015 voor het grootste gedeelte uit participaties in 1 beleggingsfonds. De verdeling per 31-12-2015 is als volgt:

	31-12-2015	31-12-2014
Vanguard 20+ Year Euro Treasury Index Fund	251.144	254.616
Overige	2.391	2.809
Totaal	253.535	257.425

Metro Pensioenfonds heeft ultimo 2015 circa 34% van de totale waarde van het Vanguard 20+ Year Euro Treasury Index Fund in bezit. In deze situatie betekent dit dat bij de eventuele verkoop van een groot deel van de beleggingen in het fonds er beperkende voorwaarden kunnen worden gesteld, in de vorm van hogere verkoopkosten of een uitgestelde verkoopdatum.

Het Vanguard 20+ Year Euro Treasury Index Fund belegt enkel in staatsobligaties. Ultimo 2015 is de landenallocatie als volgt:

	2015	2014
Frankrijk	33%	36%
Duitsland	34%	30%
Nederland	14%	11%
België	9%	13%
Oostenrijk	8%	7%
Finland	1%	1%
Overige	1%	2%
Totaal	100%	100%

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

Credit rating	Ultimo 2015	Ultimo 2014
AAA	50%	49%
AA	50%	50%
A	0%	0%
BBB, lager en geen rating	0%	1%
Totaal	100%	100%

Securities lending

Het pensioenfonds participeert niet direct in securities lending programma's. Via de beleggingen in het Vanguard 20+ Treasury Euro fonds en BlackRock MSCI World Index Fund B kan indirect worden deelgenomen aan securities lending. De prospectus van het Vanguard-fonds geeft aan dat securities lending is toegestaan, maar in de praktijk wordt dit niet tot nauwelijks uitgevoerd. In het BlackRockfonds wordt security lending uitgevoerd met goed te boek staande tegenpartijen.

(bedragen in duizenden €)

3. Vastgoed	2015	2014
Stand begin boekjaar	24.378	24.914
Aankopen	-	-
Verkopen	-	-
Waardeverschillen	575	-536
Stand einde boekjaar	24.953	24.378

De post Vastgoed bestaat uit 4 Altera fondsen welke alleen beleggen in Nederland, niet beursgenoteerd zijn, en die als volgt kunnen worden onderverdeeld:

	31-12-2015	31-12-2014
Altera Vastgoed Winkels	6.168 (25%)	6.284 (26%)
Altera Vastgoed Kantoren	4.301 (17%)	4.115 (17%)
Altera Vastgoed Woningen	8.203 (33%)	6.347 (26%)
Altera Bedrijfsruimten	6.281 (25%)	7.632 (31%)
	24.953 (100%)	24.378 (100%)

4. Overige beleggingen	2015	2014
Stand begin boekjaar	273	309
Aflossingen	-163	-53
Waardeverschillen	-19	17
Stand einde boekjaar	91	273

De overige beleggingen betreft een participatie in een hedgefonds, het Topiary Fund II plc. De vermogensbeheerder van dit fonds, Deutsche Bank, heeft met zijn brief van 10 december 2008 aangegeven dat alle verzoeken, inclusief verzoeken van aandeelhouders, tot aflossingen of verkopen van het fonds per die datum zijn opgeschort. Vervolgens is er in 2009 een liquidatieproces opgestart waarbij de onderliggende waarden van het fonds gefaseerd zijn verkocht en nog worden verkocht. Alle aandeelhouders krijgen een pro rata deel van de opbrengst van deze verkopen.

Het laatste aflossingsschema dateert van 28 februari 2011; sindsdien is er geen nieuw schema opgesteld. Ondanks het ontbreken van een aflossingsschema is in 2015 ongeveer 60% aan betalingen ontvangen van de waarde van de beleggingen ultimo 2014.

De bedragen die nu nog niet zijn uitgekeerd, betreffen de meest illiquide onderdelen van het beleggingsfonds. Wanneer deze bedragen zullen worden afgelost, is niet zeker, maar het bestuur heeft geen concrete aanwijzingen dat het restantbedrag niet ook uitgekeerd gaat worden.

(bedragen in duizenden €)

5. Derivaten	31-12-2015	31-12-2014
Stand begin boekjaar	-1.258	1.562
Aankopen	9.587	3.892
Verkopen	-55	-
Waardeverschillen	-7.376	-6.712
Stand einde boekjaar	898	-1.258

Voor zover de posities individueel een positief saldo hebben, staan derivaten onder de activa verantwoord. Indien zij een negatief saldo hebben, staan zij verantwoord als passiva onder de Overige schulden.

De nominale waarde van de valutatermijncontracten bedroeg € 59,2 miljoen voor de US-dollar en respectievelijk € 7,5 miljoen en € 8,7 miljoen voor het Britse pond en de Japanse yen.

De ultimo 2015 openstaande valutatermijncontracten, uitgedrukt in nominale waarde, zijn:

Nominale waarde openstaande valutatermijncontracten per 31-12-2015			
Valuta	Aankoop	Verkoop	Saldo
JPY	274	9.009	-8.735
USD	672	59.916	-59.244
GBP	315	7.873	-7.558
Euro	76.797	1.260	75.537
Totaal	78.058	78.058	-

6. Liquide middelen

Onder liquide middelen is het totaal van de saldi op de beleggingsrekeningen opgenomen.

(bedragen in duizenden €)

Beleggingen voor risico pensioenfonds

Voor de meerderheid van de beleggingen per 31 december 2015 is sprake van objectief vast te stellen frequente marktnoteringen. Voor bepaalde beleggingen zijn deze niet beschikbaar en vindt waardering plaats op basis van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten en het gebruik van schattingen.

Schattingen van de actuele waarde zijn een momentopname, gebaseerd op de 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 waarderingmethoden 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
Vastgoedbeleggingen	-	-	24.953	24.953
Aandelen	198.340	-	-	198.340
Vastrentende waarden	251.144	2.391	-	253.535
Derivaten (inclusief schuldpositie)	-	898	-	898
Overige beleggingen	106	-	91	197
	449.590	3.289	25.044	477.923

Per 31 december 2014	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
Vastgoedbeleggingen	-	-	24.378	24.378
Aandelen	183.095	-	-	183.095
Vastrentende waarden	254.616	2.809	-	257.425
Derivaten (inclusief schuldpositie)	-	-1.258	-	-1.258
Overige beleggingen	994	-	273	1.267
	438.705	1.551	24.651	464.907

Concentratierisico

Grote posten kunnen leiden tot concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden opgeteld. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van de beleggingsportefeuille uitmaakt. In de onderstaande tabel zijn de beleggingen die meer dan 2% van de beleggingsportefeuille uitmaken opgenomen.

	Waarde per 31-12-2015 in % van de beleggingsportefeuille	Waarde per 31-12-2014 in % van de beleggingsportefeuille
Vanguard 20+ Year Euro Treasury Index Fund	53%	55%
BlackRock MSCI World Index Fund B	42%	39%
Altera Vastgoed Woningen	0%	2%
Totaal	95%	96%

De in voorgaande tabel opgenomen concentratierisico's bevatten allemaal beleggingen in gediversifieerde portefeuilles. Het Vanguard 20+ Year Euro Treasury Index Fund belegt slechts in staatsobligaties van eurolanden, waardoor enkele (landen)posities een groter aandeel dan 2% van de gehele beleggingsportefeuille van het pensioenfonds uitmaken. Dit betreft Nederland, Duitsland, Frankrijk, België en Oostenrijk. Het BlackRock MSCI World Index Fund belegt wereldwijd in aandelen, waardoor enkele landen- en sectorenposities een groter aandeel dan 2% van de gehele beleggingsportefeuille uitmaken. Dit betreft evenwel geen individuele ondernemingen.

(bedragen in duizenden €)

7. Verzekeringsmaatschappijen	31-12-2015	31-12-2014
Nog te ontvangen saldo verzekeringsmaatschappij	241	-
	241	-

8. Rekening-courant werkgever premie	31-12-2015	31-12-2014
Nog te ontvangen premies werkgever	1.380	1.321
	1.380	1.321

De uitstaande vordering betreft voornamelijk de nog te vorderen maandpremie van december 2015 (Euro 1.109) welke begin januari 2016 is ontvangen.

9. Overige vorderingen	31-12-2015	31-12-2014
Dividendbelasting	199	58
Te vorderen dividend	-	40
Te ontvangen waardeoverdrachten	187	-
Overige vorderingen	7	3
	393	101

De gemiddelde looptijd van de vorderingen is korter dan een jaar.

10. Liquide middelen	31-12-2015	31-12-2014
Bankrekening	605	686
	605	686

De middelen beschikbaar op de bankrekening staan volledig ter vrije beschikking van het pensioenfonds.

Passiva

(bedragen in duizenden €)

11. Algemene reserve

Stand ultimo 2015	EUR	Dekkingsgraad
Aanwezig eigen vermogen	61.782	114,8%
Minimaal vereist eigen vermogen	18.020	104,3%
Vereist eigen vermogen	82.595	119,7%

Verloopoverzicht aanwezig eigen vermogen	
	Algemene reserve
Stand per 1 januari 2014	59.412
Bestemming saldo van baten en lasten 2014	16.007
Stand per 1 januari 2015	75.419
Bestemming saldo van baten en lasten 2015	-13.637
Stand per 31 december 2015	61.782

Het vereist eigen vermogen wordt afgeleid uit de per risico benodigde buffer. Deze per risico bepaalde buffer wordt vervolgens verminderd met het diversificatie-effect. Dit saldo vormt vervolgens het vereist eigen vermogen. De per risico benodigde buffer en het daaruit berekende vereist eigen vermogen zijn opgenomen in de volgende tabel. Deze zijn gebaseerd op de actuele mix.

PER RISICO BENODIGDE BUFFER / VEREIST EIGEN VERMOGEN		
Risico	2015	2014
Renterisico	18.691	16.612
Risico zakelijke waarden	58.334	47.247
Valutarisico	17.597	17.533
Commodities risico (grondstoffenrisico)	-	-
Kredietrisico	18.543	3.675
Verzekeringstechnische risico's	13.605	12.496
Liquiditeitsrisico	-	-
Concentratierisico	-	-
Operationeel risico	-	-
Totaal	126.770	97.563
Af: Diversificatie-effect	-44.175	-36.161
Vereist eigen vermogen ultimo	82.595	61.402

Door toepassing van het nieuwe FTK is het vereist eigen vermogen gestegen. Dit heeft met name een groot effect gehad op het rente risico, het risico zakelijke waarden en het kredietrisico. Vervolgens heeft de rentedaling in 2015 heeft geresulteerd in een afname van het renterisico.

(bedragen in duizenden €)

12. Voorziening pensioenverplichtingen

Ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen	2015	2014
Beginstand 1/1	390.815	316.873
Eindstand 31/12	418.282	390.815
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen	27.467	73.942

De samenstelling van de totale voorziening pensioenverplichtingen per categorie is als volgt:

	31-12-2015	31-12-2014
Actieve en arbeidsongeschikte deelnemers	143.170	152.163
Gewezen deelnemers met premievrije rechten	132.413	100.034
Invaliditeitsvoorziening	544	522
Pensioengerechtigden	142.155	138.096
	418.282	390.815

De mutatie in de voorziening pensioenverplichtingen is als volgt uit te splitsen:

	2015	2014
Pensioenopbouw	9.893	9.165
Toeslagverlening	-	-
Rentetoevoeging	731	1.213
Onttrekking voor uitkeringen en kosten	-9.391	-9.475
Wijziging marktrente	28.081	69.661
Wijziging door overdracht van rechten	-398	-989
Overige mutaties	-1.449	57
Aanpassing actuariële uitgangspunten	-	4.310
	27.467	73.942

Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw (inclusief risicopremies) is opgenomen de actuarieel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale pensioenrechten.

(bedragen in duizenden €)

Toeslagverlening

De pensioenaanspraken van de actieve deelnemers zijn per 31 december 2015 niet verhoogd. De pensioenaanspraken van de premievrije deelnemers en de ingegane uitkeringen zijn per 31 december 2015 niet verhoogd.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de marktrente per balansdatum op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Aan de voorziening pensioenverplichtingen wordt rente toegevoegd op basis van de éénjaarsrente volgens deze rentetermijnstructuur per het begin van de verslagperiode. Over het boekjaar 2015 bedraagt de rente 0,181%. Over het boekjaar 2014 bedroeg de rente 0,379%.

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.

Wijziging marktrente

In 2015 is de gemiddelde marktrente gedaald van 2,01% naar 1,78%. In 2014 is de gemiddelde marktrente gedaald van 2,83% naar 2,01%.

Wijziging door overdracht van rechten

Dit betreft de mutatie van de voorziening pensioenverplichtingen als gevolg van ontvangen en uitbetaalde overdrachtswaarden

Overige mutaties

Hierin is begrepen het sterfteresultaat en het resultaat op invaliditeit en arbeidsongeschiktheid.

	2015	2014
Sterfteresultaat	-769	-1.236
Invaliditeit en arbeidsongeschiktheid	-213	193
Overige	-467	1.100
	-1.449	57

De mutatie 'Overige' (467) bestaat voor het grootste gedeelte uit het resultaat op overige technische grondslagen (444) en het resultaat op mutaties en correcties (23).

Kortlopende schulden

13. Overige schulden	31-12-2015	31-12-2014
Loonheffing en premies	193	189
Te betalen pensioenuitvoerings- en administratiekosten	184	166
Te betalen waardeoverdrachten	113	3
Overige schulden	-	432
	490	790

De looptijd van de schulden is korter dan een jaar.

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Langlopende contractuele verplichtingen

Het pensioenfonds heeft een uitbestedingsovereenkomst afgesloten met Xerox voor een periode van drie jaar. De periode loopt tot en met 31 december 2017. De jaarlijks te betalen vergoeding bedraagt exclusief btw € 474.000. De totale verplichting voor de resterende looptijd bedraagt € 1.147.080 inclusief btw.

Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

De aangesloten werkgever, bestuurders van de aangesloten werkgever en de bestuurders van het pensioenfonds zijn te kwalificeren als verbonden partijen.

Transactie met de werkgever

Inzake de uitvoeringsovereenkomst tussen het pensioenfonds en de aangesloten werkgever met betrekking tot de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de pensioenregeling geldt dat de aangesloten werkgever zich jegens het pensioenfonds bij overeenkomst (de zogenaamde uitvoeringsovereenkomst) heeft verbonden tot het betalen van de ingevolge de geldende abtn verschuldigde pensioenpremie.

Transacties met (voormalige) bestuurders

Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar toelichting 20. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders.

De bestuursleden die in dienst zijn van de werkgever nemen tegen normale voorwaarden deel aan de pensioenregeling van het fonds. Gepensioneerde leden van het bestuur en het verantwoordingsorgaan ontvangen een vacatievergoeding per vergadering en kilometervergoeding voor reizen. Er worden geen andere vergoedingen aan bestuursleden ten laste van het pensioenfonds verstrekt. Vergoedingen aan externe bestuursleden komen voor rekening van de werkgever.

Toelichting staat van baten en lasten

(bedragen in duizenden €)

14. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

2015	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten toegerekend aan beleggingen	Totaal
Aandelen	-48	20.554	-177	20.329
Vastrentende waarden	-16	-4.146	-200	-4.362
Vastgoed	1.330	575	-	1.905
Overige beleggingen	-	-19	-	-19
Liquide middelen	-	-	-	-
Valutaderivaten	-	-7.376	-	-7.376
Totaal	1.266	9.588	-377	10.477

2014	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten toegerekend aan beleggingen	Totaal
Aandelen	645	29.218	-58	29.805
Vastrentende waarden	58	61.851	-55	61.854
Vastgoed	1.453	-536	-	917
Overige beleggingen	-	17	-	17
Liquide middelen	-	-	-	-
Valutaderivaten	-	-6.712	-	-6.712
Totaal	2.156	83.838	-113	85.881

(bedragen in duizenden €)

15. Bijdragen van werkgevers en werknemers	2015	2014
Werkgeversgedeelte	13.269	15.041
FVP bijdragen	-	169
	13.269	15.210

De kostendekkende en feitelijke premies zijn als volgt:

	2015	2014
Kostendekkende premie	12.245	11.943
Feitelijke premie	13.269	15.210

De feitelijke premie wordt getoetst aan de kostendekkende premie.

De kostendekkende premie is gebaseerd op de rentetermijnstructuur als rekenrente.

De kostendekkende premie is als volgt samengesteld:	2015	2014
Onvoorwaardelijke aanspraken	9.893	9.377
Solvabiliteitsopslag	1.553	1.678
Opslag uitvoeringskosten	799	888
Totaal	12.245	11.943

In het verslagjaar hebben geen premiekortingen plaatsgevonden.

16. Overige baten / Overige lasten

Tot en met boekjaar 2014 stond onder de Overige schulden een bedrag van 432 opgenomen. Deze post betrof een voorziening voor eventueel te betalen BTW aan de Belastingdienst. Het fonds heeft in 2015 onderzoek laten doen naar deze voorziening en heeft van de Belastingdienst de bevestiging gekregen dat er geen BTW verschuldigd is en het pensioenfonds vrijgesteld is voor het doen van aangifte omzetbelasting. De post overige baten bestaat voornamelijk uit de vrijval van deze voorziening.

17. Saldo overdrachten van rechten	2015	2014
Inkomende waardeoverdrachten	218	443
Uitgaande waardeoverdrachten	-654	-1.323
	-436	-880

(bedragen in duizenden €)

18. Pensioenuitkeringen	2015	2014
Ouderdompensioen	-7.162	-6.947
Tijdelijk ouderdompensioen	-74	-281
Weduwen-, weduwnaars- en partnerpensioen	-1.212	-1.178
Tijdelijk weduwen-, weduwnaars- en partnerpensioen	-13	-22
Wezenpensioen	-19	-18
Anw-hiaatpensioen	-88	-87
Afkoop pensioenen	-165	-272
Arbeidsongeschiktheidspensioen	-143	-150
Slotuitkeringen	-37	-21
	-8.913	-8.976

19. Herverzekeringen	2015	2014
Premies herverzekering	-155	-211
Uitkeringen herverzekering	184	-
Mutatie herverzekerde pensioenverplichtingen	3	-4
	32	-215

Het fonds heeft het arbeidsongeschiktheids- en het overlijdensrisico op basis van een stop-loss contract herverzekerd bij Zwitserleven. Er bestaat recht op winstdeling.

20. Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	2015	2014
Bestuurskosten	-103	-112
Administratiekostenvergoeding	-737	-751
Accountantskosten	-38	-31
Certificerend actuaaris	-23	-20
Overige advisering	-133	-122
Contributies en bijdragen	-26	-28
Dwangsommen en boetes	-	-
Overige kosten	-6	-3
	-1.066	-1.067

Het fonds heeft geen medewerkers in dienst. De bestuursleden die in dienst zijn van de werkgever nemen tegen normale voorwaarden deel aan de pensioenregeling van het fonds. Gepensioneerde leden van het bestuur en het verantwoordingsorgaan ontvangen een vacatievergoeding per vergadering en kilometervergoeding voor reizen. Er worden geen andere vergoedingen aan bestuursleden ten laste van het fonds verstrekt. Vergoedingen aan externe bestuursleden komen voor rekening van de werkgever.

De bestuurskosten omvatten onder meer de kosten voor bestuursmanagement door de aan het externe bestuurslid verbonden onderneming.

(bedragen in duizenden €)

Honoraria accountant

	2015	2014
Onderzoek van de jaarrekening en verslagstaten	38	31
Andere controleopdrachten	-	-
Fiscale adviesdiensten	-	-
Andere niet-controlediensten	-	-
Totaal	38	31

23 juni 2016

Het bestuur

A.F. Rijkssen, voorzitter

N. Mol

M. van Veenendaal

P. Dijkstra, secretaris

F.T. Duijst

R.A. Klein Heerenbrink

OVERIGE GEGEVENS

Vaststelling jaarrekening

**Bestemming van saldo van
baten en lasten volgens de statuten**

Bestemming van saldo van baten en lasten

**Financiële overeenkomst met
verbonden ondernemingen**

Actuariële verklaring

**Controleverklaring van de
onafhankelijke accountant**

Overige gegevens

Vaststelling jaarrekening

Het bestuur van Stichting Metro Pensioenfonds heeft de jaarrekening 2015 vastgesteld in de vergadering van 23 juni 2016.

Bestemming van saldo van baten en lasten volgens de statuten

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

Bestemming van saldo van baten en lasten

Het saldo van baten en lasten is geheel ten laste van de reserve gebracht.

Financiële overeenkomst met verbonden ondernemingen

De werkgever is voor de financiering van de uit het pensioenreglement voortvloeiende pensioenen aan het einde van iedere maand aan het pensioenfonds een doorsneepremie verschuldigd. De doorsneepremie is inclusief de door de werkgever in te houden deelnemersbijdrage en wordt uitgedrukt als een percentage van de som van de jaarsalarissen en variabele inkomens van alle deelnemers aan de reguliere pensioenregeling in enig jaar. De doorsneepremie bedraagt voor de reguliere pensioenregeling 18% van de totale salarissom. De doorsneepremie is berekend conform de wettelijke eisen en bestaat uit de actuarieel benodigde premie voor de opbouw van de pensioenverplichtingen, een opslag voor uitvoeringskosten en een opslag voor het vormen en in stand houden van het eigen vermogen.

Indien het pensioenfonds gedurende drie achtereenvolgende jaren in onderdekking verkeert (dekkingsgraad onder 105%) is de werkgever bovenop de doorsneepremie een extra bijdrage verschuldigd ter grootte van tweederde deel van het verschil tussen het minimaal vereiste eigen vermogen en het aanwezige eigen vermogen. Eenderde deel van het tekort zal worden opgeheven door vermindering van de opgebouwde en ingegane pensioenen. Betaling van de extra bijdrage gebeurt onder voorbehoud van goedkeuring door de onderneming.

Indien de dekkingsgraad van het pensioenfonds zich boven 150% bevindt, en het pensioenfonds voldoet aan alle in de Pensioenwet gestelde eisen voor premiekorting, mede gelet op de financiering van voorwaardelijke toeslagen en toegepaste kortingen op de pensioenen, wordt op de doorsneepremie een korting verleend. De korting bedraagt in dat geval eenvijftiende deel van het aanwezige eigen vermogen boven 150% dekkingsgraad. De doorsneepremie zal niet lager worden dan de door de deelnemers verschuldigde bijdragen die door de werkgever op de salarissen worden ingehouden en zal nimmer negatief worden.

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Metro Pensioenfonds te Amsterdam is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het verslagjaar 2015.

Onafhankelijkheid

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

Gegevens

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

Voor de toetsing van de pensioenfondsmiddelen 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 verslagjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 2.400.000. Met de accountant is overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 115.000 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 administratieve basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

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

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

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

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

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

Oordeel

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

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum 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 beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen, doch hoger dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen.

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

Apeldoorn, 23 juni 2016

drs. J.L.A. Schilder AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het Bestuur van Stichting Metro Pensioenfonds

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 Metro Pensioenfonds 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 Metro Pensioenfonds (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 Metro Pensioenfonds 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 2,4 miljoen, 0,5% van het pensioenvermogen



Kernpunten

- Schattingonzekerheid in de waardering van beleggingen
- Schattingonzekerheid 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 2,4 miljoen. Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen per 31 december 2015 (0,5%). Wij beschouwen het pensioenvermogen (pensioenverplichtingen + reserves) 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 115.000 aan hen rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners

Stichting Metro Pensioenfonds heeft het beheer en administratie van de beleggingen uitbesteed aan Kas Bank N.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 Kas Bank N.V. en informatie over de technische voorzieningen, premiebijdragen, 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 Kas Bank N.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, en bespreken wij met de andere onafhankelijke accountant, 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 Kas Bank N.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 pagina 52 in de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor EUR 28,3 miljoen (6%) 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, het 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 43 geeft de Stichting de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In noot 1 tot en met 5 zijn de gehanteerde waarderingmethoden en belangrijke veronderstellingen voor waardering van de beleggingen uiteengezet, inclusief onzekerheden.

Onze aanpak



Het evalueren van de waarderingsgrondslagen en vaststellen van de juistheid en toereikendheid van de toelichtingen vormde onderdeel van onze werkzaamheden.

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 (waarbij een goedkeurend assurancerapport van de accountant is afgegeven). Deze relevante beheersmaatregelen zijn gericht op de aanstelling van betrouwbare fondsmanagers enerzijds en de betrouwbare aanlevering van, en toereikende beoordeling op, periodieke performancecijfers anderzijds. Daarnaast hebben wij de aansluiting vastgesteld tussen de financiële administratie en actuele financiële rapportages van fondsmanagers, indien nodig gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum.

De waardering van beleggingen gebaseerd op waarderingsmodellen waarin gebruik is gemaakt van

Schattingonzekerheid in de waardering van beleggingen

waarneembare marktdata hebben wij getoetst aan de hand van recente, door een andere onafhankelijke accountant gecontroleerde jaarrekeningen. Wij hebben hierbij onder meer aandacht besteed aan consistentie met de waarderingsgrondslagen van de Stichting ten opzichte van die van het beleggingsfonds alsmede de strekking van de verklaring van de andere onafhankelijke accountant. Significante afwijkingen zijn door ons nader onderzocht. Bovendien hebben wij ook de monitoring van de uitvoeringsorganisatie op recente financiële informatie van de beleggingen na balansdatum in onze werkzaamheden betrokken.

De waardering van beleggingen gebaseerd op waarderingsmodellen waarin geen 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. Significante verschillen zijn door ons nader onderzocht.

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.



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 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 45 de waarderingsgrondslagen en veronderstellingen voor de technische voorzieningen opgenomen. Op pagina 28 tot en met 31 (risicoparagraaf) is de



Schattingonzekerheid in de waardering van de technische voorzieningen

gevoeligheid van de berekening van de technische voorzieningen voor schattingen uiteengezet, inclusief onzekerheden.

Onze aanpak

Het evalueren van de waarderingsgrondslagen en vaststellen van de juistheid en toereikendheid van de toelichtingen vormde onderdeel van onze werkzaamheden.

Bij onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden van de certificerend actuaaris die door van de Stichting is aangesteld. Wij hebben bij aanvang van de controle en bij afronding afstemming gehad met de certificerend actuaaris over de te volgen controleaanpak, de attentiepunten 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 hanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen hebben wij besproken met de certificerend actuaaris.

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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.

W. Teeuwissen RA