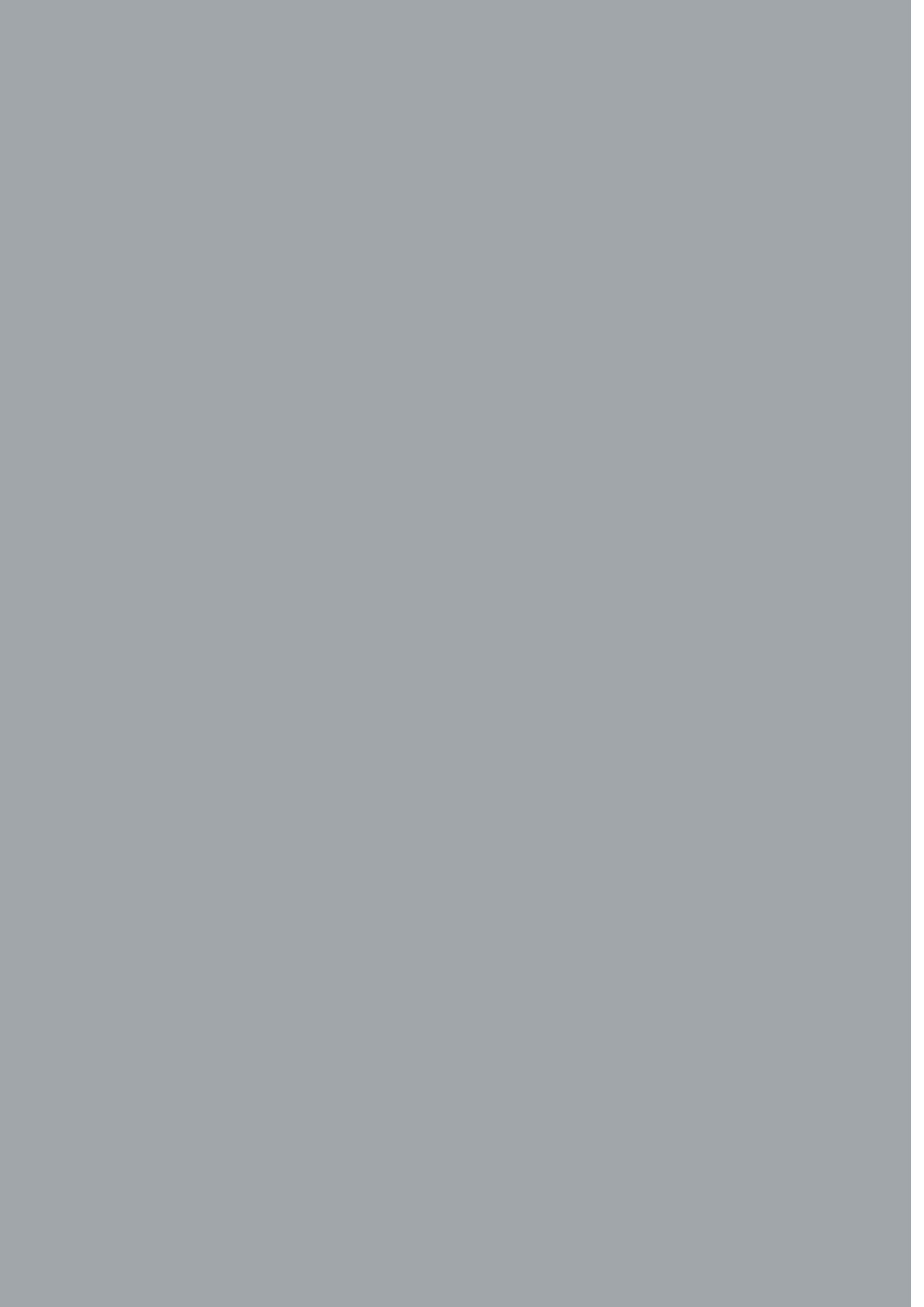




Pensioenfonds MN

Jaarverslag 2015





Inhoudsopgave

Voorwoord	3
Kerncijfers	6
Bestuursverslag	8
I Belangrijke ontwikkelingen	8
II Financiële informatie	14
1. Financiële positie	14
2. Resultaten	17
3. Beleid en verwachtingen	20
III Pensioenbeheer	23
1. Missie, visie en strategie	23
2. Veranderingen in Wet- en regelgeving	23
3. Ontwikkelingen bij werkgevers en deelnemers	24
4. Uitbesteding	26
IV Vermogensbeheer	29
1. Algemeen	29
2. Vermogenssamenstelling en rendement	33
3. Ontwikkeling per beleggingscategorie	35
V Risicobeheer	38
VI Algemene informatie	45
1. Statutaire doelstelling	45
2. Structuur	45
VII Verslag Raad van Toezicht Pensioenfonds MN 2015	48
VIII Verslag van het Verantwoordingsorgaan	50
IX Reactie van het bestuur	52
Jaarrekening	53
Balans per 31 december	54
Staat van baten en lasten	56
Kasstroomoverzicht	57
Algemene toelichting	58
Risicoparagraaf	64
Toelichting op de balans per 31 december	74
Toelichting op de staat van baten en lasten	81
Actuariële analyse	86
Overige gegevens	87
Resultaatbestemming	87
Gebeurtenissen na balansdatum	87
Actuariële verklaring	88
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	90
Beschrijving van de pensioenregeling	96
Nadere informatie	98
Over bestuursleden	98
Over de leden van de Raad van Toezicht	99
Begrippenlijst	100

Voorwoord

Een nieuwe pensioenregeling

In 2015 werd voor Pensioenfonds MN een nieuwe pensioenregeling van kracht. De belangrijkste wijziging in de pensioenregeling was de verhoging van de pensioenrichtleeftijd naar 67. Deze wijziging hangt samen met de maatregel om de ingangsdatum voor het AOW pensioen geleidelijk op 67 jaar te brengen. Daarnaast werd per 2015 door de overheid het maximum salaris waarvoor het mogelijk is fiscaal vriendelijk pensioenrechten op te bouwen gesteld op 100.000 euro. Het gevolg hiervan is dat opbouw van pensioen over het deel van het salaris boven 100.000 euro, niet langer binnen het Pensioenfonds MN is ondergebracht. Het fiscaal maximale opbouwpercentage werd ook naar beneden bijgesteld, tot 1,875% bij een pensioenrichtleeftijd van 67 jaar.

Met ingang van 1 januari 2015 werden de nieuwe regels van het Financiële toetsingskader van toepassing. Doel ervan is het pensioenstelsel betaalbaar te kunnen houden. Over 2015 kon de pensioenpremie zodanig vastgesteld worden dat wederom de fiscale maximaal toegestane pensioenopbouw kon worden toegezegd, 1,875%.

Financieel moeizame ontwikkelingen

2015 was voor Pensioenfonds MN in financieel opzicht moeizaam. Op de financiële markten bleef de onzekerheid overheersen. Beleggers zaten het hele jaar in een spagaat tussen een zoektocht naar rendement en een vlucht naar veilige havens.

Ook de rente bleef in 2015 laag.

Hoewel de economie in Europa zich voorzichtig herstelt blijft de inflatie laag. Dit was voor de Europese Centrale bank voldoende reden om agressief obligaties te gaan opkopen. Het resultaat is dat met name de korte rente verder omlaag is gegaan. Dit tezamen met tegenvallende ontwikkelingen in met name de ontwikkelingslanden en de lage olieprijs heeft ertoe geleid dat Pensioenfonds MN in 2015 geen financieel herstel heeft kunnen laten zien. Pensioenfonds MN heeft geen indexatie kunnen verlenen.

Perspectief van deelnemer centraal

In het kader van het nieuwe Toetsingskader heeft het bestuur ruim aandacht besteed aan het zo goed mogelijk vertalen van de risicobereidheid en -houding van de deelnemers naar het risico- en beleggingsbeleid van Pensioenfonds MN. Op basis van de uitkomsten van de risicobereidheidstoets van begin 2014 en de ALM studies uitgevoerd door MN, is er voor gekozen om bij voldoende financiële buffers een iets hoger risico te hanteren maar bij lagere buffers dit

risico juist voor een deel af te bouwen. Het beleggingsrisico en daarmee de kans op korten van de opgebouwde pensioenen blijft in de huidige situatie echter relatief hoog. De oorzaak hiervan ligt in het feit dat het bestuur er voor kiest om de herstelkracht van pensioenfondsen te behouden voor de lange termijn en dus ook bij lagere financiële buffers te blijven beleggen in risicovolle beleggingen. Dit heeft geresulteerd in een beleidstabel waarbij het bestuur heeft aangegeven welke mate van beleggingsrisico zij passend acht bij verschillende niveaus van dekkingsgraad. Voor deelnemers is in het bijzonder van belang dat de buffers omhoog moeten worden gebracht voordat we weer kunnen indexeren en dat het toepassen van kortingen pas aan de orde is als de herstelcapaciteit onvoldoende is. Als het bestuur tot korten moet overgaan, mag deze korting worden uitgesmeerd over een periode van 10 jaar. De resultante hiervan is later en minder korten maar ook later en minder indexeren. Dit beleid is getoetst via een door DNB voorgeschreven Haalbaarheidstoets welke ook is gedeeld met Sociale Partners, de Raad van Toezicht en het Verantwoordingsorgaan.

Governance

Het jaar 2015 is, conform de nieuwe wetgeving die in 2014 van kracht is geworden, het eerste hele jaar van een nieuwe bestuursstructuur. Het bestuur is uitgebreid naar zes leden en is paritair samengesteld. Drie leden zijn benoemd door de werkgever, drie leden zijn voorgedragen door het Verantwoordingsorgaan en vertegenwoordigen de deelnemers en gepensioneerden. Het Verantwoordingsorgaan heeft zijn nieuwe rol voortvarend opgepakt en dit jaar op zeer constructieve wijze samengewerkt met het bestuur. Inmiddels is ook een laatste bestuurslid voorgedragen door het Verantwoordingsorgaan. Dit bestuurslid loopt als aspirant bestuurslid mee tot dat hij dit jaar door DNB getoetst zal worden. Op 1 juni 2016 zal de huidige voorzitter aftreden. Het bestuur heeft bij de werkgever het verzoek neergelegd om een geschikte kandidaat voor deze positie voor te dragen.

De Raad van Toezicht is ongewijzigd gebleven en werkt inmiddels nauw samen met zowel het Verantwoordingsorgaan als het Bestuur.

Communicatie

Juist in tijden dat er veel verandert op pensioengebied is communicatie over dat onderwerp van groot belang. Het is een uitdaging voor het bestuur om dat te doen op een manier die een zo groot mogelijk groep van deelnemers kan bereiken en geïnteresseerd houden. Veel is er uiteraard gecommuniceerd over de korting en de gevolgen van de nieuwe wetgeving. De vernieuwde website die in 2014 in gebruik is genomen, heeft daarbij een belangrijke rol gespeeld. In 2015 is de Wet Pensioencommunicatie in werking getreden. Deze wet wijzigt de Pensioenwet. Met de wet wordt beoogd de informatieverstrekking over pensioenen te verbeteren. Het doel van pensioencommunicatie is dat de pensioendeelnemer weet hoeveel pensioen hij kan verwachten, kan nagaan of dat voldoende is en zich bewust is van de risico's van de pensioenvoorziening. Daarnaast moet pensioencommunicatie de deelnemer laten zien welke keuzemogelijkheden hij heeft. Het bieden van handelingsperspectief is een essentieel element bij het bereiken van de pensioendeelnemer. De deelnemer

neemt informatie eerder op als hij weet wat hij ermee kan doen. Pensioenfonds MN heeft haar pensioencommunicatie getoetst aan de eisen van de nieuwe wet en waar nodig aangescherpt.

Daarnaast heeft Pensioenfonds MN ook in 2015 weer inloopdagen georganiseerd waarop deelnemers die vragen hebben over hun persoonlijke pensioensituatie die aan een pensioenspecialist kunnen stellen.

Het bestuur stelt in 2016 een nieuw Strategisch meerjarenplan vast. In de loop van het jaar vindt de nadere uitwerking plaats in een workshop. Ter voorbereiding hierop is een eerste versie van dit plan opgezet. Dit zal leiden tot een opzet van een strategisch meerjarenplan, waarin ook de nieuwe missie en visie van Pensioenfonds MN zijn opgenomen. Het belang van de deelnemer staat voorop. De kernwaarden vormen de uitgangspunten van Pensioenfonds MN: integer, toegankelijk en betrokken. Langs die lijnen probeert Pensioenfonds MN tot een toekomstbestendige pensioenregeling te komen tegen een redelijke prijs.

Als bestuur hopen we ook in 2015 de nieuwe pensioenwetgeving op een voor alle belanghebbenden goede manier te hebben ingevoerd en hopen we op een goed (financieel) 2016.

Den Haag, 20 mei 2016

Het bestuur van Stichting Ondernemingspensioenfonds Mn Services

drs. R.W.J. Heerkens (voorzitter)

drs. E. Ooms, AAG

drs. M.P.C.M. Willems, RC

Mw. mr. V.J.A. Mos

mr. A.A.J. Dijkhoff

Kerncijfers

Aantallen ultimo jaar	2015	2014	2013	2012	2011
Deelnemers en belanghebbenden					
Actieve deelnemers	1.232	1.228	1.185	1.107	1.046
Slapers	953	888	799	789	727
Subtotaal	2.185	2.116	1.984	1.896	1.773
Pensioengerechtigden					
Ouderdompensioen	148	122	115	101	91
Partner- en wezenpensioen	69	71	70	67	69
Vroegpensioen	0	12	13	18	19
Totaal aantal pensioengerechtigden	217	205	198	186	179
Totaal aantal deelnemers en belanghebbenden	2.402	2.321	2.182	2.082	1.952
Actieve deelnemers met ingegaan invaliditeitspensioen ¹	24	22	23	24	22
<i>Bedragen ultimo jaar x 1.000 euro</i>					
Technische voorzieningen					
Actieve deelnemers	192.862	174.814	129.339	126.689	116.390
Slapers	73.413	63.030	43.404	47.124	40.428
Pensioengerechtigden	83.274	75.803	67.988	69.625	62.913
Arbeidsongeschikten	4.932	5.019	4.305	4.484	4.010
Voorziening toekomstige ontwikkeling overlevingskansen	0	0	0	0	0
Totaal technische voorzieningen	354.481	318.666	245.036	247.922	223.741
Algemene reserve	-17.810	9.521	10.961	1.682	-10.758
Totaal pensioenvermogen	336.671	328.187	255.997	249.604	212.983
<i>In procenten ultimo jaar</i>					
Dekkingsgraad	95,0	103,0	104,5²	100,7	95,2
Beleidsdekkingsgraad	97,1	105,8	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
Reële Dekkingsgraad	77,7	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
Rekenrente verplichtingen					
Toegepaste rentetermijnstructuur	1,85 ³	2,11 ³	2,91 ³	2,60 ³	2,75
Premie					
Werkgever	18,20	17,00	20,60	17,00	17,00
Werknemer	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00
Totaal	26,20	25,00	28,60	25,00	25,00
Verlagen en toeslagen⁴					
Verlaging	0,00	0,00	0,20	0,00	0,00
Toeslagambitie	0,59	2,00	0,00	1,75	1,75
Verleende toeslag	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

¹ De deelnemers met een ingegaan invaliditeitspensioen zitten eveneens in de categorie "actieve deelnemers".

² De pensioenverplichtingen en de dekkingsgraad zijn inclusief het effect van de door gevoerde verlaging per 1 april 2014 van 0,2 procent. Zonder deze verlaging zijn de pensioenverplichtingen 245.518 duizend euro en de dekkingsgraad 104,3 procent.

³ De methodiek om tot de rentetermijnstructuur te komen is per september 2012 door DNB herzien in een driemaands-gemiddelde met toepassing van de UFR. In 2015 is besloten de middeling los te laten. Daarnaast heeft DNB besloten de vaststelling van de UFR te wijzigen. De vergelijkende cijfers zijn niet aangepast aan de nieuwe rekenmethode.

⁴ De toeslagen betreffen die per 1 januari van het jaar erop. De toeslagambitie betreft vanaf 2015 de CPI alle huishouders, afgeleid, per 1 juli van een jaar voorafgaand aan 1 januari. Voor 2015 was dit de CAO-verhoging.

<i>Bedragen ultimo jaar x 1.000 euro</i>	2015	2014	2013	2012	2011
Samenstelling beleggingsportefeuille (verdeeld naar financiële instrumenten)					
Aandelen	76.768	72.928	52.219	38.562	29.749
Vastgoedbeleggingen	0	8.791	8.296	8.081	8.382
Alternatieve beleggingen	26.642	26.656	27.865	20.864	17.027
Subtotaal	103.410	108.375	88.380	67.507	55.158
Vastrentende waarden	228.757	213.941	164.337	179.096	150.168
Derivaten	28.975	32.531	12.444	20.081	16.290
Liquide middelen	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
Totaal beleggingen	361.142	354.847	265.161	266.684	221.616
Liquide middelen	4.776	5.870	3.293	4.056	1.202
Vorderingen uit hoofde van beleggingen	197	457	705	1.398	45
Verplichtingen uit hoofde van beleggingen	-29.392	-33.269	-13.363	-21.735	-10.342
Totaal belegd vermogen	336.723	327.905	255.796	250.403	212.521
<i>In procenten</i>					
Asset mix (verdeeld naar beleggingsrisico)¹					
Aandelen ³	29	29	21	15	16
Vastgoedbeleggingen	2	4	3	3	5
Alternatieve beleggingen	0	0	11	8	5
Vastrentende waarden	69	67	65 ²	74	74
Totaal	100	100	100	100	100
Rendement beleggingen⁴					
<i>Rendement per beleggingscategorie</i>					
Aandelen	4,3	11,2	15,9	17,0	-7,6
Vastgoedbeleggingen	-3,8	5,3	3,8	-1,8	5,2
Alternatieve beleggingen	0,0	0,2	3,3	3,3	1,8
Vastrentende waarden	0,2	31,5	-3,5	11,0	19,0
Totaal rendement	0,2	23,7	-1,6	13,3	11,0

¹ De asset mix geeft de samenstelling weer van de beleggingen, inclusief liquide middelen en derivaten, naar de vier beleggingscategorieën uit het strategische beleggingsbeleid. Dat betekent dat onder andere de waarde van de derivaten en de liquide middelen zijn toegerekend aan de desbetreffende beleggingscategorie.

² In het licht van macro-economische ontwikkelingen heeft het bestuur de afgelopen jaren bij de samenstelling van de beleggingsportefeuille meer de nadruk op hoogrentende categorieën (hoogrentende Amerikaanse en hoogrentende Europese bedrijfsobligaties van opkomende landen) gelegd ten koste van beleggingen in volwassen aandelenmarkten. Zowel de hoogrentende categorieën als de aandelen bevinden zich in de zogeheten rendementsportefeuille. Deze rendementsportefeuille heeft tot doel om een overrendement te genereren zodat onder andere ook aan de toeslagenambitie van het pensioenfonds kan worden voldaan. In dit overzicht worden de hoogrentende categorieën onder de beleggingscategorie vastrentende waarden (inclusief liquiditeiten) geschaard. De weging in deze categorie bedraagt 65 procent en is gestegen ten opzichte van vorige jaren onder andere door de relatief hoge kaspositie per ultimo 2011 alsmede door een relatief zwaardere weging naar hoogrentende categorieën.

³ Dit betreft Private Equity, Onroerend goed, Infrastructuur, Hedgefonds en Grondstoffen.

⁴ Het rendement beleggingen is verdeeld naar de categorieën volgens het strategische beleggingsbeleid. Dat betekent dat deze rendementen inclusief het resultaat op de desbetreffende derivaten is.

Bestuursverslag

I. Belangrijke ontwikkelingen

2015: verslechterde financiële positie

In 2015 zag Pensioenfonds MN de financiële positie licht verslechteren. 2015 was geen goed beursjaar. Daarnaast maakte halverwege juli 2015 DNB bekend dat de methodiek die gehanteerd wordt bij het bepalen van de rentecurve per direct werd aangepast. Als gevolg hiervan is onder andere de UFR rentevoet voor looptijden vanaf 20 jaar gedaald van 4.2% naar 3.3%. Deze forse daling heeft geleid tot een stijging van de technische voorziening van circa 4%-punt en een daling van de dekkingsgraad met circa 3,9%-punt. De technische voorzieningen zijn met 35,8 miljoen euro gestegen van 318,7 miljoen euro naar 354,5 miljoen euro.

Toeslagen- en verlagingsbeleid

Op de pensioenrechten en pensioenaanspraken wordt jaarlijks voorwaardelijk toeslag verleend. Tot en met 2014 was deze voorwaardelijke toeslag maximaal de algemene loonontwikkeling volgens de CAO van MN. Vanaf 2015 is deze voorwaardelijke toeslag, na overeenstemming met de Sociale Partners, maximaal de procentuele stijging van de prijsindex op basis van de Consumentenprijsindex alle Huishoudens (afgeleid), zoals deze wordt vastgesteld door het CBS. De peildatum is steeds 1 juli. Het bestuur beslist jaarlijks, afhankelijk van de financiële positie, in hoeverre pensioenrechten en pensioenaanspraken worden aangepast. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement gefinancierd.

Over de periode 1 juli 2014 tot 1 juli 2015 bedraagt de procentuele stijging van het Consumentenprijsindexcijfer alle Huishoudens (afgeleid) 0,59%. Gelet op de financiële positie van Pensioenfonds MN per 31 december 2015 is per 1 januari 2016 geen toeslag verleend.

De afgelopen 5 jaren zijn op de opgebouwde pensioenen de volgende toeslagen verleend:

Periode	Toeslagambitie	Verleende toeslag	Prijsstijging ¹⁾	Verlaging
Over 2015	0,59%	0,00%	0,59%	0,00%
Over 2014	2,00%	0,00%	0,98%	0,00%
Over 2013	0,00%	0,00%	2,51%	0,20%
Over 2012	1,75%	0,00%	2,45%	0,00%
Over 2011	1,75%	0,00%	2,34%	0,00%

¹⁾ De hier getoonde prijsstijging is ontleend aan de ontwikkeling van de Consumentenprijsindex, alle huishoudens, zoals gepubliceerd door het CBS.

Nieuwe regeling in 2015

Mede in verband met de maatregel om de ingangsdatum voor het AOW pensioen geleidelijk op 67 jaar te brengen, is de ingangsdatum voor pensioen uit ons pensioenfonds op 67 jaar gebracht. Over 2015 kon de pensioenpremie zodanig vastgesteld worden dat wederom de fiscale maximaal toegestane pensioenopbouw kon worden toegezegd, 1,875%. Daarnaast is door de overheid het maximum salaris waarvoor het mogelijk is fiscaal vriendelijk pensioenrechten op te bouwen gesteld op 100.000 euro. Het gevolg hiervan is dat recht op ouderdomspensioen dat voort zou vloeien uit het deel van het salaris boven 100.000 euro, niet langer binnen het Pensioenfonds MN is ondergebracht.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Het bestuur houdt, als onderdeel van haar fiduciaire verantwoordelijkheid richting deelnemers, pensioengerechtigden en andere belanghebbenden, rekening met milieu-, sociale- en governance factoren. Hiertoe zijn door het bestuur de Principles for Responsible Investment (Principes voor Verantwoord Investeren) ondertekend. Het beleggingsbeleid is erop gericht om op de lange termijn de risico-rendementsverhouding van haar beleggingen op verantwoorde en duurzame wijze te optimaliseren.

De wijze waarop aan het maatschappelijk verantwoord beleggen inhoud wordt gegeven wordt uitgebreid toegelicht in hoofdstuk IV.

Toezichthouders: De Nederlandsche Bank en Autoriteit Financiële Markten

Het toezicht op de integere en beheerste bedrijfsvoering van pensioenfonds wordt uitgevoerd door De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM). Daarbij is DNB aangewezen als de prudentiële toezichthouder die het materiële toezicht op pensioenuitvoerders voert. DNB beoordeelt daarbij de financiële soliditeit van het pensioenfonds en ziet toe op naleving van wet- en regelgeving, vooral de Pensioenwet. De AFM is aangewezen als gedragstoezichthouder belast met het toezicht op de naleving van de zorgplicht van pensioenfonds.

In december 2014 heeft DNB de toezichtthema's voor 2015 gepubliceerd. Belangrijke thema's waren de implementatie van het nieuw Financieel Toetsingskader, het Algemeen Pensioenfonds en evenwichtige premievaststelling. Daarnaast is DNB doorgaan met de thema's uit 2014, zoals consolidatie pensioensector en de wet versterking bestuur pensioenfonds. Tenslotte zijn er doorlopende thema's waaronder integriteit en operationele risico's.

In 2014 zijn alle middelgrote en kleine pensioenfondsen, waaronder Pensioenfonds MN, betrokken bij een onderzoek inzake belangenverstremgeling. De uiteindelijke terugkoppeling hiervan heeft DNB in 15 september 2015 gegeven.

De risicoanalyse van Pensioenfonds MN is op alle onderdelen voldoende. Na 1 januari 2016 zal DNB steekproefsgewijs onderzoek doen naar de kwaliteit van de systematische integriteitsanalyse.

Ook is in 2015 'Beleidsplan Risicomanagement' bijgewerkt. Dit beleidsplan geeft een overzicht van de diverse risico's binnen het pensioenfonds. Daarbij wordt bij ieder risico afzonderlijk inzicht gegeven in de kans dat een dergelijk risico zich voordoet, wat de impact binnen Pensioenfonds MN zal zijn en welke beheersmaatregelen ter beschikking staan. In dat overzicht komen naast de financiële risico's, beleggingsrisico's en de verzekeringstechnische risico's, ook het balansrisico, de operationele risico's, de risico's van uitbesteding, de juridische risico's, de compliance- en integriteitsrisico's en dergelijke aan de orde. De risico's zijn in het Beleidsplan Risicomanagement beoordeeld op basis van de kans dat een risico zich voordoet, de mogelijke impact ervan en de beheersmaatregelen die getroffen zijn. De grootste risico's voor Pensioenfonds MN zijn het renterisico en het marktrisico. Voor het renterisico zou een verdere daling van de rente een negatieve impact op de dekkingsgraad hebben. Voor het marktrisico geldt dat een daling van aandelenkoersen de financiële positie van het fonds verder onder druk zou zetten.

AFM heeft ervoor gekozen om de negen toezichtthema's 2014 in 2015 te continueren. De centrale thema's voor 2015 zijn geweest: transparantie in de hoogte en risico's van pensioenen en het centraal stellen van het belang van de klant. Binnen het thema 'Hoogte en risico's van pensioenen worden transparanter' is het beoogde effect dat deelnemers goed zijn voorbereid op hun financiële situatie na pensionering. Pensioenuitvoerders moeten deelnemers in staat stellen zich te verdiepen in hun pensioensituatie. En deelnemers zouden een voor hen kostenefficiënte pensioenregeling moeten hebben. Met de rekenmodule 'Op Koers' tool op de website van het pensioenfonds geeft Pensioenfonds MN de deelnemer inzicht in de huidige pensioensituatie.

Code Pensioenfondsen (de Code)

In januari 2016 heeft de monitoring Commissie Code Pensioenfondsen in haar eerste jaarlijkse Nalevingsrapport Code geconstateerd dat de Code algemeen bekend is bij pensioenfondsen en dat er in vrijwel alle jaarverslagen aandacht aan wordt besteed. Het rapport geeft een breed overzicht van de manier waarop en de mate waarin de Code Pensioenfondsen in de afgelopen periode in de sector is geïmplementeerd. De Monitoringcommissie concludeert dat de naleving van de normen uit de Code hoog is: gemiddeld bijna 95 procent. Een groot deel hiervan is te kwalificeren als 'impliciete naleving'. Daarmee wordt bedoeld dat, als uitvloeisel van het gehanteerde 'pas-toe-of-leg-uit'-principe, alleen niet-naleving hoeft te worden toegelicht. De Monitoringcommissie doet in deze eerste nalevingsrapportage een aantal aanbevelingen over de normen die gaan over diversiteit en het afleggen van verantwoording (in het jaarverslag), omdat aan deze normen het minst wordt voldaan. Ook wordt de belangrijke rol van het intern toezicht bij de naleving van de Code benadrukt en wordt

aanbevolen om meer expliciet aandacht te besteden aan het opstellen van een duidelijke missie, visie en strategie, goed huisvaderschap en evenwichtige belangenafweging.

In 2014 heeft het bestuur van Pensioenfonds MN een check gedaan of zij aan de normen van de Code voldoet. Hierbij is gekeken of Pensioenfonds MN voldoet aan de 83 normen zoals deze in de Code zijn opgesteld. Daarbij is geconcludeerd dat Pensioenfonds MN waar mogelijk aan de normen voldeed. In maart en december 2015 heeft het bestuur ook weer een check gedaan. Ook de eisen voor het bestuursverslag vanuit de Raad van de Jaarverslaglegging zijn aangescherpt, vooral op het gebied van risico's. Ook de eisen vanuit de Raad van de Jaarverslaglegging zijn daarom in de check meegenomen. De risico's waarover volgens de Raad voor de Jaarverslaglegging moet worden gerapporteerd, worden in hoofdstuk 5 beschreven en toegelicht.

Op basis van de check die is uitgevoerd in 2015 verklaart Pensioenfonds MN dat het voldoet aan alle normen die zijn opgenomen in de Code Pensioenfonds.

Diversiteitsbeleid in de governance

Bij de invulling van de bestuurszetels is rekening gehouden met de aanbeveling in de Code Pensioenfonds om diversiteit na te streven in de bestuurssamenstelling, zowel wat betreft leeftijd als wat betreft de man-vrouwverdeling. Het huidige bestuur bestaat uit een vrouw en vier mannen.

Een van de bestuursleden is jonger dan 40.

De Raad van Toezicht bestaat uit drie leden, twee mannen en een vrouw. In 2015 heeft het bestuur constructief kunnen samenwerken met de Raad van Toezicht ieder functionerend vanuit zijn eigen rol.

Geschiktheid

Een goed bestuur dient niet alleen over kennis te beschikken, maar dient ook in staat te zijn om met die kennis te werken. Een bestuurslid dient geschikt te zijn, wat blijkt uit in ieder geval opleiding, werkervaring en competenties en de doorlopende toepassing daarvan. Een bestuurslid moet in staat zijn de voor het besturen van een pensioenfonds relevante onderwerpen te analyseren, daarover besluiten te nemen, de besluiten te evalueren en zo nodig bij te sturen. Wil een bestuur daadkrachtig en effectief zijn, dan dient het bestuurslid - maar ook het bestuur als collectief - over aanvullende bestuurlijke competenties te beschikken.

Het bestuur van pensioenfonds MN heeft een Geschiktheidsplan opgesteld. Met dit plan wil het bestuur invulling geven aan de geschiktheidseisen voor bestuursleden van pensioenfonds. Om als 'geschikt bestuurslid' te kwalificeren zijn de volgende drie elementen bepalend: deskundigheid, competenties en professioneel gedrag. Tevens is de gezamenlijke verantwoordelijkheid van het bestuur in zijn geheel van groot belang.

Met het Geschiktheidsplan kan het bestuur op gestructureerde wijze het niveau van de deskundigheid van het bestuur laten aansluiten bij en zo nodig bijsturen naar wat nodig is voor het goed functioneren van Pensioenfonds MN. Met het Geschiktheidsplan voldoet het bestuur aan hetgeen is bepaald in de Pensioenwet en de daarop gebaseerde beleidsregels. Het afgelopen jaar

heeft het bestuur, met de voordracht van twee nieuwe bestuursleden, de taakverdeling onder de loep genomen. De voorgedragen bestuursleden hebben een opleidingstraject doorlopen zodat ze bij de formele benoeming geschikt zijn. Het voltallige bestuur zorgt onder andere door het bijwonen van seminars en kennissessies dat het blijft voldoen aan alle deskundigheidseisen.

Raad van Toezicht

Het intern toezicht is vormgegeven door een Raad van Toezicht. De Raad van Toezicht heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het Bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De Raad van Toezicht is tenminste belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur en legt verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan en de werkgever, alsmede in het jaarverslag, over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden. De Raad van Toezicht staat het bestuur met raad ter zijde. Het bestuur is verplicht om onder andere het jaarverslag en de jaarrekening ter goedkeuring voor te leggen aan de Raad van Toezicht. De Raad van Toezicht doet verslag in hoofdstuk VII van dit jaarverslag.

Communicatie met deelnemers en belanghebbenden

In de Pensioenwet zijn bepalingen opgenomen ten aanzien van de communicatie naar deelnemers en andere belanghebbenden. Het bestuur onderschrijft het belang van een transparante communicatie en voert op dit punt een gebeurtenis gedreven beleid. Als aanvulling op het Communicatiebeleidsplan stelt het bestuur jaarlijks een communicatiekalender op. Hierin wordt een verdere concrete invulling gegeven aan het communicatiebeleidsplan.

Het pensioenfonds wil met zijn communicatie:

- deelnemers die bij Pensioenfonds MN pensioen opbouwen, krijgen of hebben laten staan overzicht bieden over hun pensioen;
 - deelnemers bewust maken van actuele pensioenontwikkelingen;
 - deelnemers activeren iets aan hun pensioen te doen als dat nodig is, bijvoorbeeld bij veranderingen op het werk of privé;
 - een goede relatie opbouwen en onderhouden met belanghebbenden;
 - het gebruik van online platforms voor informatie-uitwisseling stimuleren.
- De focus verschuift de komende jaren van papier naar digitaal, van offline naar online en van generieke informatie naar informatie op maat. Het beleid is erop gericht de dienstverlening via online communicatieplatforms uit te breiden. Hierbij wordt rekening gehouden met de behoefte aan persoonlijk contact van betrokkenen.

Het communicatiebeleid van Pensioenfonds MN is naast het voldoen aan de wettelijke verplichtingen ook gericht op het komen tot een werkbare balans tussen 'brengen' en 'halen' van informatie:

- via de website van het pensioenfonds, informatie aanbieden op basis van het profiel van de deelnemer;
- door middel van het sturen van digitale nieuwsbrieven, met korte veelal visueel ondersteunde berichten over wat op dat moment belangrijk is; doel van de digitale nieuwsbrief is primair het informeren van deelnemers over het fonds en het vergroten van het pensioenbewustzijn onder deelnemers.;

- door het sturen van brieven inzake de wijziging van de pensioenregeling naar Pensioenrichtdatum van 67;
- door het beschikbaar stellen van 'Op Koers', waarin een deelnemer toegang heeft tot zijn eigen persoonlijke 'rekenmodule', die inzicht geeft in zijn huidige pensioensituatie; Actieve deelnemers van Pensioenfonds MN kunnen hiermee inzicht krijgen in de mate waarin ze op koers zijn met hun huidige pensioenopbouw. Daarbij wordt de opbouw gerelateerd aan (de door de deelnemer zelf te bepalen verwachte) uitgaven vanaf de pensioendatum. inlooppreekuren bij de pensioenadministrateurs;
- door gebruik van intranet en publicatieschermen van werkgever MN;
- door jaarlijks verzenden van een UPO (Uniform Pensioen Overzicht) aan actieve deelnemers;
- door jaarlijks een Algemene Vergadering van Deelnemers en Gepensioneerden te organiseren waarin het bestuur verslag doet over het afgelopen boekjaar. In 2015 hebben ongeveer 25 belanghebbenden, actieve deelnemers en gepensioneerden, deze vergadering bijgewoond.

Wet Pensioencommunicatie

Per 1 juli 2015 is de Wet Pensioencommunicatie inwerking getreden. De belangrijkste wijzigingen zijn:

- introductie van de normen tijdig (termijn wettelijk vastgelegd of binnen een termijn waarin de deelnemer de informatie redelijkerwijs nog kan gebruiken voor het beoogde doel), duidelijk (begrijpelijk en vindbaar), correct (inhoudelijk juist en consistent), evenwichtig (weergeven van relevante voor- én nadelen en risico's voor de deelnemer);
- de eis dat informatie aansluit bij de informatiebehoefte van de deelnemer;
- de mogelijkheid om informatie, ook persoonlijke informatie, digitaal aan te bieden met de mogelijkheid ook fysiek te versturen;
- informatie moet "gelaagd" worden aangeboden volgens het Pensioen 1-2-3;
- De Pensioen 1-2-3 streeft naar visueel aantrekkelijke, gelaagde en waar mogelijk digitale communicatie in beeldtaal. Begrijpelijkheid staat voorop;
- het UPO wordt sterk vereenvoudigd en mag ook digitaal worden aangeboden.;
- Mijnpensioenoverzicht.nl neemt een deel van de informatie uit het oude UPO over. Onder meer de informatie over het te bereiken pensioen. De rol van mijnpensioenoverzicht.nl wordt dus uitgebreid.

Pensioenfonds MN heeft inmiddels een groot deel van de brieven die regelmatig worden verstuurd getoetst aan de open normen en waar nodig aangepast. In 2016 zullen ook de overige brieven en de website worden getoetst op het toepassen van de open normen. Daarnaast zal Pensioen 1-2-3 worden opgesteld, als middel om gelaagd te communiceren. Het doel is dat dit traject uiterlijk op 1 juli 2016 is afgerond.

II. Financiële informatie

1. Financiële positie

Grondslagen

Bij de resultaatbepaling en waardering van de activa en passiva wordt uitgegaan van het Financieel Toetsingskader (FTK), de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ610) en Titel 9 Boek 2 BW.

Dekkingsgraad

De verhouding tussen het pensioenvermogen (algemene reserve plus technische voorzieningen) en de technische voorzieningen wordt uitgedrukt in de dekkingsgraad. De dekkingsgraad ultimo 2015 bedraagt 95,0% en is gedaald ten opzichte van de dekkingsgraad ultimo 2014 (103,0%).

De dekkingsgraad is een indicator voor de actuele financiële positie van Pensioenfonds MN.

Bij de beoordeling van de dekkingsgraad is het van belang zich te realiseren dat dit een momentopname betreft. Het beleggingsbeleid is gericht op de lange termijn, waarbij wordt uitgegaan van maatschappelijk algemeen aanvaarde theorieën op beleggingsgebied. In de dekkingsgraad is hiermee geen rekening gehouden.

Sinds januari 2015 wordt de vaststelling of een pensioenfonds een tekort heeft gebaseerd op de beleidsdekkingsgraad. Deze beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de laatste 12 maanden. Voordeel van deze dekkingsgraad is, dat hij minder volatiel is zodat beleidsbeslissingen op een evenwichtigere manier gemaakt kunnen worden.

Tabel: Dekkingsgraad Pensioenfonds MN per 31 december 2015

Aangepast FTK per 1 januari 2015 bedragen x 1.000 euro	FTK 2015	FTK 2014 aangepast	FTK 2014	Mutatie
Voorziening pensioenverplichtingen	354.481	336.623	318.666	17.858
Dekkingsgraad	95,0%	97,5%	103,0%	-2,5%-punt
Beleidsdekkingsgraad	97,1%	105,3%	105,8%	-8,2%-punt
Vereist eigen vermogen (feitelijk)	20,6%	22,0%	15,3%	-1,4%-punt
Vereist eigen vermogen (strategisch)	20,3%	21,5%	14,9%	+1,2%-punt

FTK 2015: Deze cijfers zijn gebaseerd op het FTK geldend in 2015

FTK 2014: Deze cijfers zijn gebaseerd op het FTK geldend in 2014

FTK 2014 aangepast: Dit zijn de 2014 cijfers omgerekend naar grondslagen geldend vanaf 1-1-2015 (nFTK). Deze cijfers zijn vergelijkbaar met de cijfers in de kolom FTK 2015.

Dekkingsgraad RTS per 31-12-2015: Dit betreft de dekkingsgraad gebaseerd op de door DNB gepubliceerde RTS per 1 januari 2016 inclusief de UFR en zonder 3-maandsbemiddeling.

Beleidsdekkingsgraad: Dit betreft het gemiddelde van de gepubliceerde dekkingsgraden van de afgelopen 12 maanden.

Rekenrente

Voor de rekenrente wordt uitgegaan van de actuele rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank (DNB). Omdat de marktrente die pensioenfonds gebruiken voor het berekenen van hun verplichtingen uitzonderlijk laag is en er onzekerheid bestaat of er wel een juiste prijsvorming

plaats vindt op de interbancaire swapmarkt, besloot DNB begin 2012 dat pensioenfondsen tijdelijk moeten werken met een driemaandse middeling van de rente. Sinds 30 september 2012 wordt de rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen vastgesteld op basis van de ultimate forward rate (UFR). Voor looptijden tot en met 20 jaar is de zero rente gelijk aan de waargenomen driemaands gemiddelde zero rente. Voor looptijden vanaf 21 jaar wordt de zero rente aangepast door de onderliggende 1 jaars forward rente te extrapoleren naar de zogenoemde UFR van 4,2%. De aanpassing van de forward rente bestaat uit een vaste weging van de in de markt waargenomen forward rente (op basis van de driemaands gemiddelde swapcurve) met de UFR. De UFR beoogt een deel van de volatiliteit in de verplichtingen van pensioenfondsen weg te nemen door de rente te laten convergeren naar een langetermijngemiddelde. Het gemiddelde ligt hoger dan de actuele marktrente, waardoor pensioenverplichtingen zullen afnemen en dekkingsgraden als gevolg iets zullen toenemen. Per 1 januari 2015 is de rentetermijnstructuur zoals DNB deze hanteert weer aangepast. Er is overgegaan van een driemaands gemiddelde rente naar de actuele RTS. Op 14 juli 2015 heeft De Nederlandsche Bank (DNB) besloten de door de Commissie Ultimate Forward Rate (UFR) voorgestelde UFR methode in te voeren per 15 juli 2015, overigens met een kleine technische aanpassing vanwege de introductie van de beleidsdekkingsgraad per 1 januari 2015.

De nieuwe berekeningsmethode leidde tot een UFR die per 30 juni 2015 3,3% bedraagt. Dit is lager dan de eerdere UFR van 4,2%. De UFR wordt sinds 15 juli 2015 vastgesteld op basis van de gerealiseerde 20-jaars forward rentes in de voorgaande 10 jaar. Dit houdt in dat de UFR niet meer vaststaat op een vaste rente, maar maandelijks aangepast wordt. Door deze wijziging daalde de actuele dekkingsgraad per 30 juni 2015 met 3,9%-punt naar 97,6%.

AG Prognosetafel AG2014

Op 9 september 2014 heeft het AG een nieuwe prognosetafel AG2014 gepubliceerd. Vanaf ultimo 2014 hanteert Pensioenfonds MN deze Prognosetafel (een generatietafel) met toepassing van voor Pensioenfonds MN fond specifieke ervaringssterfte.

Korte versus lange termijn

Enerzijds moet Pensioenfonds MN op korte termijn voldoende middelen hebben om de pensioenen uit te kunnen betalen. Uitbetaling van de pensioenen op korte termijn is voor Pensioenfonds MN op dit moment geen probleem. Anderzijds moet Pensioenfonds MN de uitbetaling van opgebouwde pensioenen op de lange termijn veilig stellen.

Indien nodig heeft het bestuur op de lange termijn diverse mogelijkheden om de financiële positie van het fonds te verbeteren. Die maatregelen kunnen zijn: het niet verlenen van voorwaardelijke toezeggingen (overgangsbepaling en toeslagen), aanpassen van de beleggingsmix, verhoging van de premies en als uiterste noodmaatregel het verlagen van de bestaande pensioenrechten en -aanspraken. Daarnaast kan het bestuur Cao-partijen wijzen op een verslechtering van de financiële positie met het verzoek om een hogere pensioenpremie in het Cao-overleg overeen te komen, om aanvullende stortingen te doen of om de pensioenregeling aan te passen.

Aanpassen van het opbouwpercentage kan ook een maatregel zijn, als de premie niet voldoende is om de opbouw in een jaar te financieren. Daarmee help je niet de dekkingsgraad.

Dekkingstekort

Tabel: Minimaal vereist vermogen

<i>bedragen x 1.000 euro</i>	2015	2014
Aanwezige algemene reserve	-17.810	9.521
Minimaal vereist vermogen	15.820	14.427
Saldo (dekking)	-33.630	-4.906

Conform de bepalingen in het FTK moet Pensioenfonds MN een minimaal vereist eigen vermogen aanhouden. Ultimo 2015 is dit minimaal vereist eigen vermogen voor Pensioenfonds MN vastgesteld op 15.820 duizend euro of wel 4,5% van de technische voorzieningen. Het aanwezige eigen vermogen van Pensioenfonds MN voldeed eind 2015 niet aan deze eis.

Reservetekort

Tabel: Vereist vermogen

<i>bedragen x 1.000 euro</i>	2015	2014
Aanwezige algemene reserve	-17.810	9.521
Vereist vermogen	71.965	47.610
Saldo (reservepositie)	-89.775	-38.089

Op grond van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen (het FTK) moet elk pensioenfonds middels een risicomodel toetsen of het pensioenvermogen groot genoeg is om het risico op te vangen dat het fonds niet aan de verplichtingen zou kunnen voldoen. Pensioenfonds MN past het standaard risicomodel toe dat door DNB is ontwikkeld. Volgens dit model houdt Pensioenfonds MN buffers aan om, in het geval van extreme marktomstandigheden of actuariële wijzigingen, nog aan de verplichtingen te kunnen voldoen.

Op grond van dit model dient Pensioenfonds MN ultimo 2015 een vereist eigen vermogen te hebben van 71.965 duizend euro of te wel 20,3% van de technische voorzieningen (2014: 47.610 duizend euro en 14,9%). Het aanwezige eigen vermogen van Pensioenfonds MN voldoet eind 2015 niet aan deze eis. Het reservetekort van Pensioenfonds MN per ultimo 2015 bedraagt 89.775 duizend euro.

Herstelplan

Per 1 januari 2015 zijn de Pensioenwet (Pw) en de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb) gewijzigd. Pensioenfonds MN krijgt hierdoor te maken met andere wettelijke vereisten, met name ten aanzien van het Financieel Toetsingskader (FTK). Een belangrijke wijziging in het FTK is dat er niet langer sprake is van onderscheid tussen een korte- en een lange termijnherstelplan. In plaats daarvan is er één herstelplan,

waarin Pensioenfonds MN aantoonde binnen de daarvoor gekozen termijn van maximaal 10 jaar (in 2015 nog 12 jaar en in 2016 11 jaar) te herstellen tot tenminste het vereist eigen vermogen. Daarnaast geldt dat een eventueel benodigde korting niet in één keer hoeft te worden genomen maar mag worden gespreid over de duur van de hersteltermijn. Het lopende langetermijnherstelplan en ontheffingen voor een herstelplan voor Pensioenfonds MN zijn per 1 januari 2015 komen te vervallen.

Omdat Pensioenfonds MN per 1 januari 2015 in een tekort verkeerde, moest een nieuw herstelplan opgesteld worden. Elk jaar wordt het herstelplan geëvalueerd. Als het herstel niet snel genoeg gaat, worden maatregelen genomen om de financiële situatie te verbeteren. Deze maatregelen zijn:

- het niet of niet volledig geven van toeslagen (indexaties);
- het verlagen van de opgebouwde pensioenen en de pensioenuitkeringen.

Gezien de huidige situatie is de kans klein dat er de komende jaren geïndexeerd zal kunnen worden. Daarnaast is de kans op een verlaging van de opgebouwde pensioenen niet geheel uit te sluiten.

Dit herstelplan is voor 1 juli 2015 bij DNB ingediend. Het bestuur heeft gekozen voor de maximaal toegestane looptijd voor het herstelplan. Voor het herstelplan van 2015 is dit 12 jaar.

Voor 1 april 2016 is het herstelplan 2016 ingediend bij DNB. Hierin is het herstelplan 2015 geëvalueerd op basis van de gegevens per 31 december 2015. Zowel volgens het herstelplan 2015 als volgens het herstelplan 2016 wordt de vereiste dekkingssraad binnen de herstelperiode op basis van de gehanteerde parameters bereikt.

Oordeel actuaris

In zijn actuariale rapport meldt de actuaris dat hij van oordeel is dat per 31 december 2015 is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van de artikelen 131, 132 en 133 vanwege het geconstateerde dekkingstekort.

2. Resultaten

De resultaten over 2015 zijn als volgt samen te vatten:

Tabel: Resultaten Pensioenfonds MN

<i>bedragen x 1.000 euro</i>	2015	2014	mutatie
Premiebijdragen	15.787	16.300	-513
ANW	72	58	14
FVP	0	62	-62
Pensioenuitkeringen	-5.368	-5.100	-268
Saldo premie +/- uitkeringen	10.491	11.320	-829
Beleggingsopbrengsten	212	61.667	-61.455
Mutatie technische voorzieningen	-35.815	-73.630	37.815
Overige baten en lasten	-2.219	-797	-1.422
Saldo van baten en lasten	-27.331	-1.440	-25.891

Premiebijdragen en pensioenuitkeringen

De pensioenpremie in 2015 is vastgesteld op 26,2% van de pensioengrondslag (2014 25,0%). De Sociale Partners hebben afgesproken deze premie te handhaven tot en met 2018. De totale premiebijdrage van werkgevers en werknemers bedroeg hierdoor 15.787 duizend euro. Samen met de premie voor de vrijwillige ANW-component ad 72 duizend euro bedroeg de totale premiebijdrage 15.859 duizend euro.

De premiebijdragen zijn in 2015 met 513 duizend euro gedaald. Deze daling van de premiebijdragen kan met name worden verklaard door dat de premie boven 100.000 euro in 2015 wordt afgetopt.

De pensioenuitkeringen zijn in 2015 gestegen met 268 duizend euro. Deze stijging wordt veroorzaakt door de toename van het aantal pensioengerechtigden van 205 naar 217. (zie ook III-2).

Kostendekkende premie

De actuaris heeft getoetst of de premie over 2015 kostendekkend is.

Premieoverzicht	Kostendekkende zuivere premie	Gedempte kostendekkende premie	Kostendekkende zuivere premie bij dekkingstekort	Feitelijke premie (26,2% van de PG)
<i>bedragen x 1.000 euro</i>				
Actuarieel benodigde koopsom	16.044	12.425	16.044	12.425
Solvabiliteitsopslag o.b.v.				
- Minimum vereist vermogen (4,5%)			722	
- Vereist eigen vermogen	3.449	2.671		2.671
Opslag uitvoeringskosten (16%)	665	665	665	665
Aanvulling tot 26,2% van de PG				26
Totale premie	20.158	15.761	17.431	15.787
Percentage van de pensioengrondslagsom	33,45%	26,16%	28,93%	26,20%

De kostendekkende zuivere premie is bepaald op basis van de rentetermijnstructuur (RTS) per 1 januari 2015. De kostendekkende zuivere premie bij dekkingstekort is op basis van de RTS van ultimo 2014.

Per ultimo 2014 bedroeg de dekkingsgraad van Pensioenfonds MN 103,0%, waardoor Pensioenfonds MN in een situatie van dekkingstekort verkeerde. De premie voor 2015 moest bijdragen aan herstel. Uit bovenstaande tabel blijkt dat de feitelijke premie over 2015 (15.787 duizend euro) hoger was dan de gedempte kostendekkende premie zoals gedefinieerd in het premiebeleid (15.761 duizend euro).

Premie 2016

De premie voor 2016 zal minimaal gelijk zijn aan de kostendekkende premie op basis van de gedempte rente vermeerderd met een opslag voor het vereist eigen vermogen.

Beleggingsopbrengsten

Het totaal rendement bedraagt 0,20% ten opzichte van 23,67% in 2014. De beleggingsopbrengsten worden uitgebreid toegelicht in hoofdstuk IV.

Pensioenuitvoeringskosten

De pensioenuitvoeringskosten bedragen in 2015 710 duizend euro, per belanghebbende is dit 295 euro. In 2014 waren deze kosten 671 duizend euro, per belanghebbende was dit 290 euro.

Kostentransparantie vermogensbeheer

In onderstaande tabel is een overzicht opgenomen van de kosten van het vermogensbeheer. Vervolgens zijn deze kosten uitgedrukt in een percentage van het gemiddeld belegd vermogen.

Tabel: Kosten Vermogensbeheer 2015

<i>bedragen x 1.000 euro</i>	2015	%*	2014	%*
Beheerskosten van de beleggingen	1.976	0,58%	1.793	0,62%
Kosten bewaarloon	87	0,03%	57	0,02%
Overige kosten	0	0,00%	0	0,00%
Kosten van vermogensbeheer	2.063	0,61%	1.850	0,64%
Transactiekosten	349	0,10%	129	0,05%
Totaal kosten vermogensbeheer	2.412	0,71%	1.979	0,69%

*De kosten van vermogensbeheer en de transactiekosten worden weergegeven in % van het gemiddeld belegd vermogen.

De kosten vermogensbeheer 2014 en 2015 zijn inzichtelijk gemaakt conform de aanbevelingen van de Pensioenfederatie. Er is rekening gehouden met de zogenoemde 'verborgen' kosten zoals transactiekosten en beheerskosten illiquide indirecte producten kosten. Er is bij de berekening van een aantal kostenposten gebruik gemaakt van aannames en veronderstellingen inzake percentages en berekeningsmethodieken. De overige kosten zijn op instructie van de DNB in 2014 toegevoegd aan de beheerskosten.

De totale kosten vermogensbeheer bestaan voor 37,2% (2014: 45%) uit kosten die in rekening zijn gebracht en voor 62,8% (2014: 55%) gebaseerd op schattingen overeenkomstig gehanteerde modellen.

In onderstaande tabel is een overzicht opgenomen van de kosten van het vermogensbeheer verbijzonderd naar beleggingscategorie:

Tabel: Overzicht totaal uitvoeringskosten Vermogensbeheer - 2015

Beleggingscategorie	Beheer- vergoeding in jaarrekening	Beheer- vergoeding NAV	Performance fees	Transactie- kosten	Overige kosten	Totaal
<i>bedragen x 1.000 euro</i>						
Vastgoed	29	25	22	4	11	91
Aandelen	130	0	0	34	4	168
Alternatieve beleggingen	109	335	593	0	46	1.083
Vastrentende waarden	392	41	0	288	6	726
Overige beleggingen	-4	0	0	10	1	7
Overlay beleggingen	0	0	0	15	0	15
Fiduciair kosten	150	0	80	0	6	236
Kosten bewaarloon	0	0	0	0	87	87
Totaal	807	401	695	349	159	2.412

*De cijfers zijn afgerond op hele bedragen, waardoor de totaal tellingen op subniveau kan afwijken.

In de jaarrekening zijn de kosten die in de jaarrekening in rekening zijn gebracht van 897 duizend euro zichtbaar gepresenteerd bij de post beleggingsopbrengsten.

Onderdekking

Op 30 september 2015 is de beleidsdekkingsgraad van Pensioenfonds MN onder de 100 procent gekomen. Als gevolg hiervan zijn vanaf 1 oktober 2015 geen verzoeken tot waardeoverdracht meer in behandeling genomen. Alle aanvragen voor waardeoverdracht worden wel administratief voorbereid zodat de waardeoverdracht ter hand genomen kan worden zodra de beleidsdekkingsgraad weer boven de 100 procent uitkomt.

Haalbaarheidstoets

Met de herziening van het FTK is een nieuw element toegevoegd; de haalbaarheidstoets. Deze haalbaarheidstoets vervangt de continuïteitsanalyse en is bedoeld om inzicht te geven in de mate waarin de door sociale partners afgesproken pensioenambitie daadwerkelijk gerealiseerd kan worden. Met de haalbaarheidstoets wordt getoetst of het afgesproken beleid aansluit bij de ambitie van het fonds. De ambitie van het fonds wordt daarbij vertaald in het pensioenresultaat. Het pensioenresultaat geeft in feite de koopkracht weer. Indien de pensioenopbouw volledig is en de indexatie jaarlijks de prijsinflatie, is het pensioenresultaat 100%.

In 2015 heeft Pensioenfonds MN een aanvangshaalbaarheidstoets laten uitvoeren. Na deze aanvangshaalbaarheidstoets moet jaarlijks de haalbaarheidstoets uitgevoerd worden ter toetsing van de bestaande regeling.

Uitgangspunten

- De ambitie is 100% koopkrachtbehoud kan dalen tot 80% koopkracht, de ambitie is een korting in een jaar niet groter dan 1% te laten zijn;
- Bij een erg lage dekkingsgraad, daalt de ambitie van koopkrachtbehoud onder de 80% en kan een korting in een jaar toch meer dan 1% bedragen;
- Bij een zeer lage dekkingsgraad bedraagt de matchingportefeuille altijd minimaal 40% om zo voldoende herstelkracht te behouden.

Uitkomst

In een slechtweersscenario ten opzichte van het verwachte pensioenresultaat vanuit de feitelijke dekkingsgraad verwacht het bestuur op basis van de uitgevoerde haalbaarheidstoets een maximale afwijking van 38%.

3. Beleid en verwachtingen

Toeslagenbeleid en kortingsbeleid

Voor deelnemers zijn de meest in het oog springende elementen uit het nieuwe financieel toetsingskader dat de buffereisen naar boven zijn bijgesteld en dat het toepassen van kortingen pas aan de orde is als de herstelcapaciteit onvoldoende is. In dat geval mogen kortingen worden uitgesmeerd over de komende 10 jaar. Daarnaast mag een pensioenfonds pas gedeeltelijk indexeren vanaf een dekkingsgraad van 110%. Onder het oude FTK mocht dit al vanaf

het minimaal vereist eigen vermogen. De resultante hiervan is later en meer gespreid korten, maar ook later en minder indexeren.

Uitgaande van de verwachte ontwikkelingen blijft de kans groot dat ook de komende jaren geen toeslagen kunnen worden verleend. Als de financiële positie het toelaat, mag een fonds indexeren. De indexatie moet daarbij naar verwachting ook in de toekomst gegeven kunnen worden. De regels met betrekking tot indexatie zijn in het nieuwe Financiële Toetsingskader (nFTK) daarmee strenger dan in het oude Toetsingskader. Bij een dekkingsgraad lager dan 110% mag niet worden geïndexeerd. Op basis van de gegevens per 31-december 2015 kan volledige indexatie worden gegeven bij een dekkingsgraad van 126,6%.

Premiebeleid

De voor de pensioenregeling beschikbare premie wordt tijdens de Cao-onderhandelingen vastgesteld voor perioden van ten minste drie jaar. Voor de periode tot en met 2018 is de premie weer vastgesteld op 26,2% van de pensioengrondslagsom bij een gelijkblijvende eigen bijdrage van 8%. Bij bepaling van deze pensioengrondslag som wordt rekening gehouden met het fiscale gemaximeerde fulltime salaris dat voor pensioenopbouw in aanmerking mag worden genomen volgens artikel 18ga Wet op de loonbelasting 1964.

Daarnaast is er een aparte premie voor het invaliditeitspensioen boven de aftopping van het salaris op 100.000 euro ter grootte van 1,7% van het salaris boven 100.000 euro.

Evenwichtigheid

Het bestuur is verantwoordelijk voor de uitvoering van de pensioenregelingen die door sociale partners is vastgesteld. Het bestuur zorgt voor de evenwichtige belangenbehartiging van (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers. Tegelijk is het bestuur verantwoordelijk voor het behalen van de financiële doelstellingen en voor goed beheer van het belegde vermogen. Het bestuur handelt volgens de in de Pensioenwet en de Code Pensioenfondsen vastgelegde normen voor goed pensioenfondsbestuur. Het bestuur zorgt ervoor dat de pensioenregeling wordt uitgevoerd zoals vastgelegd in de statuten en reglementen.

Een belangrijke afweging bij het nemen van maatregelen is dat er nagedacht is over de impact van de maatregelen op de betrokken partijen. Een evenwichtige belangenbehartiging in een financiële crisissituatie dient onderdeel te zijn van de besluitvorming ten aanzien van het nemen van maatregelen. Bij de beoordeling van de evenwichtigheid van maatregelen kunnen ook maatregelen van andere betrokken partijen zoals de werkgever en CAO-partijen betrokken worden. Het wettelijk kader dient ook betrokken te worden bij het afwegen van de te nemen maatregelen tijdens een financiële crisis.

De doelgroepen die moeten worden meegenomen bij het bepalen van de evenwichtigheid zijn:

1. Actieve deelnemers
2. Gewezen deelnemers
3. Pensioengerechtigden
4. Werkgever

Impactanalyse (Belangenbehartiging)

	Actieven	Gewezen deelnemers	Pensioen-gerechtigden	Werkgever
Premie	Impact	GEEN impact	GEEN impact	Impact
Toeslagen	Impact	Impact	Impact	GEEN impact
Korten aanspraken/ rechten	Impact	Impact	Impact	GEEN impact
Herstelcapaciteit	Impact	Matige impact	Matige impact	Impact

III. Pensioenbeheer

1. Missie, visie en strategie

De missie van Pensioenfonds MN is het tegen aanvaardbare kosten uitvoeren van de pensioenregeling van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden van de aangesloten werkgevers, waarbij de belangen van deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en de werkgever evenwichtig worden behartigd.

Pensioenfonds MN meent dat voor de realisering van de missie het volgende nodig is:

- Binnen de door de Sociale Partner bepaalde beschikbare premieruimte zoekt het pensioenfonds naar de balans tussen enerzijds het rendement dat nodig is om de koopkracht ambitie op lange termijn te kunnen waarmaken en anderzijds aanvaardbare beleggingsrisico's.
- Pensioenfonds MN belegt het vermogen om dit te realiseren op een verantwoorde wijze en volgens vastgestelde investment beliefs.
- Pensioenfonds MN streeft een hoogwaardige dienstverlening na. Dit uit zich in een betrouwbare pensioenadministratie conform regeling en rechten.
- Pensioenfonds MN geeft de communicatie over de pensioenregeling, het beleid en de resultaten met alle betrokkenen gezamenlijk en eenduidig zo helder en effectief mogelijk vorm. Het inzicht in de persoonlijk pensioensituatie op het platform 'Op Koers' is hier een goed voorbeeld van.

Het bestuur stelt in 2016 een nieuw Strategisch meerjarenplan vast. In de loop van het jaar vindt de nadere uitwerking plaats in een workshop. Ter voorbereiding hierop is een eerste versie van dit plan opgezet. Dit zal leiden tot een opzet van een strategisch meerjarenplan, waarin ook de nieuwe missie en visie van Pensioenfonds MN zijn opgenomen. Het belang van de deelnemer staat voorop. De kernwaarden vormen de uitgangspunten van Pensioenfonds MN: integer, toegankelijk en betrokken. Langs die lijnen probeert Pensioenfonds MN tot een toekomstbestendige pensioenregeling te komen tegen een redelijke prijs.

2. Veranderingen in Wet- en regelgeving

Financieel toetsingskader

Op 16 december 2014 heeft de Eerste Kamer de 'wet aanpassing financieel toetsingskader' goedgekeurd. Deze wet bevat aanpassingen aan het financieel toetsingskader (FTK) om een aantal geconstateerde problemen met het huidige FTK op te lossen. De aanpassing van het FTK zijn per 1 januari 2015 ingegaan. Enkele onderdelen van het wetsvoorstel – de eisen aan de ABTN, het financieel crisisplan, de haalbaarheidstoets, en indiening van een herstelplan – zijn per 1 juli 2015 van kracht geworden.

Op 24 december 2014 zijn het 'Besluit van 17 december 2014 tot wijziging van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfonds in verband met vaststelling van de parameters vanaf 2015', en de wijziging in verband met de Wet aanpassing financieel toetsingskader' en de 'Regeling van de

Staatssecretaris van Sociale Zaken en Werkgelegenheid van 17 december 2014, tot wijziging van de Regeling Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling in verband met de Wet aanpassing financieel toetsingskader' gepubliceerd. In deze lagere regelgeving worden onder meer de rekenregels voor vaststelling van de beleidsdekkingsgraad en het Vereist Eigen Vermogen en de regels voor invulling van herstelplannen en haalbaarheidstoets vastgelegd. DNB heeft voorts bevestigd dat de rekenrente per 1 januari 2015 niet wordt aangepast. Daarnaast zal DNB in haar onderzoek naar de gevolgen van het afdekken van het renterisico ook mee nemen of fondsen meer ruimte kunnen krijgen om het strategisch beleggingsbeleid aan te passen.

Nationaal Pensioenregister (NPR)

De Stichting Pensioenregister is een initiatief van de gezamenlijke Nederlandse pensioenfondsen, de pensioenverzekeraars en de Sociale Verzekeringsbank (SVB). Dit samenwerkingsverband stelt sinds 6 januari 2011 de website www.mijnpensioenoverzicht.nl beschikbaar voor het Nederlandse publiek. In de toekomst zal het NPR zich nog verder door ontwikkelen. Vanaf medio 2016 moeten pensioenuitvoerders vier keer per jaar het NPR van actuele informatie voorzien. Zo kunnen (gewezen) deelnemers altijd over recente gegevens beschikken.

Wijzigingen in wet- en regelgeving

Op 24 mei 2014 heeft de Eerste kamer ingestemd met de fiscale hervormingen van de pensioenen, het Witteveenkader 2015. Doel ervan is het pensioenstelsel betaalbaar te kunnen houden en daarnaast de overheidsfinanciën op korte termijn gezond te maken. Vanaf 2015 is de pensioenrichtleeftijd verhoogd naar 67 met een maximaal opbouwpercentage van 1,875%. Pensioenfonds MN heeft voor 2015 het opbouwpercentage op het fiscaal maximaal toegestane percentage van 1,875% kunnen vaststellen. Een derde aanpassing van het Witteveenkader behelst de aftopping van de fiscale facilitatie van pensioen boven een pensioen-gevend loon van 100.000 euro per jaar (2015). Daarvoor in de plaats is er een spaarfaciliteit voor inkomens boven de aftopping van 100.000 euro (netto lijfrente) geïntroduceerd. Deze vrijwillige regeling loopt niet via Pensioenfonds MN.

3. Ontwikkelingen bij Werkgevers en deelnemers

Aangesloten Werkgevers

Alle werknemers van MN nemen deel aan de pensioenregeling van Pensioenfonds MN. Naast MN zijn er ultimo 2015 nog twee werkgevers, met een relatief klein aantal actieve deelnemers, aangesloten bij Pensioenfonds MN. Dit betreft:

- Het bestuursbureau van Stichting Pensioenfonds Metaal en Techniek (PMT).
- Stichting Vakraad Metaal en Techniek.

Voor PMT geldt dat geen nieuwe deelnemers meer worden toegelaten. De aansluiting van de werkgever N.V. Schadeverzekering Metaal en Technische Bedrijfstakken is op hun verzoek ontbonden per ingangsdatum. Deze ontbinding heeft geen financiële gevolgen voor Pensioenfonds MN of voor de deelnemers.

Deelnemers en belanghebbenden

Het totaal aantal deelnemers en belanghebbenden is in 2015 gestegen van 2.321 ultimo 2014 naar 2.402 ultimo 2015.

Het verloop per categorie blijkt uit het volgende overzicht.

Verloop aantal deelnemers en belanghebbenden in 2015:

Categorie	Aantal ultimo 2014	Bij	Af	Aantal ultimo 2015
Actieven	1.228	121	117	1.232
Gewezen deelnemers	888	99	34	953
Pensioengerechtigden				
Waarvan:				
Ouderdomspensioen	134	17	3	148
Partnerpensioen	64	4	5	63
Wezenpensioen	7	1	2	6
Totaal	2.321	242	161	2.402
Arbeidsongeschikten	23	2	0	25

Personen die (gedeeltelijk) arbeidsongeschikt zijn, vallen zowel onder de definitie van actieve deelnemer als onder de definitie van pensioengerechtigde. Zij zijn deelnemers omdat voor hen (gedeeltelijke) premievrije voortzetting van hun pensioenopbouw plaatsvindt. Voorts zijn zij pensioengerechtigden omdat aan hen op grond van hun arbeidsongeschiktheid een ingegaan invaliditeitspensioen is toegekend.

Ter voorkoming van ongewenste dubbeltellingen zijn deze personen opgenomen in de groep actieve deelnemers en niet in de groep pensioengerechtigden.

Het aantal personen aan wie op grond van hun arbeidsongeschiktheid een ingegaan invaliditeitspensioen is toegekend is in 2015 toegenomen van 22 naar 24.

Het aantal pensioengerechtigden jonger dan 67 jaar met een ingegaan ouderdomspensioen is in 2015 gelijk aan 83 waarvan 17 pensioengerechtigden jonger zijn dan de AOW-leeftijd. Ook de tijdelijke ouderdomspensioenen zijn opgenomen onder ouderdomspensioen.

Het aantal personen dat naast een partnerpensioen ook een Anw-pensioen ontvangt is in de loop van 2015 gelijk gebleven. Dit betreft thans 5 personen.

Klachtenprocedure

Pensioenfonds MN kent een klachtenprocedure waarin een nadere invulling wordt gegeven aan het bepaald in artikel I lid 10 van het pensioenreglement. In 2015 heeft het bestuur 1 klacht ontvangen en behandeld.

4. Uitbesteding

Pensioenfonds MN heeft de uitvoering van de pensioenregeling en het vermogensbeheer opgedragen aan MN. Hiertoe zijn een Uitbestedingsovereenkomst en een Fiduciair Management Overeenkomst tussen partijen gesloten waarin regels zijn opgenomen inzake de uitbestede werkzaamheden.

In 2015 is het uitbestedingsbeleid opnieuw vastgesteld en zijn de uitbestedingsrisico's opnieuw in kaart gebracht.

De Uitbestedingsovereenkomst dient te worden gezien als een overeenkomst tot uitbesteding als bedoeld in artikel 13 van het Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling, zoals gepubliceerd op 18 december 2006.

Door activiteiten uit te besteden, kan het fonds zich focussen op zijn kerntaken. De belangen van (gewezen) deelnemers, uitkeringsgerechtigden en overige belanghebbenden mogen geen gevaar lopen doordat het fonds delen van zijn werkzaamheden heeft uitbesteed aan derden.

De volgende activiteiten zullen nooit worden uitbesteed:

- Taken en werkzaamheden van personen die het dagelijks beleid bepalen, daaronder mede verstaan het vaststellen van beleid en het afleggen van verantwoording over dat beleid.
- Werkzaamheden waarvan uitbesteding de verantwoordelijkheid van het pensioenfonds voor de organisatie en beheersing van bedrijfsprocessen en het toezicht daarop kan ondermijnen.
- Indien de uitbesteding een belemmering kan vormen voor een adequaat toezicht op de naleving van het bij of krachtens de Pensioenwet bepaalde.
- Het vaststellen en uitleggen van het Pensioenreglement.

Het bestuur van het fonds selecteert de uitvoerder op basis van kwaliteit, prijs, marktconformiteit en risicoprofiel.

De uitvoerder die de uitbestede activiteiten gaat uitvoeren, voldoet ten minste aan de volgende eisen:

1. De uitvoerder is een professionele dienstverlener die in opdracht van, en voor rekening en risico van pensioensfondsen pensioenadministraties uitvoert die aan haar zijn uitbesteed.
2. De uitvoerder is aantoonbaar financieel gezond.
3. De uitvoerder beschikt over de vereiste operationele en technische vaardigheden, kwaliteitsnormen, goede naam en competenties.
4. De uitvoerder waarborgt continuïteit van de dienstverlening.
5. De uitvoerder beschikt over een ISAE certificering of een gelijkwaardige zekerheid op de uitbestede processen.

6. De uitvoerder beschikt over de benodigde vergunningen.
7. De uitvoerder beschikt over een beheerst beloningsbeleid. Pensioenfonds MN spreekt met de uitvoerder op een zodanige wijze tarieven af, dat deze niet aanmoedigen tot het nemen van meer risico's dan voor het fonds aanvaardbaar is. De beloning bij de uitvoerder is gericht op het bevorderen van een optimale dienstverlening.
8. Op verzoek van de toezichthouder(s) van het fonds stelt de uitvoerder relevante gegevens ter beschikking aan deze toezichthouder(s) en informeert de uitvoerder het bestuur hierover, zo mogelijk vooraf.
9. De toezichthouder van het fonds krijgt de mogelijkheid om bij de uitvoerder onderzoek ter plaatse te doen of te laten doen.
10. De uitvoerder biedt Pensioenfonds MN een breed palet aan dienstverlening tegen aanvaardbare kosten.
11. De uitvoerder beschikt over een gedragscode zoals die voor uitvoerders wordt voorgeschreven en de naleving daarvan wordt door de uitvoerder gemonitord.
12. Het risicoprofiel van de uitvoerder sluit aan bij de risicobereidheid van het fonds.

Het bestuur let erop dat voorstellen van de uitvoerder goed worden beargumenteerd met voor- en nadelen en dat de uitvoerder – waar mogelijk – alternatieven (met voor- en nadelen) aanbiedt. Het bestuur maakt uiteindelijk uit deze voorstellen zelf een keuze.

Pensioenfonds MN heeft een deskundigheidsplan opgesteld om te waarborgen dat het bestuur van het fonds beschikt over voldoende kennis en competenties om counter vailing power richting de uitvoerder uit te kunnen oefenen. Teneinde de objectiviteit van het bestuur te bewaken bestaat het bestuur naast leden uit de deelnemers geleding ook uit twee onafhankelijke bestuurders, die namens de werkgever zitting hebben in het bestuur. Ook heeft Pensioenfonds MN gekozen voor stevig intern toezicht door een Raad van Toezicht aan te stellen.

De uitvoerder zal schriftelijk een maal per kwartaal aan Pensioenfonds MN rapporteren aangaande de uitvoering van de Overeenkomst conform de afgesproken service levels. Daarnaast ontvangt het bestuur wekelijks een factsheet en maandelijks een rapportage over de kerncijfers en risicoparagraaf inzake vermogensbeheer. Deze rapportages zullen met de uitvoerder worden besproken. Daarnaast ontvangt Pensioenfonds MN periodiek een transparant en gedetailleerd overzicht van de kosten. Deze kosten worden ook middels CEM gebenchmarkt.

De controle van de administratieve organisatie / interne controle, alsmede de controle van de concept-jaarrekening van de uitvoerder worden uitgevoerd

door de accountant van de uitvoerder. Ook is de uitvoerder voor wat betreft de werkzaamheden op het gebied van Vermogensbeheer ISAE 3402 gecertificeerd. Pensioenfonds MN ontvangt van de uitvoerder een op het fonds toegesneden ISAE rapportage. De uitvoerder is gehouden de externe accountant van Pensioenfonds MN inzage te verlenen in de administratie, voorzover het daarbij gaat om het verkrijgen van informatie die noodzakelijk is in het kader van de certificering van de jaarrekening. In dit kader kan de externe accountant van Pensioenfonds MN in contact treden met de externe accountant van de uitvoerder. De accountant van Pensioenfonds MN kan een audit strategy memo opstellen ten behoeve van de accountant van de uitvoerder. De accountant van Pensioenfonds MN kan eveneens een review op de dossiers van de accountant van de uitvoerder uitvoeren.

Pensioenfonds MN kan – wanneer daar aanleiding voor is - audits en onderzoeken uit laten voeren door een door Pensioenfonds MN aangewezen accountant ten einde na te gaan of de uitvoerder bij de uitvoering van de uitvoeringsovereenkomst voldoet aan het in de overeenkomst gestelde, alsmede aan de verplichtingen die voortvloeien uit de toepasselijke wet- en regelgeving. Pensioenfonds MN heeft een comfortplan vastgesteld waar een risico-inventarisatie van alle processen, inclusief de uitbestede processen van Pensioenfonds MN is opgenomen. In hoeverre Pensioenfonds MN dit audit recht zelf uitvoert, hangt onder andere af van de audits die de uitvoerder zelf door de Interne Audit Dienst laat uitvoeren en in hoeverre de bevindingen daaruit worden gedeeld met Pensioenfonds MN. Naast de rapportage over de uitvoering rapporteert de uitvoerder elk kwartaal over alle materiële bijzonderheden met betrekking tot compliance.

IV. Vermogensbeheer

1. Algemeen

Doel van het beleggingsbeleid

De basis van het strategisch beleggingsbeleid komt voort uit een Asset Liability Management (ALM) studie. De doelstelling van Pensioenfonds MN is het op lange termijn garanderen van de nominale pensioenaanspraken en pensioenrechten, alsmede het streven naar het gedurig waardevast houden van de ingegane pensioenen en opgebouwde pensioenaanspraken. Om deze doelstelling te bereiken, is het van belang dat de beleggingsresultaten van Pensioenfonds MN op lange termijn binnen aanvaardbare risico's zo hoog mogelijk zijn.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

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

Het uitsluitingsbeleid is er op gericht om ondernemingen en landen die betrokken zijn bij respectievelijk controversiële producten of sancties uitgevaardigd door de Verenigde Naties of Europese Unie uit te sluiten van mogelijke investeringen. In 2015 is het beleid ongewijzigd gebleven. Nieuwe namen op de lijst zijn o.a. S&T Holdings Co en Singapore Technologies Engeneering. S&T heeft een deelneming van 30,8% in het al uitgesloten S&T Dynamics. Deze laatste onderneming maakt de KM138 Mine Deployer die o.a. gebruikt wordt voor het plaatsen van anti-personeelsmijnen. Singapore Technologies is betrokken bij witte fosforwapens. Ten aanzien van uitgesloten landen zijn Congo en Guinea-Bissau niet meer uitgesloten. De sancties tegen Congo zijn versoepeld waardoor Congo niet meer uitgesloten hoeft te worden. Voor Guinea-Bissau gelden de sancties niet voor de leiders van het land. Daarnaast is in 2014 ook het wapenembargo opgeheven. Er zijn in 2015 geen nieuwe landen bijgekomen.

Op het gebied van ESG-integratie (rekening houden met mens, milieu en governance bij de investeringsbeslissing) zijn er vorderingen gemaakt bij het beoordelen van externe managers. Deze moeten jaarlijks een ESG-vragenlijst invullen en op basis van de antwoorden gaat uitvoerder MN, indien nodig, de dialoog aan met managers om eventuele verbeteringen te bespreken. Er is verdere verdieping in de vraagstelling gebracht. Ook zijn er vragen toegevoegd inzake het in kaart brengen en rapporteren van de CO2 voetafdruk van de portefeuille en het managen van potentiële risico's van klimaatverandering.

Binnen de aandelenportefeuilles EU, Noord-Amerika en Verre Oosten zijn op basis van ESG-criteria de 10% slecht scorende ondernemingen uitgesloten ('negative screening').

De uitvoerder brengt tijdens aandeelhoudersvergaderingen namens Pensioenfonds MN haar stem uit en gaat de dialoog aan met ondernemingen waar Pensioenfonds MN in investeert. Zo vergezelde MN in juni 2015 een groep investeerders en een aantal sleutelfiguren van het Shell Alaska Management team naar een boorlocatie van Shell aan de kust van Alaska. MN vroeg Shell naar de strategische noodzaak van dit project, de risico's, de kosten en de veiligheid. Na een korte periode van boren maakte Shell in september 2015 bekend te stoppen vanwege de teleurstellende resultaten. Het lage draagvlak onder andere bij investeerders en ook de hoge kosten speelden volgens Shell een rol, net als de strenge regels die komen kijken bij olieboringen in het gebied.

Het actief aandeelhouderschap kent ook uitdagingen. In 2015 heeft MN Volkswagen (VW) benaderd in verband met de 'dieselgate' affaire. Sinds de fraude met de dieselmotoren in het najaar van 2015 aan het licht kwam, daalde het aandeel VW met tientallen procenten in waarde. Grote institutionele beleggers en vermogensbeheerders leden daardoor miljardenverliezen. Amerikaanse autoriteiten hebben strafrechtelijk vervolging tegen het bedrijf ingesteld, terwijl ook andere partijen collectieve rechtszaken ('class actions') tegen VW hebben aangekondigd. MN is van mening dat de problemen van VW grotendeels te wijten zijn aan de wijze waarop de onderneming wordt bestuurd en de institutionele kaders waarbinnen het opereert. MN heeft VW benaderd om hierover in gesprek te treden. Helaas stond VW hier niet voor open. MN blijft VW nauw volgen door onder andere de algemene leden vergadering van VW in 2016 bij te wonen. Meer informatie over het stembeleid en dialoogprogramma is terug te vinden op de website van Pensioenfonds MN.

Aanpassingen in de beleggingsportefeuille uit hoofde van het beleggingsplan 2015

In het vierde kwartaal van 2014 is door het bestuur het beleggingsplan 2015 vastgesteld. Het beleggingsplan is op hoofdlijnen een continuering van het beleggingsplan 2014. Er werd wel besloten om de allocatie naar Infrastructuur uit te breiden. Medio 2015 heeft het bestuur besloten om de risicohouding in een concrete maatstaf uit te drukken waarmee wordt vastgelegd welk risico Pensioenfonds MN wil lopen bij welk niveau van de dekkingsgraad. Dit gebeurt aan de hand van Vereist Eigen Vermogen (VeV) 'budget'. Middels een staffel is voor verschillende niveaus van de dekkingsgraad het maximale risicoprofiel van de portefeuille bepaald, uitgedrukt

in een VEV budget. Vanaf medio 2015 is dit het leidende principe geworden ten behoeve van de samenstelling van de beleggingsportefeuille.

Het gekozen risicoprofiel is mede bepalend voor de vaststelling van de vereiste dekkingsgraad, de mate van de buffer welke dient te worden aangehouden. Bij de ultimo 2015 geldende spreiding van de beleggingen is een dekkingsgraad vereist van 120,6%. Eind 2014 bedroeg deze vereiste dekkingsgraad 115,3%, echter in 2014 golden onder het oude FTK andere regels met betrekking tot de hoogte van de vereiste dekkingsgraad.

Terugblik op het economisch klimaat van 2015

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

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

Ondanks gematigde economische groei en de bovengenoemde risico's, hebben de ontwikkelde economieën in 2015 dan ook per saldo toch weer een stap gezet op hun langgerekte 'genezingspad' na de kredietcrisis. In vrijwel alle ontwikkelde economieën is de werkloosheid afgenomen en de overcapaciteit geslonken. Echter viel de groei van de opkomende economieën weer verder terug naar het laagste niveau sinds de kredietcrisis. De combinatie van aanzienlijk lagere grondstoffenprijzen, afnemende groei in China en het vooruitzicht van renteverhogingen van de Amerikaanse centrale bank - de FED - speelden de opkomende economieën parten.

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

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

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

Beleggingsplan 2015

De beleggingsportefeuille is verdeeld in een matching- en een rendementsportefeuille, begin 2015 bedroegen deze beide circa 50%. Het belangrijkste doel van de matchingportefeuille is om te zorgen dat de financiële positie van Pensioenfonds MN niet te veel afhankelijk is van de rentestand. De rendementsportefeuille heeft als doel om een overrendement te genereren zodat onder andere ook aan de toeslagambitie van het pensioenfonds kan worden voldaan. De weging tussen beide portefeuilles is afhankelijk van de hoogte van de dekkingsgraad en kan tussen 40%-60% bedragen waarbij gestuurd wordt op een VeV 'budget'. Deze verdeling is getoetst aan de in 2015 uitgevoerde ALM studie voor Pensioenfonds MN.

Hierna is een overzicht opgenomen inzake de samenstelling van de portefeuille per ultimo 2014 en 2015.

	31-12-2015	31-12-2014
Matchingportefeuille	53,4%	50,2%
Duration overlay + liquide middelen	4,7%	3,9%
Langlopende obligaties	32,1%	30,8%
Bedrijfsobligaties	16,7%	15,5%
Rendementsportefeuille	46,6%	49,8%
US High Yield	2,6%	3,2%
EU High Yield	2,3%	2,3%
Emerging Markets Debt	8,7%	9,0%
Bankleningen	2,7%	2,6%
Aandelen	17,2%	15,7%
Aandelen opkomende markten	5,4%	6,3%
Private Equity	6,2%	6,6%
Onroerend goed en Infrastructuur	1,6%	4,1%
Totaal*	100,0%	100,0%

*De cijfers zijn afgerond op 1 decimaal, waardoor de totaalstellingen op subniveau kunnen afwijken.

2. Vermogenssamenstelling en rendement

Algemeen

De hierna getoonde vermogenssamenstelling en rendementen zijn gebaseerd op de economische positie en het daarbij behorende beleggingsrisico. Dit is de positie inclusief indirect (door middel van derivaten) ingenomen posities.

Vermogenssamenstelling

Beleggingscategorie	2015	2014	2013	2012
Vastrentende waarden	70%	67%	65%	73%
Aandelen (inc. Private Equity)	29%	29%	26%	17%
Onroerend Goed en Infrastr.	2%	4%	5%	4%
Hedge funds en Grondstoffen	0%	0%	4%	6%
Totaal	100,0%*	100,0%	100,0%	100,0%

*telt niet op tot 100%, door afrondingen op subniveau.

Zoals hiervoor uiteengezet wordt de beleggingsportefeuille voor het beleggingsbeleid verdeeld in een matching- en rendementsportefeuille welke aan het begin van 2015 respectievelijk beiden circa 50% van de gehele beleggingsportefeuille bedragen.

Rendement 2015 per beleggingscategorie

In de volgende tabel is naast het feitelijk rendement, het resultaat opgenomen van de benchmark welke door Pensioenfonds MN wordt gehanteerd om de beleggingsresultaten te kunnen vergelijken. Het feitelijke rendement van Pensioenfonds MN in 2015 bedroeg 0,20%. Dit rendement was 0,03% hoger dan het rendement van de benchmark die werd gehanteerd.

	Pensioenfonds MN	Benchmark
Totaal Rendement	0,20%	0,17%
Aandelen	4,25%	4,20%
Europa	6,68%	6,65%
Noord-Amerika	3,71%	3,38%
Verre Oosten	8,51%	8,57%
Private Equity	9,40%	9,26%
Opkomende landen	-3,88%	-5,23%
Vastrentend Europa	-1,01%	-1,15%
Langlopende Obligaties	-1,19%	-1,19%
Bedrijfsobligaties	0,61%	-0,85%
Vastrentend Hoogrentend	1,21%	0,21%
Europa High Yield	0,15%	0,88%
US High Yield	4,01%	-0,28%
Emerging Markets Debts	-0,60%	-0,94%
Bank loans	5,19%	4,34%
Onroerend Goed	-3,77%	-3,79%
Infrastructuur	10,54%	10,64%

Toelichting op de relatieve performance

Er was op totaal niveau sprake van een lichte outperformance (0,03%). Op categorie niveau viel de positieve relatieve performance van aandelen opkomende landen en hoogrentende waarden Noord-Amerika op, terwijl de hoogrentende waarden Europa een underperformance liet zien.

3. Ontwikkelingen per beleggingscategorie

Vastrentende waarden

Een groot deel, namelijk 70%, van het vermogen van Pensioenfonds MN was per einde 2015 belegd in vastrentende waarden (inclusief liquiditeiten en rentederivaten). Ook binnen deze portefeuille vastrentende waarden streeft het fonds naar vermindering van het risico door middel van spreiding van de beleggingen.

Deze spreiding vindt plaats door te beleggen in Europese staats- en bedrijfsobligaties, in hoogrentende Amerikaanse en hoogrentende Europese bedrijfsobligaties, in bankleningen en in obligaties van opkomende markten. Behalve over verschillende segmenten en wereldwijde regio's worden de beleggingen van Pensioenfonds MN in vastrentende waarden ook over verschillende debiteurenkwaliteiten gespreid. Hoe hoger de debiteurenkwaliteit van de lener is, hoe lager het risico en hoe lager het te verwachten rendement. Andersom geldt dat voor lagere debiteurenkwaliteiten hogere rentevergoedingen worden ontvangen. Vanwege de risico's bij twijfelachtige debiteurenkwaliteiten, wordt scherp toezicht gehouden op de kredietwaardigheid van partijen waaraan leningen worden verstrekt.

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

Het rendement op Bedrijfsobligaties bedroeg in 2015 -0,61%. Oplopende spreads drukten op het rendement van de Euro Investment Grade Bedrijfsobligaties portefeuille. Het effect van de licht stijgende rente op het rendement was zeer beperkt. Stabiele sectoren (bijvoorbeeld telecom) deden het relatief goed, andere sectoren (bijvoorbeeld olie & gas) presteerden minder goed. Zorgen over een 'harde landing' van de Chinese economie waren hier debet aan. Bedrijfsspecifieke risico's speelden een belangrijke rol bij namen zoals Volkswagen en leidden in een markt met lage liquiditeit tot grotere spreadbewegingen. Daarnaast lieten de obligaties in de hogere ratingcategorieën betere resultaten zien dan de obligaties met een BBB rating.

Gedurende 2015 is een grote focus geweest binnen de matchingportefeuille op de kwaliteit van de debiteuren. Hierdoor is er wat betreft de langlopende (Euro) staatsobligaties alleen in Duitse, Nederlandse, Oostenrijkse, Belgische, Finse en Ierse staatsobligaties belegd. Gezien het grote gewicht binnen de portefeuille en de functie van deze categorie (namelijk om de pensioenverplichtingen te volgen) analyseert het bestuur van Pensioenfonds regelmatig de feitelijke rente-afdekking ten opzichte van de strategische rente-afdekking, de effecten van de positionering over de looptijden en de ontwikkeling van kredietopslagen en de impact daarvan.

Aandelen

Aandelen vormen eveneens een grote categorie binnen de beleggingsportefeuille van Pensioenfonds MN, te weten 29%. In theorie geven aandelen een hoger verwacht rendement dan vastrentende waarden en spelen daarom een belangrijke rol bij het op niveau en betaalbaar houden van de pensioenen bij Pensioenfonds MN. Het hoger verwachte rendement van aandelen gaat gepaard met een hoger risicoprofiel van deze beleggingscategorie. Dat hogere risico uit zich in een (mogelijk) sterk schommelend resultaat van jaar tot jaar.

Ook binnen de aandelenportefeuille worden de beleggingen over verschillende regio's en segmenten gespreid. Het pensioenfonds belegt via beleggingsfondsen in aandelen van beursgenoteerde ondernemingen in Europa, de Verenigde Staten, het Verre Oosten en in opkomende markten. Naast beleggingsfondsen in beursgenoteerde aandelen belegt Pensioenfonds MN via een beleggingsfonds ook in Private Equity.

Europese aandelen kenden een ongekend goed eerste kwartaal, waarbij de top ongeveer 25% boven het begin van het jaar lag. De drijfveren waren vooral het groter dan verwachte programma van kwantitatieve verruiming en de hoop op winstherstel in Europa. In de tweede helft van het jaar daalden Europese aandelen in korte tijd met 15% door wereldwijde zorgen over de groei. De vrees was, dat de opkomende landen de wereldwijde groei onder druk zouden zetten. Dit is uiteindelijk niet gebeurd, maar binnen ontwikkelde landen viel de groei voor de VS en Japan behoorlijk tegen en de onzekerheid rond de opkomende landen bleef. Amerikaanse aandelen kenden, afgezien van de 'zomerdip' (10% daling), een redelijk vlak beeld. Voor het eerst sinds de crisis daalden de bedrijfswinsten. De daling van de olieprijs zette de winsten in de energiesector onder druk en de sterkere Amerikaanse dollar drukte op de buitenlandse bedrijfswinsten.

Opkomende landen kampten met een zwakkere groei in China en uitstroom van geld leidde tot een daling van de valuta van opkomende landen. De bedrijfswinsten daalden fors. Dit zorgde voor de grootste aandelendaling in opkomende landen sinds 2011. Net als in 2011 speelde de verwachte verkrapping van de FED nu ook een rol in de onrust over opkomende landen.

Het totaalrendement op aandelen (inclusief Private Equity) kwam in 2015 uit op 4,25%.

Private Equity

Binnen de Private equity sector bleven waarderingen van ondernemingen hoog in 2015. De private equity portefeuille wist hierdoor te profiteren met relatief hoge jaarrendementen. Verwacht wordt dat een renteverhoging van de Federal Reserve op termijn tot lagere waarderingen zal leiden omdat het financieren van bedrijven duurder wordt. Het rendement bedroeg 9,40%.

Vastgoed

In het derde kwartaal van 2015, is het belang van Pensioenfonds MN in direct vastgoed volledig afgebouwd. Het rendement was lager dan het rendement op de benchmark, wat met name werd veroorzaakt door het negatieve rendement van twee onderliggende managers die in liquidatie waren.

Infrastructuur

De infrastructuurportefeuille heeft in 2015 een goed resultaat laten zien van 10,54%. Naast het resultaat op de onderliggende investeringen, werd het portefeuillerendement extra gestimuleerd door de stijgende dollar. Met name infrastructuurinvesteringen in de communicatie- en energiesector behaalden goede resultaten. De interesse van institutionele beleggers in de infrastructuursector blijft zichtbaar. In de markt blijft aanzienlijke vraag naar te verbeteren infrastructuur in de Verenigde Staten aanwezig. De gematigde groei in Europa zal zorgen voor meer animo van overheden met krappe budgetten om samen met private partijen nieuwe infrastructuur te financieren, of kapitaal op te halen door privatisering van bestaande infrastructuur.

Valuta- en renterisico's

Pensioenfonds MN hanteerde in 2015 een US dollar valuta-afdekking van 75%. Deze afdekking was tijdens de spanning rondom de Griekse schulden crisis tijdelijk verlaagd naar 50% als mitigerende maatregel tegen een mogelijke verdere escalatie van deze crisis.

De gevoeligheid voor renteschommelingen, die van grote invloed zijn op de waarde van de pensioenverplichtingen en daarmee de dekkingsgraad, wordt gedeeltelijk afgedekt in nominale termen met een norm van circa 69% (gebaseerd op UFR rente).

V. Risicobeheer

Solvabiliteitsrisico

Het belangrijkste risico voor Pensioenfonds MN, en derhalve ook voor zijn deelnemers en belanghebbenden, is dat het niet over voldoende vermogen beschikt om aan de pensioenverplichtingen te kunnen voldoen. Dit betreft het solvabiliteitsrisico.

De solvabiliteit van een pensioenfonds is voor een deel te beïnvloeden door het bestuur, maar voor een deel ook niet. De ontwikkeling op de financiële markten en de overlevingskansen van de deelnemers zijn niet door het bestuur te beheersen. Het bestuur heeft wel invloed op de premiestelling, opbouwpercentage en de toeslagverlening. Daarnaast maakt het bestuur keuzes in welke mate risico op beleggingen wordt gelopen (afweging van verwacht rendement versus risico).

Om de risico's te beperken heeft het bestuur in 2015 door MN een ALM studie uit laten voeren. Deze ALM studie is uitgevoerd om richting te geven aan het beleggingsbeleid op de lange termijn. In 2015 is er tevens conform wettelijke eisen een haalbaarheidstoets uitgevoerd.

Risicobereidheid

In 2014 is door Towers Watson een risicobereidheidsonderzoek uitgevoerd onder deelnemers van Pensioenfonds MN. De risicohouding van het bestuur is leidend bij de samenstelling van de beleggingsportefeuille. Het bestuur betreft daarbij de risicobereidheid van deelnemers ten aanzien van het strategische risicoprofiel van het pensioenfonds. Op basis van de uitkomsten van het risicobereidheidsonderzoek en de ALM-studies uitgevoerd door MN, is er voor gekozen om bij voldoende financiële buffers een iets hoger risico te hanteren maar bij lagere buffers dit risico juist voor een deel af te bouwen. Het bestuur kiest er voor om de herstelkracht van het pensioenfonds te behouden voor de lange termijn en dus ook bij lagere financiële buffers te blijven beleggen in risicovolle beleggingen. Dit heeft geresulteerd in een beleidstabel waarbij het bestuur heeft aangegeven welke mate van beleggingsrisico zij passend acht bij verschillende niveaus van dekkingsgraad.

Beleggingsbeleid

Medio 2015 heeft het bestuur besloten om de risicohouding in een concrete maatstaf uit te drukken waarmee wordt vastgelegd welk risico Pensioenfonds MN wil lopen bij welk niveau van de dekkingsgraad. Dit gebeurt aan de hand van Vereist Eigen Vermogen (VEV) 'budget'. Middels een staffel is voor verschillende niveaus van de dekkingsgraad het maximale risicoprofiel van de portefeuille bepaald, uitgedrukt in een VEV budget. De weging tussen de matching- en de rendementsportefeuille is afhankelijk van de hoogte van de dekkingsgraad en kan tussen 40%-60% bedragen. Deze verdeling is getoetst aan de in 2015 uitgevoerde ALM studie voor Pensioenfonds MN. Het bestuur streeft naar een zo hoog mogelijk rendement onder verantwoorde risico's gegeven de structuur van de verplichtingen waarbij de marktontwikkelingen in ogenschouw worden genomen. Het strategisch beleggingsbeleid is vastgelegd

in de ABTN. De jaarlijkse invulling hiervan wordt vastgelegd in het jaarlijks Beleggingsplan. Bij het beleggingsbeleid staat het wettelijk verankerde prudent person principe centraal. Dit principe komt er kort gezegd op neer dat het vermogen van pensioengerechtigden zorgvuldig en in het belang van alle belanghebbenden (deelnemers en gewezen deelnemers) moet worden belegd.

Spreiding beleggingen

Positieve en negatieve waardeschommelingen zijn onlosmakelijk verbonden met de beleggingsactiviteiten van een pensioenfonds. Bij het beheer van het vermogen is het volledig voorkomen of afwenden van risico's niet mogelijk. Wel streeft Pensioenfonds MN naar continu inzicht in de beleggingsrisico's en worden maatregelen genomen om deze risico's te beheersen. Het belangrijkste instrument voor het bestuur is de weloverwogen spreiding van de beschikbare middelen over een groot aantal uiteenlopende beleggingscategorieën, die onderling weinig samenhang hebben voor wat betreft de rendementen. Op deze wijze kunnen mindere resultaten van de ene beleggingscategorie worden gecompenseerd door betere resultaten van andere categorieën. Zodoende wordt het risico van de totale beleggingsportefeuille gereduceerd en wordt de kans op een consistent en goed rendement sterk vergroot.

Derivaten: defensief

Een belangrijk instrument bij de uitvoering van het vermogensbeheer is het gebruik van afgeleide producten, ofwel derivaten genoemd. Derivaten zijn risicovol indien deze worden gebruikt voor speculatieve doeleinden. Pensioenfonds MN zet derivaten vooral defensief in, waarbij de risico's op totaalniveau afnemen. Pensioenfonds MN maakt alleen gebruik van lineaire derivaten.

Concreet worden derivaten om de volgende redenen ingezet. Met derivaten kunnen ongewenste en/of tijdelijke risico's worden afgedekt, zoals vreemde valuta- en renterisico. Voorts kunnen sommige beleggingsvormen door de inzet van derivaten met lagere kosten worden gerealiseerd. Ook kunnen derivaten worden ingezet om snel en flexibel aanpassingen in de portefeuille aan te brengen teneinde het risico/rendementprofiel van de beleggingsportefeuille op het gewenste niveau te brengen.

Premiebeleid

Bij de premiestelling gaat het bestuur uit van een op lange termijn kostendeekkende premie. In 2015 is het premiebeleid opnieuw vastgesteld naar aanleiding van het nieuw Financieel Toetsingskader.

Toeslagenbeleid

Op de pensioenrechten en pensioenaanspraken wordt jaarlijks toeslag verleend van maximaal de prijsindex. Het bestuur beslist evenwel jaarlijks in hoeverre pensioenrechten en pensioenaanspraken worden aangepast. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement gefinancierd.

Financiële risico's

Pensioenfonds MN loopt een aantal financiële risico's. Deze zijn cijfermatig uitgewerkt in de risicoparagraaf van de jaarrekening. In het kort gaat het om de volgende risico's.

Renterisico

Het renterisico ontstaat door het verschil in rentegevoeligheid tussen de beleggingen en de verplichtingen. Het renterisico wordt beheerst door middel van de matchingportefeuille. Deze heeft als doel de rentegevoeligheid van de verplichtingen (deels) te repliceren. Het renterisico is niet volledig afgedekt omdat het langetermijnrendement dan te zwaar beïnvloed kan worden met als gevolg dat de verlening van toeslagen onder druk zou kunnen komen te staan.

Marktrisico

Door de mutaties in de marktwaarde van de aandelen loopt Pensioenfonds MN koersrisico. In tegenstelling tot het renterisico en het valutarisico, kiest Pensioenfonds MN er bewust voor om dit risico gedeeltelijk te lopen. Het doel daarvan is om een hoger langetermijnrendement te realiseren. Het risico wordt actief bewaakt en waar nodig worden er wijzigingen in de portefeuille aangebracht indien zich ongunstige marktbevingen voordoen.

Op het gebied van financiële verslaggeving zijn de risico's met name op de juiste waardering van illiquide beleggingen en juiste bepaling en toepassing van actuariële grondslagen.

Inzake de bepaling en de toepassing van actuariële grondslagen is een nadere toelichting opgenomen in dit hoofdstuk.

Wat betreft de illiquide beleggingen geldt dat er beheersmaatregelen toegepast worden die bijdragen aan de waarborging van een betrouwbare actuele waardering aan de hand van de opgave van de externe partijen. Als aanvullende maatregelen voor een betrouwbare actuele waardering, zijn de waarderingsprocessen, opgenomen in het ISAE 3402 rapport en wordt er een due diligence onderzoek uitgevoerd op externe partijen, voor de categorieën Private Equity, Internationaal Onroerend Goed en Infrastructuur. Belangrijk element hierbij is de herijking van de waardering die plaatsvindt aan de hand van gecontroleerde opgaven die worden ontvangen na balansdatum.

Derivaten worden gewaardeerd tegen reële waarde, te weten de relevante marktnotering of, als deze ontbreekt, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen. De waarderingsmethodiek is vastgelegd in het waarderingshandboek, het waarderingsproces is vastgelegd in het ISAE 3402 rapport.

Valutarisico

Op de lange termijn is het verwachte valutaresultaat gelijk aan nul, echter Pensioenfonds MN kan geredeneerd vanuit middellange termijn macro economische scenario's besluiten valutarisico's tijdelijk (gedeeltelijk) niet af te dekken. Voor Pensioenfonds MN zijn de belangrijkste vreemde valuta de US-dollar, de Britse pond en de Japanse yen. Om het risico van kortetermijnfluctuaties van valutaposities te beperken, maakt Pensioenfonds MN gebruik van financiële derivaten (zie ook hoofdstuk IV onder afdekken van risico's).

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat de waarde van beleggingen en andere financiële vorderingen daalt doordat tegenpartijen geheel of gedeeltelijk niet aan hun verplichtingen voldoen of dat de verwachting is dat ze dat niet zullen kunnen doen.

Pensioenfonds MN belegt via beleggingsfondsen met uitzondering van liquiditeiten, derivaten ten behoeve van rente- en valuta- afdekking en staatsobligaties.

Binnen de beleggingsfondsen gelden restricties welke risico's beperken. Voor posities in rente- en valutaderivaten alsmede bij het plaatsen van deposito's gelden maximale posities en eisen aan kredietwaardigheid van de betreffende tegenpartij. Ook wordt bij het gebruik van derivaten onderpand uitgewisseld met de tegenpartij.

Pensioenfonds MN belegt gedurende 2015 alleen discretionair in staatsobligaties van Duitsland, Nederland, Oostenrijk, België, Ierland en Finland.

Daarnaast speelt nog een kredietrisico ten aanzien van de thans nog bij Aegon lopende (gedeeltelijke) herverzekering van 8 pensioengerechtigden (2014:8 pensioengerechtigden). Gelet op de waarde van de vordering op Aegon ad 123 duizend euro is dit risico niet van materieel belang. Om die reden is dit risico ook niet meegenomen in de Risicoparagraaf van de Jaarrekening.

In het Besluit FTK is vanaf 1 februari 2011 opgenomen dat, bij de berekening van het vereist eigen vermogen, dit kredietrisico buiten beschouwing mag blijven.

Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico bij Pensioenfonds MN is beperkt hetgeen blijkt uit de volgende punten:

- Pensioenfonds MN voert via haar uitvoerder een actief cashmanagement op grond waarvan voldoende liquiditeiten beschikbaar zijn om naar verwachting aan de directe betalingsverplichtingen te kunnen voldoen;
- Een groot deel van de beleggingsportefeuille wordt belegd in liquide beleggingsinstrumenten die indien nodig op zeer korte termijn kunnen worden omgezet in geldmiddelen.

Verzekeringstechnische risico's

Het verzekeringstechnisch risico bestaat uit risico's van negatieve resultaten op de verzekeringstechnische (actuariële) grondslagen die worden gebruikt voor de vaststelling van de technische voorzieningen en de hoogte van de premie. Hierbij is het van belang dat de technische voorzieningen prudent worden vastgesteld. Een nadere toelichting is opgenomen in de risicoparagraaf van de jaarrekening.

Niet - Financiële risico's

Naast de financiële risico's loopt Pensioenfonds MN nog een aantal risico's die niet financieel van aard zijn. De belangrijkste risico's in deze categorie zijn het omgevingsrisico, operationeel risico, uitbestedingsrisico, IT risico en compliance risico. Vanwege hun aard zijn deze risico's, in tegenstelling tot de financiële risico's, minder makkelijk kwantificeerbaar.

Omgevingsrisico

Het risico voor Pensioenfonds MN als gevolg van externe veranderingen. Om dit risico te mitigeren blijft het fonds op de hoogte van politieke ontwikkelingen via haar uitvoerder, toezichthouder DNB en de Pensioenfederatie. Daarnaast is er binnen het fonds aandacht voor kostenefficiënte uitvoering en worden belangen van verschillende groepen deelnemers evenwichtig behartigd.

Operationeel risico en Uitbestedingsrisico

Operationeel risico is het risico dat samenhangt met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting en uitvoering van de pensioenregeling. Hieronder vallen bijvoorbeeld fouten in systemen en als gevolg van menselijk handelen. Bij Pensioenfonds MN vinden vrijwel geen operationele processen plaats vanwege het feit dat deze zaken zijn uitbesteed. Daarom is voor het fonds het operationele risico niet los te zien van het uitbestedingsrisico: het risico dat zaken uitbesteedt zijn aan andere partijen die onvoldoende kwaliteit kunnen leveren. Pensioenfonds MN mitigeert dit risico door heldere afspraken te maken en zogenaamde Service Level Agreements op te stellen met partijen aan wie werk wordt uitbesteed. Daarnaast worden zekerheden gevraagd over de processen bij die partijen zoals een ISAE verklaring en auditrapporten.

IT Risico

IT risico is het risico dat bedrijfsprocessen en de informatievoorziening onvoldoende beveiligd wordt of dat een systeem (tijdelijk) niet werkt. Dit risico is vooral van belang bij de uitbesteding van zaken op het gebied van pensioenadministratie en het beleggingsproces. Beide zaken zijn uitbesteed aan MN. Bij die uitbesteding is in het bijzonder oog geweest voor het IT risico en zijn hier heldere afspraken over gemaakt.

Compliance risico

Compliance en compliance functie

Onder compliance verstaat het bestuur dat het fonds werkt in overeenstemming met de toepasselijke interne en externe wet- en regelgeving. Het bestuur handelt daarbij niet alleen naar de 'letter van de wet', maar juist ook naar de 'geest van de wet'. Een evenwichtige afweging van de belangen van relevante stakeholders staat daarbij centraal. Bijzondere aandacht gaat uit naar de financiële toezichtwetgeving en integriteit. Het betreft hier met name de 'Wet op het financieel toezicht' en de 'Pensioenwet'.

In de Pensioenwet is bepaald dat een pensioenfonds zorg draagt voor een integere en beheerste bedrijfsvoering (artikel 143). In het Besluit financieel toetsingskader is dit nader uitgewerkt (artikelen 18 tot en met 20). Het bestuur hanteert hiertoe onder meer een gedragscode.

De gedragscode is van toepassing op alle personen die aan het fonds zijn verbonden en heeft onder meer betrekking op:

- vertrouwelijkheid;
- relatiegeschenken;
- nevenfuncties;
- melding van belangenconflicten;
- koersgevoelige informatie.

Het toezicht op de naleving van wettelijke regels en regels die voortvloeien uit de gedragscode is uitbesteed aan de externe compliance officer. Dit toezicht heeft mede ten doel reputatieschade te voorkomen en daarmee het integriteitsrisico voor fonds zo veel mogelijk te beperken. De externe compliance officer rapporteert jaarlijks, of zoveel vaker als noodzakelijk is, aan het bestuur van fonds over de uitkomsten van verricht onderzoek.

De functie van compliance officer is sinds medio 2015 extern belegd bij het Nederlands Compliance Instituut (NCI). Voor die tijd heeft Deloitte Risk Services B.V. (Deloitte) deze functie uitgevoerd.

Werkzaamheden compliance officer vanaf medio 2015

Medio 2015 heeft het NCI de werkzaamheden van Deloitte overgenomen. Op 7 augustus 2015 is het lopende dossier volledig zonder beperkingen overgedragen. De openstaande actiepunten zijn door het NCI beoordeeld en overgenomen ter verdere opvolging in 2015 en daarna. Voorafgaand aan de overdracht heeft het voltallige bestuur de e-learning integriteit van het NCI op 19 juni 2015 doorlopen. Dit is in een gezamenlijke sessie gedaan, één lid was met vakantie en kon om die reden niet deelnemen aan deze "group-learning". Alle leden van het bestuur hebben deze e-learning met goed gevolg doorlopen.

Op 20 november 2015 is er overleg geweest met het bestuur om de uitvoering van voorgenomen werkzaamheden af te spreken. Daarbij is besloten om een standaard uitvraag te doen van de bestuursleden van het fonds, conform de standaard die het NCI heeft. Ook worden de uitvoerders uitgevraagd op integriteit thema's, dit wordt door het bestuur zelf gedaan. Het NCI heeft hier wel een voorstel van uitvraagdocument voor geleverd. Verder is er besproken om het Compliance Charter van het fonds te actualiseren. Ook is er besloten om met ingang van 2016 niet langer te steunen op de Gedragscode van MN (als uitvoerder) en een eigen Gedragscode van het fonds in te voeren. Reden voor een zelfstandige Gedragscode is gelegen in het feit dat een aantal bestuursleden van het fonds geen directe relatie met MN hebben en derhalve de procedurele verplichtingen in deze code van MN niet goed kunnen invullen. Het NCI heeft voor beide documenten een voorstel geschreven. Deze concept documenten zijn op 4 maart 2016 met het bestuur besproken en na volledig doorleven van beide documenten aangepast en vastgesteld in de bestuursvergadering van 18 maart 2016.

Begin 2016 heeft de compliance functionaris van de uitvoeringsorganisatie MN een jaarrapportage uitgebracht over compliance-aangelegenheden binnen de uitvoeringsorganisatie die voor het fonds van belang zijn. De externe compliance officer maakt gebruik van de door de compliance functionaris van de uitvoeringsorganisatie MN uitgevoerde werkzaamheden. Over dit rapport zijn geen opmerkingen, een nader gesprek met de compliance functionaris is geagendeerd. In dat gesprek zal ook de jaarplanning van 2016 ter sprake komen.

Het bestuur en de externe compliance officer kwamen voor het rapportagejaar 2015 twee maal in vergadering bijeen. Voor 2016 zijn wederom twee vergaderingen ingepland, te weten 4 maart 2016 en 18 november 2016.

Compliance risico

Gedurende 2015 is het oude compliance-risicoprofiel van het fonds geanalyseerd. Op 18 maart 2016 is het compliance-risicoprofiel opnieuw vastgesteld en is ook de naam gewijzigd in Beleidsplan Risicomanagement 2016. Hierin zijn de belangrijkste compliance risico's geïdentificeerd en is beoordeeld in hoeverre deze risico's adequaat worden bestreden. De belangrijkste compliance risico's liggen op het gebied van:

- transparantie en zorgplicht (zorgvuldige behandeling van de cliënt);
- incidenten (maatregelen ten behoeve van herstel bedrijfsvoering nadat een incident heeft plaatsgevonden);
- uitbesteding (beheersing van de uitbestede activiteiten);
- goed pensioenfondsbestuur (deskundigheid, integriteit en verantwoording);
- financiële verslaglegging en kapitaal-eisen (financiële soliditeit en afleggen van verantwoording aan stakeholders);
- gedrag en interne waarden (opvolgen van de kernwaarden en integriteit).

Voor het overgrote deel van de compliance risico's van het fonds is op te merken dat de beheersingsmaatregelen zijn te vinden bij de uitvoeringsorganisatie, waar nodig aangevuld met extra waarborgen vanuit het bestuur van het fonds.

Werkzaamheden compliance officer in 2016

Het NCI zal in 2016 het Beleidsplan Risicomanagement 2016 als bron gebruiken om de vigerende wet- en regelgeving (normenkader) te koppelen aan de beschreven risico's. Met behulp van dit normenkader kan worden vastgesteld of alle vanuit wet- en regelgeving te identificeren risico's ook in het Beleidsplan Risicomanagement 2016 aanwezig zijn. Dit overzicht zal gedurende 2016 aan het bestuur worden aangeboden ter beoordeling. Ook de nog openstaande opvolgingspunten (actiepunten) van Deloitte zullen dan worden beoordeeld ten opzichte van het Beleidsplan Risicomanagement 2016 en daar waar mogelijk worden gesloten.

Resultaat uitvraag van bestuursleden over 2015

De uitvraag van de bestuursleden op de thema's zoals beschreven in de Gedragscode heeft geen opmerkingen opgeleverd. Overtreding van de Gedragscode is niet vastgesteld en de Gedragscode is in letter en geest nageleefd.

VI. Algemene informatie

1. Statutaire doelstelling

Doelstelling

Conform artikel 3 van de statuten stelt Ondernemingspensioenfonds Mn Services (Pensioenfonds MN) zich ten doel om uitkeringen te verstrekken te zake van ouderdom, invaliditeit en/of overlijden aan hen die werkzaam zijn of zijn geweest bij de aangesloten instellingen, alsmede aan hun nabestaanden.

2. Structuur

Bestuur

Het bestuur van Pensioenfonds MN bestaat uit zes leden, drie van werkgeverszijde, twee van werknemerszijde en een namens de pensioengerechtigden.

Per 31 december 2015 bestond het bestuur uit de volgende personen:

Van werkgeverszijde:

drs. R.W.J. Heerkens (voorzitter)

drs. E. Ooms, AAG

drs. M.P.C.M. Willems RC

Van werknemerszijde:

Mw. mr. V.J.A. Mos

Vacature

Namens pensioengerechtigden:

Vacature

De heer Heerkens is sinds 1 januari 2012 voorzitter.

De heer A.A.J. Dijkhoff is als bestuurslid voorgedragen door het verantwoordingsorgaan in en heeft sinds februari 2015 als aspirant bestuurslid meegelopen. Na zijn benoeming door het bestuur is hij door DNB getoetst. DNB heeft aangegeven geen bezwaar tegen deze benoeming te hebben, daarmee is de heer Dijkhoff per 2 februari 2016 formeel toegetreden tot het bestuur. Hiermee is er momenteel nog een vacature aan werknemerszijde. De heer G.H.F. van der Wulp is als bestuurslid van werknemerszijde door het Verantwoordingsorgaan voorgedragen in mei 2015 en door het bestuur benoemd onder voorbehoud van instemming door DNB. Sinds juni 2015 loopt de heer Van der Wulp mee als aspirant bestuurslid. Bij gebleken geschiktheid zal hij ter toetsing aan DNB worden voorgedragen.

Het bestuur kwam gedurende het jaar 2015 eenentwintig maal in vergadering bijeen, waarvan driemaal met het verantwoordingsorgaan, driemaal met de Raad van Toezicht, eenmaal met de externe compliance Officer en eenmaal met deelnemers en gepensioneerden. Daarnaast hebben nog acht reguliere voortgangsoverleggen met de vermogensbeheerder plaatsgevonden. Deze voortgangsoverleggen werden ook gebruikt als voor kennis- en themasessies.

Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan bestaat uit 8 leden waarbij de deelnemers en pensioengerechtigden evenredig, op basis van hun onderlinge getalsverhoudingen zijn vertegenwoordigd.

Het Verantwoordingsorgaan is een adviesorgaan van het bestuur.

Per 31 december 2015 bestond het Verantwoordingsorgaan uit de volgende personen:

Namens de deelnemers:

G.F. van Hooydonk (voorzitter)
Mw. Mr. M. Ockhuizen (secretaris)
H.G. van Elburg
M. Molders
I. Saribas
T. Caland
Y.S. Groen

Namens de pensioengerechtigden:

M. van der Veen

Het Verantwoordingsorgaan kwam gedurende het jaar 2015 8 maal in vergadering bijeen, waarvan driemaal met het bestuur.

Vanwege diverse mutaties is het Verantwoordingsorgaan in 2015 aangevuld met mevrouw mr. M. Ockhuizen, en de heren T. Caland, Y.S. Groen, I. Saribas en M. van der Veen. Mevrouw Ockhuizen heeft de functie van secretaris overgenomen van de heer Van Elburg.

Compliance officer

De functie van compliance officer is extern belegd bij het Nederlands Compliance Instituut B.V. (NCI) ten deze vertegenwoordigd door de heer M. Vente. Het bestuur en de compliance officer kwamen gedurende het jaar 2015 eenmaal in vergadering bijeen.

Raad van Toezicht

Sinds 1 juli 2014 wordt het Intern toezicht ingevuld door de Raad van Toezicht. De Raad van Toezicht bestaat uit onafhankelijke deskundigen, met als doel na te gaan of het bestuur zijn taak op de juiste wijze invult. Daarbij wordt vooral gelet op de evenwichtige belangenafweging die het bestuur dient te maken. De bevindingen van de Raad van Toezicht worden bekend gemaakt en opgenomen in het eerstvolgende jaarverslag.

Per 31 december 2015 bestond de Raad van Toezicht uit de volgende personen:

- drs. M.W. de Wijs (voorzitter)
- drs. H.A. van Reeuwijk RA
- Mevrouw drs. L.A.C. van der Made RBA

De Raad van Toezicht kwam gedurende het jaar 2015 driemaal met het bestuur in vergadering bijeen en eenmaal tijdens een reguliere bestuursvergadering.

Certificerend actuaaris

De heer drs. M.R. Stok AAG, verbonden aan Willis Towers Watson.

Accountant

Deloitte Accountants B.V., ten deze vertegenwoordigd door de heer drs. M. van Luijk RA.

Uitbesteding administratie en vermogensbeheer

De gehele uitvoering van de administratie, secretariële ondersteuning en vermogensbeheer is uitbesteed aan MN te Den Haag.

Ondertekening van het Bestuursverslag

Den Haag, 20 mei 2016

Het bestuur:

drs. R.W.J. Heerkens (voorzitter)

drs. M.P.C.M. Willems, RC

drs. E. Ooms, AAG

Mw. mr. V.J.A. Mos

mr. A.A.J. Dijkhoff

VII. Verslag van de Raad van Toezicht Pensioenfonds MN 2015

Inleiding

Nadat eind oktober 2014 alle drie de leden van de Raad van Toezicht (Raad) waren goedgekeurd door de Nederlandsche Bank werd de Raad van Toezicht van Pensioenfonds MN officieel door het bestuur geïnstalleerd. Over het verslagjaar 2015 heeft de Raad voor het eerst als intern toezichtsorgaan een volledig jaar kunnen functioneren. De Raad heeft als taak toe te zien op:

- het goed functioneren van het Bestuur van het Pensioenfonds MN;
- het adequaat volgen van de procedures om te komen tot de juiste missie en strategie en beslissingen ter zake;
- het uitoefenen van de goedkeuringsrechten (jaarrekening en profielschetsen van te benoemen bestuursleden);
- tenslotte functioneert de Raad als klankbord voor het Bestuur en kan zij hen met Raad ter zijde staan.

Informatievoorziening

Bij de uitoefening van zijn functie heeft de Raad toegang tot alle bestuur stukken en andere relevante documentatie van het fonds. Om dit te kunnen realiseren is door het Bestuur al deze documentatie in het i-Babs systeem opgenomen. Het betreft met name agenda's, notulen van vergaderingen, ABTN, ALM, beleggingsplan, risico analyses, vermogensbeheerrapportages, etc. Zodoende heeft de Raad alle gelegenheid de ontwikkelingen bij het fonds 'op de voet te kunnen volgen'. Deze methode van informatievoorziening wordt zeer geapprecieerd door de leden van de Raad.

Werkwijze

In aanvulling op de kennisname van de hiervoor genoemde informatie heeft de Raad, naast zijn eigen periodieke overleg, drie keer vergadert met het Bestuur en twee keer met het verantwoordingsorgaan. Daarnaast heeft de voorzitter regelmatig contact met de voorzitter van het bestuur en incidenteel met de voorzitter van het verantwoordingsorgaan en de werkgever. De Raad heeft eveneens een vergadering van het Bestuur bijgewoond ter observatie. Dit om het functioneren van het Bestuur beter te kunnen beoordelen. De Raad heeft tenslotte contact met de accountant en de certificerend actuaris. Tijdens dit contact zijn de bevindingen van de actuaris en de accountant besproken.

Bevindingen

De Raad heeft gedurende het boekjaar 2 profielschetsen van kandidaat bestuursleden besproken en goedgekeurd. Daarbij is vooral aandacht besteed aan het inpassen van de deskundigheid van de kandidaatleden binnen de huidige deskundigheid van de zittende bestuursleden. Indien nodig zijn vereiste deskundigheden verhoogd middels trainingen.

Uit het daarna opgemaakte "Geschiktheidsplan" blijkt dat alle vereiste deskundigheden adequaat worden afgedekt. Inmiddels is één kandidaat, na goedkeuring door de Nederlandsche Bank, benoemd. De andere kandidaat functioneert als kandidaat-bestuurslid. Goedkeuring door DNB dient nog plaats te vinden.

De Raad is van mening dat het Bestuur adequaat en op het juiste deskundigheidsniveau is samengesteld voor de uitoefening van zijn functie. De recente mededeling dat de voorzitter zijn functie per 1 juni neerlegt doet daar niets aan af in de verwachting dat adequate vervanging zal worden gevonden.

Vervolgens heeft de Raad kennis genomen en daar waar nodig goedkeuring verleend van de procedures en uitkomsten met betrekking tot:

- Beleggingsplan en beleggingsbeleid.
- nFTK en de implementatie hiervan.
- Kortingen- en toeslagenbeleid.
- ABTN.
- Haalbaarheidstoets.
- Systematische integriteitsrisicoanalyse.
- Compliance beleid en rapportage.
- Beleidsplan risicomanagement.
- Uitbestedingsbeleid.

In het jaarverslag worden deze onderwerpen in detail behandeld. De Raad heeft geconstateerd dat over deze onderwerpen in de bestuursvergaderingen uitputtend wordt gesproken en zorgvuldige afwegingen worden gemaakt. Daarbij laat het Bestuur zich door deskundige adviseurs bijstaan. Het Bestuur heeft zorgvuldig het nFTK implementatieproces doorlopen en heeft tijdig alle noodzakelijke stukken ingediend.

De Raad heeft de indruk dat het bestuur “in control” is.

Goedkeuring jaarverslag

Op 20 mei 2016 heeft de Raad het jaarverslag – mede op basis van de goedkeurende accountantsverklaring en de verklaring van de certificerend actuaris- goedgekeurd.

Den Haag, 20 mei 2016

Drs. M. de Wijs, voorzitter
Directeur SPO

Drs. L.A.C. van der Made RBA
Hoofd Risk, Legal & Compliance SPF Beheer

Drs. H.A. van Reeuwijk

VIII. Verslag van het Verantwoordingsorgaan

Algemeen

2015 is wederom een bewogen jaar geweest voor de Nederlandse pensioenfondsen. Niet alleen zijn de dekkingsgraden weer onder druk komen te staan, ook heeft de Nederlandse politiek zich intensief bezig gehouden met het pensioendossier.

Daarnaast zijn het nieuw Financiële Toetsingskader (FTK) en de Wet Pensioencommunicatie inwerking getreden, is de pensioenleeftijd van 65 naar 67 verhoogd en is opbouw van het pensioen fiscaal gefacilieerd tot maximaal 100.000 euro.

Het Verantwoordingsorgaan heeft in 2015 twee nieuwe bestuursleden voorgedragen, één namens de werknemers en één namens de pensioengerechtigden. Het bestuurslid namens de pensioengerechtigden is toegetreden tot het bestuur. Het andere bestuurslid is nog aspirant bestuurslid in afwachting van goedkeuring door De Nederlandsche Bank.

Er wordt op frequente basis overleg gevoerd met zowel het bestuur als de Raad van Toezicht. Wij zijn gelukkig te zien dat het bestuur het Verantwoordingsorgaan om advies vraagt en het advies ter harte neemt of er onderbouwd op reageert. Het Verantwoordingsorgaan is tevreden over de samenwerking met het bestuur en de Raad van Toezicht.

Er is onder andere overleg met het bestuur geweest over het gewijzigde premie, korting en indexatiebeleid naar aanleiding van het nieuwe FTK, de nieuwe pensioenregeling 2015 en het communicatiebeleidsplan. Het Verantwoordingsorgaan kan zich vinden in het nieuwe premie, korting en indexatiebeleid. Hierbij is wel door het verantwoordingsorgaan de opmerking gemaakt dat het nieuwe indexatiebeleid nog wel met Sociale Partners afgestemd moet worden. De afstemming heeft plaatsgevonden, de indexatie op basis van prijsindex zal in de volgende CAO worden vastgelegd.

Pensioenfonds MN is naar de mening van het Verantwoordingsorgaan zorgvuldig omgegaan met de adviezen van het Verantwoordingsorgaan.

Financieel en Beleggingsbeleid

Uit het jaarverslag blijkt dat het voorgenomen beleggingsbeleid volgens beoogde wijze is uitgevoerd. De lage dekkingsgraad blijft, door de toegenomen verplichtingen, echter een punt van zorg. Het Verantwoordingsorgaan constateert dat het bestuur zich bewust is van deze situatie.

Communicatie

Het Verantwoordingsorgaan is positief over de wijze waarop er is gecommuniceerd naar de deelnemers en de wijze waarop de inhoud van de Wet Pensioencommunicatie is geïmplementeerd. De informatieverstrekking aan de deelnemers voldoet aan de verwachtingen. Goed om te zien is het actieve gebruik van de website als communicatiemiddel. Een dialoog tussen deelnemers en bestuur heeft dit jaar plaatsgevonden in de vorm van een algemene vergadering. Daarnaast zijn er zogenoemde inloopochtenden georganiseerd, waarbij deelnemers vragen kunnen stellen over hun pensioenregeling.

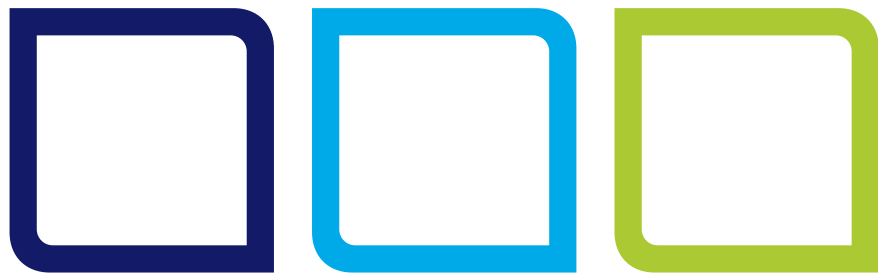
IX. Reactie van het bestuur

Het bestuur bedankt het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht voor de constructieve samenwerking in het afgelopen jaar.

Het bestuur kan zich vinden in het geformuleerde verslag van het Verantwoordingsorgaan. Het bestuur constateert dat het Verantwoordingsorgaan zijn rol op professionele wijze heeft ingevuld. De overleggen met het Verantwoordingsorgaan worden door het bestuur als zeer waardevol ervaren. Ook komend jaar rekent het bestuur weer op een goede samenwerking.

Het bestuur vindt dat het verslag van de Raad van Toezicht een goed en volledig beeld geeft van de werkzaamheden, informatievoorziening en werkwijze van de Raad van Toezicht en het bestuur. Ook de vergaderingen en overleggen met de Raad van Toezicht zijn waardevol voor het bestuur geweest. Naast de door de Raad van Toezicht uitgevoerde taken vindt het bestuur dat ook de samenwerking met de Raad van Toezicht een goede bijdrage heeft geleverd aan het besturen van het pensioenfonds.

Jaarrekening



Balans per 31 december (na bestemming saldo baten en lasten)

ACTIVA		2015	2014
		x1.000 euro	x1.000 euro
Beleggingen	(1)		
Vastrentende waarden	(2)	228.757	213.941
Aandelen	(3)	76.768	72.928
Vastgoedbeleggingen	(4)	0	8.791
Alternatieve beleggingen	(5)	26.642	26.656
Derivaten	(6)	28.975	32.531
Totaal beleggingen		361.142	354.847
Vorderingen uit hoofde van beleggingen	(7)	197	457
Overige vorderingen en overlopende activa	(8)	312	640
Liquide middelen	(9)	4.776	5.870
Totaal activa		366.427	361.814

PASSIVA		2015	2014
		x1.000 euro	x1.000 euro
Algemene reserve	(10)	-17.810	9.521
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	(11)	354.481	318.666
Overige technische voorzieningen	(12)	0	0
<hr/>			
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	(11)	354.481	318.666
Verplichtingen uit hoofde van beleggingen	(12)	29.392	33.269
Overige schulden en overlopende passiva	(13)	364	358
<hr/>			
Totaal passiva		366.427	361.814

Staat van baten en lasten

		2015	2014
		x1.000 euro	x1.000 euro
BATEN			
Premiebijdragen	(14)	15.859	16.420
Beleggingsopbrengsten	(15)	212	61.667
Inkomende waardeoverdrachten	(16)	634	1.251
Overige baten	(17)	27	30
Totaal baten		16.732	79.368
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	(18)	5.368	5.100
Pensioenuitvoeringskosten	(19)	710	671
Mutatie technische voorzieningen			
*Pensioenopbouw	(20)	14.371	12.234
*Rentetoevoeging		528	951
*Onttrekking voor uitkeringen		-5.380	-5.096
*Wijziging marktrente		-4.407	60.468
*Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten		-1.968	-127
*Wijziging opbouw RTS		32.363	0
*Wijziging grondslagen		0	1.016
*Wijziging ervaringscorrecties		0	3.716
*Conversie		13	144
*Verlaging		0	-6
*Overige mutaties		295	330
Totaal mutatie technische voorzieningen		35.815	73.630
Uitgaande waardeoverdrachten	(21)	2.151	1.372
Overige lasten	(22)	19	35
Totaal lasten		44.063	80.808
Saldo van baten en lasten		-27.331	-1.440

Het saldo van baten en lasten over 2015 is volledig onttrokken aan de algemene reserve.

Kasstroomoverzicht

	2015 x1.000 euro	2014 x1.000 euro
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	16.369	15.919
Ontvangen in verband met waardeoverdracht van rechten	639	1.260
Betaalde pensioenuitkeringen	-5.363	-5.097
Betaald in verband met waardeoverdracht van rechten	-2.163	-1.553
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-709	-674
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	14	16
Overige mutaties	-189	432
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	8.598	10.303
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen ¹	45.941	44.086
Verkopen inzake derivaten	-8.782	0
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	7.119	5.490
Aankopen beleggingen ¹	-53.081	-50.242
Aankopen inzake derivaten	0	-6.268
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-897	-887
Overige mutaties	8	95
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-9.692	-7.726
Mutatie liquide middelen	-1.094	2.577
De mutatie in geldmiddelen bestaat uit de volgende balansposten:		
Liquide middelen	4.776	5.870
Stand per einde boekjaar	4.776	5.870
Stand per einde vorig boekjaar	5.870	3.293
Mutatie liquide middelen	-1.094	2.577

¹ inclusief de CSA-stortingen en ontvangsten

Algemene toelichting

1. Algemeen

Activiteiten

Stichting Ondernemingspensioenfonds Mn Services, statutair gevestigd te 's-Gravenhage, is een ondernemingspensioenfonds ten behoeve van de werknemers van Mn Services N.V. en gelieerde instellingen. (SBI-code 65302).

2. Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld op basis van in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving en de wettelijke bepalingen inzake de jaarrekening, zoals deze zijn vermeld in Titel 9 Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek (BW) en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ), in het bijzonder Richtlijn 610 Pensioenfonds.

Het bestuur van de Stichting Ondernemingspensioenfonds Mn Services heeft in de vergadering van 20 mei 2016 de jaarrekening 2015 vastgesteld.

3. Algemene grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening

Algemeen

De beleggingen zijn gewaardeerd tegen actuele waarde, tenzij hierna anders is vermeld. Per categorie is aangegeven hoe deze waarde is bepaald. De overige balansposten zijn gewaardeerd tegen nominale waarde, tenzij anders vermeld. Alle bedragen luiden in duizenden euro's.

De baten en lasten worden toegerekend aan het verslagjaar waarop ze betrekking hebben, tenzij anders vermeld. Alle bedragen in de staat van baten en lasten luiden in duizenden euro's.

Omrekeningskoersen

In de jaarekening zijn alle niet-euro bedragen naar euro's omgerekend tegen de valutakoersen aan het einde van het jaar.

De ontvangsten en uitgaven in de loop van het jaar worden omgerekend tegen de dagkoersen. Valutaresultaten zijn verantwoord onder de beleggingsopbrengsten.

Schattingswijziging

Rentetermijnstructuur

De VPV is berekend aan de hand van de rentetermijnstructuur zoals die door DNB gepubliceerd wordt, waarbij per 1 januari 2015 de 3-maandsmiddeling is vervallen. DNB heeft tevens besloten om de Ultimate Forward Rate (UFR) voor pensioenfonds per 15 juli 2015 op een andere manier te bepalen.

Met de invoering van de aangepaste methodiek vervalt het vaste eindniveau van de UFR van 4,2% en zal deze voortaan gebaseerd worden op het voortschrijdend gemiddelde van de gerealiseerde maandelijkse '20-jaars

forward rentes' in de voorgaande 10 jaar (financiële impact: 32 miljoen euro). De financiële impact van de wijziging UFR is 15 miljoen euro en het losslaten van de middeling heeft een financiële impact van 17 miljoen euro (Beiden zijn verwerkt in de staat van baten en lasten).

4. Grondslagen voor de balans

Beleggingen

Participaties in beleggingsfondsen die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort belegging worden gerubriceerd in de beleggingsrubriek, waarin rechtstreekse beleggingen van die soort dienen te worden gerubriceerd.

Vastrentende waarden

De post vastrentende waarden bestaat uit:

- Obligaties;
- Participaties in beleggingsinstellingen die beleggen in vastrentende waarden;
- Deposito's.

Obligaties zijn gewaardeerd tegen de beurskoers (biedkoers) op balansdatum inclusief de lopende interest ultimo jaar. Leningen op schuldbekentenis zijn gewaardeerd tegen reële waarde op basis van de contante waarde van toekomstige kasstromen.

Participaties in beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de beurskoers (biedkoers) op balansdatum. Voor niet aan een beurs genoteerde fondsen betreft het de actuele waarde op basis van de door de vermogensbeheerder van dat fonds laatste afgegeven intrinsieke waarde, dit is een benadering van de reële waarde.

Deposito's zijn gewaardeerd tegen reële waarde op balansdatum. Deze is gelijk aan de netto contante waarde van de toekomstige kasstromen.

Aandelen

Onder aandelen zijn alleen participaties in niet beursgenoteerde beleggingsfondsen in aandelen opgenomen. Deze participaties zijn gewaardeerd tegen netto vermogenswaarde. De ultimo jaar toegezegde maar nog niet verrekende dividenden zijn in de fondswaarde verwerkt.

Vastgoedbeleggingen

Onder vastgoedbeleggingen zijn participaties in beursgenoteerde vastgoedmaatschappijen of niet beursgenoteerde vastgoedbeleggingsinstellingen opgenomen. Deze participaties zijn gewaardeerd tegen netto vermogenswaarde.

Alternatieve beleggingen

Onder de alternatieve beleggingen zijn participaties in niet beursgenoteerde beleggingsfondsen in Private Equity, Infrastructuur en Hedge funds opgenomen. Deze participaties zijn gewaardeerd tegen netto vermogenswaarde, dit is een benaderde reële waarde.

De ultimo jaar toegezegde maar nog niet verrekende dividenden zijn in de fondswaarde verwerkt.

Derivaten

Derivaten zijn financiële instrumenten die zijn afgeleid van meer traditionele producten als aandelen en obligaties. Het betreft valutatermijncontracten, renteswaps, inflatieswaps en index futures (commodities).

Positieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder derivaten. Negatieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder verplichtingen uit hoofde van de beleggingen.

De nominale waarde van derivaten geeft het bedrag aan waarover het contract is afgesloten. De marktwaarde is de waarde als het contract ultimo jaar zou worden verkocht of teruggedraaid. De waarde wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingmodellen.

Te vorderen premiebijdragen

Te vorderen premiebijdragen zijn gewaardeerd tegen nominale waarde en worden als volledig inbaar beschouwd.

Vorderingen uit hoofde van beleggingen

De vorderingen uit hoofde van beleggingen bestaan uit de kortlopende vorderingen in verband met beleggingen die worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Overige vorderingen

De overige vorderingen bestaan onder andere uit een vordering inzake herverzekering in de vorm van een garantiecontract. Het betreft een kleine gesloten groep waar geen nieuwe personen meer kunnen bijkomen. De vordering is gebaseerd op dezelfde grondslagen als de technische voorzieningen.

Liquide middelen

De liquide middelen betreffen positieve rekening-courantposities bij bancaire instellingen die zijn gewaardeerd tegen nominale waarde. De negatieve rekening-courantposities zijn gerapporteerd onder schulden bij bancaire instellingen die eveneens zijn gewaardeerd tegen nominale waarde.

Technische voorzieningen

De post technische voorzieningen bestaat uit de voorziening pensioenverplichtingen.

Voorziening pensioenverplichtingen

De omvang van de voorziening pensioenverplichtingen is gebaseerd op de contante waarde van de verwachte toekomstige uitkeringen. Deze zijn afgeleid van de ultimo verslagjaar opgebouwde pensioenen van de actieven, slapers en pensioengerechtigden, alsmede de totaal te bereiken pensioenopbouw van arbeidsongeschikte deelnemers met een premievrije pensioenopbouw.

Actuariële veronderstellingen

De belangrijkste ten behoeve van de technische voorzieningen toegepaste actuariële veronderstellingen zijn hierna vermeld.

Rekenrente

De VPV is berekend aan de hand van de rentetermijnstructuur zoals die door DNB gepubliceerd wordt, waarbij per 1 januari 2015 de 3-maandsmiddeling is vervallen. DNB heeft tevens besloten om de Ultimate Forward Rate (UFR) voor pensioenfondsen per 15 juli 2015 op een andere manier te bepalen. Met de invoering van de aangepaste methodiek vervalt het vaste eindniveau van de UFR van 4,2% en zal deze voortaan gebaseerd worden op het voortschrijdend gemiddelde van de gerealiseerde maandelijkse '20-jaars forward rentes' in de voorgaande 10 jaar. De vergelijkende cijfers van 2014 zijn niet aangepast aan deze twee wijzigingen.

Deze beschreven rekenrente is in deze jaarrekening toegepast als marktrente ultimo het jaar.

Overlevingskansen

De overlevingskansen zijn per ultimo 2015 ontleend aan de door het Actuarieel Genootschap gepubliceerde Prognosetafel 2014. Hierbij wordt fondsspecifieke leeftijdsafhankelijke reductiefactoren gehanteerd met afwijkende reductiefactoren voor partners.

Overige veronderstellingen

- Partnerfrequentie - tot en met 61 jaar conform de overlevingstafels GBM/V 1985-1990;
- vanaf 62 jaar wordt 100 procent verondersteld.
- Latent wezenpensioen - geen voorziening;
- Toeslagen - voorwaardelijke toeslagverlening op basis van een ex ante bepaalde maatstaf;
- de ambitie is om pensioenrechten en pensioenaanspraken jaarlijks aan te passen met de Prijsindex;
- de voorwaardelijke toeslagverlening wordt gefinancierd uit overrendementen;
- voor deze voorwaardelijke toeslagverlening wordt geen bestemmingsreserve gevormd, wordt geen premie betaald en is geen bedrag in de technische voorzieningen opgenomen.

Grondslagen

Naast de actuariële veronderstellingen gelden de volgende belangrijkste grondslagen ten aanzien van de technische voorzieningen:

- Bij de bepaling van de omvang van de technische voorzieningen op basis van de ultimo verslagjaar opgebouwde aanspraken wordt rekening gehouden met reeds toegezegde toeslagen per 1 januari van het volgende verslagjaar.
- De rentetoevoeging aan de technische voorzieningen is gebaseerd op de éénjaarsrente per 1 januari van het boekjaar.
- Ten behoeve van de financiering van de toekomstige uitvoeringskosten, voor zover deze betrekking hebben op ultimo verslagjaar opgebouwde

pensioenaanspraken, is bij de vaststelling van de technische voorzieningen een opslag van 2 procent gehanteerd.

- Het ANW Pensioen wordt door de deelnemer vrijwillig verzekerd op risicobasis. Voor de toegekende ANW Pensioenen wordt de contante waarde van de toekomstige uitkeringen gereserveerd.
- Voor het ingegane wezenpensioen wordt gerekend met een uitkering tot het bereiken van de zevenentwintigjarige leeftijd, zonder met het overlijdensrisico rekening te houden.
- Voor arbeidsongeschikten die recht hebben op premievrijstelling wordt de contante waarde van de in de toekomst te verwerven pensioenaanspraken als voorziening aangehouden.
- Het invaliditeitspensioen is verzekerd op risicobasis. Voor de toegekende invaliditeits- pensioenen wordt de contante waarde van de toekomstige uitkeringen gereserveerd.
- Voor niet ingegane invaliditeitspensioenen en premievrijstelling bij invaliditeit is tweemaal de risicopremie van het laatste verslagjaar volledig opgenomen in de technische voorzieningen.

Pensioenvermogen

Het pensioenvermogen is uitsluitend en dus volledig beschikbaar voor de uitvoering van de pensioenregeling. Het pensioenvermogen bestaat uit de algemene reserve en de technische voorzieningen.

Verschuldigd uit hoofde van beleggingen

Als verschuldigd uit hoofde van beleggingen zijn gepresenteerd:

- De kortlopende schulden in verband met beleggingen die worden gewaardeerd tegen nominale waarde;
- De schulden in rekening-courant en deposito's opgenomen bij bancaire instellingen die worden gewaardeerd tegen nominale waarde;
- De schulden uit hoofde van derivaten die zijn gewaardeerd tegen actuele waarde.

5. Grondslagen voor de staat van baten en lasten

Premiebijdragen

Als premiebijdragen is vermeld het totaal van de aan het verslag toe te rekenen premiebijdragen, zijnde de in het verslagjaar in rekening gebrachte bijdragen van werkgevers en werknemers alsmede de premie ANW en de premie FVP.

Pensioenfonds MN belegt niet in premiebijdragende ondernemingen.

Beleggingsopbrengsten

Onder het hoofd beleggingsopbrengsten zijn opgenomen de directe en de indirecte beleggingsopbrengsten en de kosten van vermogensbeheer.

Directe beleggingsresultaten

Als directe beleggingsresultaten zijn verantwoord:

- de aan het verslagjaar toe te rekenen interest en dergelijke;
- de in het verslagjaar gedeclareerde dividenden.

Indirecte beleggingsresultaten

Als indirect beleggingsresultaat zijn alle gerealiseerde en ongerealiseerde beleggingsresultaten verantwoord. De indirecte beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Kosten van vermogensbeheer

Onder de kosten van vermogensbeheer zijn opgenomen de aan beleggingsactiviteiten toe te rekenen kosten, inclusief de beheerkosten van de Mn Services beleggingsfondsen. Performance vergoedingen zijn verrekend met de indirecte beleggingsopbrengsten.

Inkomende en uitgaande waardeoverdrachten

De bij overdrachten van pensioenen bepaalde overdrachtwaarden zijn gebaseerd op de wettelijke berekeningsgrondslagen. De waardeoverdrachten worden toegerekend aan het verslagjaar waarin de bijbehorende pensioenaanspraken zijn verwerkt in de pensioenadministratie.

Pensioenuitkeringen

De pensioenuitkeringen betreffen de over het verslagjaar opeisbare uitkeringen inzake vooral het ouderdoms-, partner- en vroegpensioen.

Pensioenuitvoeringskosten

Onder het hoofd pensioenuitvoeringskosten zijn de kosten van de uitvoering van de pensioenregeling opgenomen. Voor kosten die hun oorsprong in het verleden hebben, maar waarvan de uitgaven pas in de toekomst zullen plaatsvinden, is een kostenreservering opgenomen. Hierdoor worden kosten verantwoord in het jaar waarop deze betrekking hebben.

Mutatie technische voorzieningen

De mutatie technische voorzieningen betreft het verschil tussen de eindstand en de voorzieningen beginstand van de technische voorzieningen. Deze mutatie is nader gespecificeerd in de staat van baten en lasten en in de toelichting op de balanspost.

6. Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode, waarbij onderscheid is gemaakt tussen kasstromen uit pensioen- en beleggingsactiviteiten. De geldmiddelen bestaan hierbij uit de mutatie van de posten Liquide middelen en Schulden bij bancaire instellingen (als onderdeel van Verplichtingen uit hoofde van beleggingen). De mutaties in het kasstroomoverzicht zijn indirect afgeleid uit de staat van baten en lasten en de balansmutaties.

Risicoparagraaf

In deze risicoparagraaf wordt ingegaan op de strategische en operationele risico's die Pensioenfonds MN loopt. Hierbij is kwantitatieve informatie betreffende de risico's weergegeven.

Solvabiliteitsrisico

Een belangrijk risico voor het fonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het fonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. Indien de solvabiliteit van het fonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat er geen ruimte is voor (volledige) toeslagverlening en dat er geen volledige uitkering mogelijk is.

Een tental scenario's is in het model van DNB gedefinieerd als extreme marktomstandigheid.

Bijvoorbeeld een daling van aandelenkoersen met 25 procent. Per risicofactor is een bepaalde buffer voorgeschreven. Een combinatie van deze factoren geeft het vereist vermogen dat Pensioenfonds MN moet aanhouden.

Doordat de correlatie tussen deze risico's niet perfect is (sommige risico's zullen niet simultaan optreden) vindt nog een correctie plaats vanwege diversificatie-effecten.

Onderstaande tabel geeft de uitkomsten van het standaard risicomodel voor Pensioenfonds MN weer:

Tabel: Vereist eigen vermogen (in miljoenen euro)

Risicofactor	2015	2014
S1 Renterisico (inclusief inflatie)	21,6	19,1
S2 Aandelenrisico	39,5	31,1
S3 Valutarisico	13,2	12,3
S4 Grondstoffenrisico	0,0	0,0
S5 Kredietrisico	25,7	5,7
S6 Verzekeringstechnisch risico	13,3	11,8
S7 Liquiditeitsrisico	0,0	0,0
S8/9 Concentratie en operationeel risico	0,0	0,0
S10 Actief beheer risico	1,0	0,9
Subtotaal van alle risico's	114,4	80,9
Diversificatie-effect	-42,4	-33,3
Vereist eigen vermogen	72,0	47,6
Aanwezige algemene reserve	-17,8	9,5
Saldo	-89,8	-38,1

Op basis van het standaard risicomodel dient Pensioenfonds MN ultimo 2015 een vereist eigen vermogen te hebben ter grootte van minimaal 72,0 miljoen euro. Dat komt neer op 20,3 procent van de technische voorzieningen (ultimo 2014: 14,9 procent).

Renterisico

Het renterisico is het risico dat de waarde van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen verandert als gevolg van ongunstige veranderingen in de marktrente. De rentegevoeligheid wordt uitgedrukt in 'duration'. Voor het totale belegde vermogen ultimo 2015 bedraagt de gemiddelde duration exclusief hoogrentende waarden 6,8. De modified duration van de verplichtingen bedraagt 23,6. Er is derhalve sprake van een 'duration mismatch': de waarde van de verplichtingen is gevoeliger voor renteontwikkelingen dan de waarde van de beleggingen. Het beleid van Pensioenfonds MN is gericht op het verkleinen van de duration mismatch. Door middel van renteswaps is de duration van de beleggingen verlengd van 6,8 tot 12,7. Hierdoor wordt het effect van een daling van de dekkingsgraad voortvloeiend uit een rentedaling verkleind.

De duration van de vastrentende waarden zijn in de volgende tabel weergegeven:

Tabel: Duration balansposities vastrentende waarden

Post	2015	2014
Duration beleggingen exclusief rentederivaten	6,8	6,6
Duration rentederivaten	5,9	5,4
Duration beleggingen inclusief rentederivaten	12,7	12,0
Duration pensioenverplichtingen	24,1	23,5
Modified duration pensioenverplichtingen	23,6	23,0

Het verschil in rentegevoeligheid tussen de beleggingen (inclusief derivaten) en de verplichtingen kan ook zichtbaar worden gemaakt door de invloed op de dekkingsgraad van een renteschok van 100 basispunten (= één procentpunt):

Tabel: Gevoeligheid dekkingsgraad voor veranderingen in de marktrente (bedragen in miljoenen euro)

Post	1% daling	Stand 2015	1% stijging
Vastrentende waarden (exclusief liquiditeiten)	240	193	156
Overige beleggingen	144	144	144
Overige balansposten	0	0	0
Totaal pensioenvermogen	384	337	299
Verplichtingen	387	319	264
Dekkingsgraad	88,3%	95,0%	102,4%

Marktrisico

Het marktrisico is het risico dat de waarde van de zakelijke waarden, zoals aandelen en vastgoedbeleggingen, verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Het percentage zakelijke waarden in de beleggingsportefeuille van Pensioenfonds MN is circa 31 procent (ultimo 2014: 33 procent). Ultimo 2015 betreft het voor Pensioenfonds MN uitsluitend participaties in beleggingsfondsen. Via deze fondsen is een geografische spreiding aangebracht om het risico te mitigeren. Voor wat betreft de beursgenoteerde aandelen kan de spreiding als volgt worden gespecificeerd:

Tabel: Regionale spreiding aandelen

Regio	2015	2014
Europa	41,0%	29,0%
Noord-Amerika	26,0%	42,0%
Verre Oosten	9,0%	5,0%
Opkomende markten	24,0%	24,0%
Totaal	100%	100%

Valutarisico

Het valutarisico betreft het risico dat de waarde van de beleggingen die in vreemde valuta luiden vermindert als gevolg van veranderingen van vreemde valutakoersen. De pensioenverplichtingen van Pensioenfonds MN luiden in euro. Een deel van de beleggingsportefeuille luidt in vreemde valuta. Daardoor loopt Pensioenfonds MN valutarisico. De voor Pensioenfonds MN belangrijkste vreemde valuta's zijn de Amerikaanse Dollar, het Britse Pond en de Japanse Yen.

De afdekking van valutaposities bij Pensioenfonds MN blijkt uit de volgende tabel:

Tabel: Valutaderivaten naar valuta (in miljoenen euro)

Valutacontracten (verkopen)	2015			
	voor derivaten	valuta- derivaten	na derivaten	reële waarde
Activa				
Euro	213,6	60,4	274,0	0,0
Britse pond	12,9	-11,8	1,1	0,0
Japane Yen	4,4	-4,0	0,4	0,0
US-dollar	66,8	-44,6	22,2	0,2
Overig	39,2	0,0	39,2	0,0
Totaal	336,9	0,0	336,9	0,2
Passiva				
Euro	0,0	0,0	0,0	0,0
Britse pond	0,0	0,0	0,0	0,0
Japane Yen	0,0	0,0	0,0	0,0
US-dollar	0,0	0,0	0,0	0,0
Overig	0,0	0,0	0,0	0,0
Totaal	0,0	0,0	0,0	0,0

Valutacontracten (verkopen)	2014			
	voor derivaten	valuta- derivaten	na derivaten	reële waarde
Activa				
Euro	205,1	70,0	275,1	0,0
Britse pond	13,0	-12,1	0,8	-0,1
Japane Yen	3,4	-3,1	0,3	0,0
US-dollar	81,6	-54,8	26,9	-1,2
Overig	25,0	0,0	25,0	0,0
Totaal	328,1	0,0	328,1	-1,3
Passiva				
Euro	0,0	0,0	0,0	0,0
Britse pond	0,0	0,0	0,0	0,0
Japane Yen	0,0	0,0	0,0	0,0
US-dollar	0,0	0,0	0,0	0,0
Overig	0,0	0,0	0,0	0,0
Totaal	0,0	0,0	0,0	0,0

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor Pensioenfonds MN als gevolg van het feit of de kans dat een tegenpartij in gebreke blijft om aan haar verplichtingen te voldoen, bijvoorbeeld als gevolg van faillissement of betalingsonmacht. Dit kunnen verplichtingen zijn tot het betalen van rente, maar het kan ook om de terugbetaling van de uitgeleende bedragen zelf gaan.

De samenstelling van de vastrentende waarden naar kredietwaardigheid kan als volgt worden samengevat:

Tabel: Samenstelling vastrentende waarden (in miljoenen euro)

Soort	2015	2014
Euro Credits	56,1	50,8
Emerging Markets obligaties	29,5	30,1
Langlopende Europese obligaties	108,1	101,0
Vastrentend-hoogrentend USA	8,9	10,8
Vastrentend-hoogrentend EU	7,6	7,6
Bankleningen	9,1	8,6
Kortlopende staatsobligaties	3,1	2,5
Deposito's	6,4	2,5
Totaal	228,8	213,9

De creditspread is een maatstaf voor kredietrisico en geeft de opslag aan die de markt vraagt boven de risicovrije rente.

Des te hoger deze opslag, des te hoger de markt het kredietrisico op een partij beoordeelt en des te hoger de vergoeding (de spread) is die de markt wil ontvangen voor het nemen van dit kredietrisico.

De Langlopende Europese obligaties zijn uitgegeven door de landen Nederland, Duitsland, Ierland, Oostenrijk, België en Finland. De Emerging Markets obligaties zijn uitgegeven door landen in opkomende regio's zoals Latijns Amerika, Azië, Pacific en Afrika. De Vastrentend-hoogrentende portefeuille bestaat uit hoogrentende obligaties uitgegeven door het bedrijfsleven.

De hoogrentende obligaties hebben over het algemeen een lagere rating dan "Investment grade".

Bankleningen zijn door banken verstrekte leningen aan het bedrijfsleven. Deposito's en kortlopende staatsobligaties worden aangehouden om tijdelijke overtollige liquide middelen kortstondig uit te zetten. Het kredietrisico wordt primair beperkt door te beleggen in bedrijven of staten met een hoge kredietwaardigheid.

In onderstaande tabel is de verdeling naar kredietwaardigheid weergegeven zoals deze door internationale rating agencies wordt toegekend. Het betreft de portefeuille vastrentende waarden:

Tabel: Kredietwaardigheid portefeuille vastrentende waarden

Rating categorie	2015	2014
AAA	31%	41%
AA	18%	12%
A	18%	11%
BBB	17%	17%
<BBB	15%	14%
Geen rating	1%	5%
Totaal	100%	100%

Een laatste vorm van kredietbescherming speelt bij zogeheten 'over the counter' (OTC) derivaten. Dit zijn financiële instrumenten waarbij een afspraak wordt gemaakt met een tegenpartij zonder tussenkomst van een beursinstantie. De marktwaarde van OTC derivaten is niet gegarandeerd. Er is sprake van een kredietrisico tussen beide partijen. Dit risico wordt beperkt door zogeheten 'collateral management' waarbij liquide middelen of obligaties worden gebruikt als onderpand ter bescherming tegen het kredietrisico.

Liquiditeitsrisico

Onder liquiditeitsrisico verstaan we het risico dat er op enig moment onvoldoende liquide middelen in het pensioenfonds aanwezig zijn om aan de korte termijn verplichtingen te voldoen.

Het liquiditeitsrisico wordt door het fonds beheerst door in het beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Voor de korte termijn maakt het fonds gebruik van een liquiditeitsprognose waarbij rekening wordt gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

Een van de liquiditeitsbehoeften van het fonds komt voort uit het doen van pensioenuitkeringen. Aangezien het saldo van de premie-inkomsten en de pensioenuitkeringen positief is, is het liquiditeitsrisico dat voortkomt uit het doen van uitkeringen gering.

Een andere liquiditeitsbehoefte vloeit voort uit het gebruik van derivaten. Bij een ongunstige marktbeving kan hieruit een liquiditeitsbehoefte ontstaan in de vorm van het storten van onderpand.

Dit risico is deels gemitigeerd doordat er bij de meeste tegenpartijen naast kasmiddelen ook obligaties als onderpand kunnen dienen. Daarnaast houdt het fonds buffers aan om te waarborgen dat er voldoende middelen aanwezig zijn om aan de onderpandverplichtingen te voldoen. Tot slot zijn er in de portefeuille voldoende liquide beleggingen (onder andere staatsobligaties) aanwezig die op korte termijn omgezet kunnen worden in liquiditeiten. Uit bovenstaande blijkt dat er geen verhoogd liquiditeitsrisico aanwezig is.

Risico marktwaardebepaling

De beleggingen zijn gewaardeerd op marktwaarde. Niet voor alle beleggingsinstrumenten zijn frequente marktnoteringen beschikbaar. Dat levert een hoger risico op ten aanzien van de "juiste" waardering van een belegging. In de onderstaande tabel is de waardering per beleggingscategorie uitgesplitst naar drie soorten "levels". Deze levels zijn als volgt toe te lichten:

Level 1 - Directe marktwaardering

Beursnotering in een actieve markt (waarop geen prijsaanpassingen worden uitgevoerd).

Level 2 - Afgeleide marktwaardering

Geen directe beursnotering maar andere uit de markt waarneembare data danwel een prijs gebaseerd op een transactie in een niet actieve markt met een niet-significante prijsaanpassing (gebaseerd op aannames en schattingen).

Level 3 - Modellen en technieken

Marktwaardebepaling niet gebaseerd op marktdata, maar gebaseerd op aannames en schattingen die de prijs significant beïnvloeden.

De Mn fondsen die beleggen in aandelen, vastrentende waarde en hedgefunds vallen in level 2. De beleggingen in Interest rate Swaps en valutahedges zijn tevens opgenomen in level 2. Voor de waardering van deze derivaten wordt gebruik gemaakt van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen die worden gevuld met marktconforme parameters.

De toekomstige kasstromen van de rentederivaten worden contant gemaakt tegen de EONIA curve. De verwachte kasstromen van de valutaderivaten worden contant gemaakt tegen de relevante yieldcurve van de betrokken valuta.

De investeringen in het MN infrastructuur Fonds en MN Private Equity vallen in level 3. De onderliggende investeringen in deze fondsen zijn beleggingsfondsen die gebruik maken voor hun waardebepaling van taxaties en modellen.

De onderliggende beleggingen in de MN Fondsen voor Infrastructuur en indirect vastgoed worden gewaardeerd aan de hand van onafhankelijke taxaties, uitgevoerd door de General Partner en getoetst aan de desbetreffende gecontroleerde jaarrekening. Derhalve zijn deze posities geplaatst in level 3.

Tabel: Marktwaaardebepaling (in duizenden euro)

Beleggingscategorieën	Ultimo 2015			Totaal
	Level 1 Directe marktnotering	Level 2 Afgeleide marktnotering	Level 3 Modellen en technieken	
Vastgoedbeleggingen	0	0	0	0
Directe vastgoedbeleggingen	0	0	0	0
Indirecte vastgoedbeleggingen	0	0	0	0
Aandelen	0	76.768	0	76.768
Beursgenoteerde aandelen	0	0	0	0
Beleggingsinstellingen aandelen	0	76.768	0	76.768
Vastrentende waarden	117.470	111.286	0	228.756
Obligaties	111.124	0	0	111.124
Leningen	0	0	0	0
Hypotheke	0	0	0	0
Beleggingsinstellingen vastrentende waarden	0	111.286	0	111.286
Deposito's	2.499	0	0	2.499
Andere waardepapieren	3.847	0	0	3.847
Alternatieve beleggingen	0	0	26.642	26.642
Hedge Funds	0	0	0	0
Infrastructuur	0	0	5.580	5.580
Private Equity	0	0	21.062	21.062
Derivaten	0	28.722	0	28.722
Aandelenderivaten	0	0	0	0
Rentederivaten	0	28.484	0	28.484
Valutaderivaten	0	238	0	238
Totaal	117.470	216.776	26.642	360.888
Niet in de beleggingscategorieën meegenomen onderdelen van het belegd vermogen:				
Verplichtingen inzake Credit Support Annexen (level 1)				-28.430
Kortlopende vorderingen beleggingen				197
Kortlopende schulden beleggingen				-708
Liquide middelen positief				4.776
Liquide middelen negatief				0
Totaal belegd vermogen				336.723

Tabel: Marktwaaardebepaling (in duizenden euro)

Beleggingscategorieën	Ultimo 2014			Totaal
	Level 1 Directe marktnotering	Level 2 Afgeleide marktnotering	Level 3 Modellen en technieken	
Vastgoedbeleggingen	0	0	8.791	8.791
Directe vastgoedbeleggingen	0	0	0	0
Indirecte vastgoedbeleggingen	0	0	8.791	8.791
Aandelen	0	72.928	0	72.928
Beursgenoteerde aandelen	0	0	0	0
Beleggingsinstellingen aandelen	0	72.928	0	72.928
Vastrentende waarden	105.938	108.003	0	213.941
Obligaties	103.440	0	0	103.440
Leningen	0	0	0	0
Hypotheke	0	0	0	0
Beleggingsinstellingen vastrentende waarden	0	108.003	0	108.003
Deposito's	1.000	0	0	1.000
Andere waardepapieren	1.498	0	0	1.498
Alternatieve beleggingen	0	0	26.656	26.656
Hedge Funds	0	0	0	0
Infrastructuur	0	0	4.838	4.838
Private Equity	0	0	21.818	21.818
Derivaten	0	31.231	0	31.231
Aandelenderivaten	0	0	0	0
Rentederivaten	0	32.531	0	32.531
Valutaderivaten	0	-1.300	0	-1.300
Totaal	105.938	212.162	35.447	353.547
Niet in de beleggingscategorieën meegenomen onderdelen van het belegd vermogen:				
Verplichtingen inzake Credit Support Annexen (level 1)				-31.200
Kortlopende vorderingen beleggingen				457
Kortlopende schulden beleggingen				-769
				5.870
Liquide middelen positief				0
Liquide middelen negatief				0
Totaal belegd vermogen				327.905

Verzekeringstechnische risico's

Het verzekeringstechnisch risico bestaat uit risico's van negatieve resultaten op de verzekeringstechnische (actuariële) grondslagen die worden gebruikt voor de vaststelling van de technische voorzieningen en de hoogte van de premie. Pensioenfonds MN keert ouderdoms- en partnerpensioen levenslang uit. Daarom is de gemiddelde levensverwachting van de actieven, slapers en pensioengerechtigden een zeer belangrijk gegeven.

Op 9 september 2014 heeft het AG een nieuwe prognosetafel AG2014 gepubliceerd. Vanaf ultimo 2014 hanteert Pensioenfonds MN deze Prognosetafel (een generatietafel) met toepassing van voor Pensioenfonds MN fond specifieke ervaringssterfte.

Toelichting op de balans per 31 december (na resultaatbestemming)

ACTIVA

(1) Beleggingen

De beleggingen ad 361.142 duizend euro (2014: 354.847 duizend euro) zijn volledig voor risico van het pensioenfonds. Net als in 2014 waren er ultimo 2015 geen effecten uitgeleend.

(2) Vastrentende waarden

	2015 x1.000 euro	2014 x1.000 euro
De post vastrentende waarden bestaat uit:		
Obligaties, leningen op schuldbekentenis en andere waardepapieren	111.124	103.440
Beleggingsinstellingen vastrentende waarden	111.286	108.003
Deposito's	6.347	2.498
Waarde 31 december	228.757	213.941

Obligaties, leningen op schuldbekentenis en andere waardepapieren

Het verloop van de post obligaties, leningen op schuldbekenten en andere waardepapieren is als volgt:

	2015 x1.000 euro	2014 x1.000 euro
Waarde 1 januari	103.440	64.236
Aankopen	28.546	27.474
Verkopen en ontvangen aflossingen	-17.291	-10.629
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	-3.665	22.078
Overige mutaties	94	281
Waarde 31 december	111.124	103.440

Beleggingsinstellingen vastrentende waarden

Het verloop van de post beleggingsinstellingen vastrentende waarden is als volgt:

	2015 x1.000 euro	2014 x1.000 euro
Waarde 1 januari	108.003	100.092
Aankopen	9.094	5.151
Verkopen en ontvangen aflossingen	-6.983	-6.249
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	1.172	9.009
Waarde 31 december	111.286	108.003

Deposito's

De deposito's die ultimo verslagjaar zijn uitgezet hebben allemaal een looptijd van korter dan één jaar en kennen een hoge omloopsnelheid. Om die reden wordt het verloop van de deposito's niet nader gespecificeerd.

(3) Aandelen

De post aandelen bestaat volledig uit beleggingsinstellingen aandelen. Het verloop van deze post is als volgt:

	2015 x1.000 euro	2014 x1.000 euro
Waarde 1 januari	72.928	52.219
Aankopen	7.674	12.412
Verkopen	-7.946	-268
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	4.112	8.565
Waarde 31 december	76.768	72.928

(4) Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen bestaan volledig uit indirecte vastgoedbeleggingen. Het verloop hiervan is als volgt:

	2015 x1.000 euro	2014 x1.000 euro
Waarde 1 januari	8.791	8.296
Aankopen	0	272
Verkopen	-8.334	-32
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	-457	255
Overige mutaties	0	0
Waarde 31 december	0	8.791

Ultimo 2015 is het te betalen dividend nihil (2014: ook nihil).

(5) Alternatieve beleggingen

Het verloop van de post alternatieve beleggingen is als volgt:

	2015 x1.000 euro	2014 x1.000 euro
Waarde 1 januari	26.656	27.865
Aankopen	1.087	5.702
Verkopen	-5.127	-11.299
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	4.026	4.388
Overige mutaties	0	0
Waarde 31 december	26.642	26.656

De post alternatieve beleggingen kan als volgt worden gespecificeerd:

	2015 x1.000 euro	2014 x1.000 euro
Hedge Funds	0	0
Infrastructuur	5.580	4.838
Private Equity	21.062	21.818
Waarde 31 december	26.642	26.656

(6) Derivaten

De door middel van derivaten verkregen posities zijn in de balans gesplitst weergegeven. De positieve posities uit hoofde van derivatencontracten zijn opgenomen onder de post Derivaten (als onderdeel van de Beleggingen). De negatieve posities zijn opgenomen onder de post Verplichtingen uit hoofde van beleggingen.

Per 31 december betreft het de volgende posities:

	2015 x1.000 euro	2014 x1.000 euro
Derivaten	28.975	32.531
Verplichtingen derivaten	-254	-1.300
Saldo positie in derivaten	28.721	31.231

Het verloop van de per saldo posities in derivaten is als volgt:

	2015 x1.000 euro	2014 x1.000 euro
Waarde 1 januari	31.231	12.431
Aankopen	0	6.268
Verkopen	8.782	0
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	-11.482	12.517
Overige mutaties	190	15
Waarde 31 december	28.721	31.231

Pensioenfonds MN maakt gebruik van derivaten. Het uitgangspunt is dat derivaten worden gebruikt om risico's af te dekken. Hiervoor worden derivaten specifiek ingezet ten behoeve van afdekking van het renterisico en het valutarisico. De posities van deze instrumenten ultimo jaar zijn als volgt te specificeren naar onderliggende waarde:

Beleggingscategorie en soort instrument	2015		2014	
	Onderliggende waarde	Marktwarde*	Onderliggende waarde	Marktwarde*
x1.000 euro				
Vastrentende waarden				
Renteswaps	84.600	28.484	62.100	32.531
Alternatieve beleggingen				
Index futures (commodities)	0	0	0	0
Opties	0	0	0	0
Valuta				
Valutatermijncontracten	60.353	237	70.008	-1.300
Totaal derivaten (per saldo)		28.721		31.231

*De marktwaarde is de waarde als het contract ultimo jaar zou worden verkocht of teruggedraaid.

(7) Vorderingen uit hoofde van beleggingen

Onder de vorderingen uit hoofde van beleggingen zijn per 31 december begrepen:

	2015	2014
	x1.000 euro	x1.000 euro
Kortlopende vorderingen beleggingen	197	457
Totaal	197	457

De kortlopende vorderingen beleggingen betreffen uitgevoerde transacties die direct na het jaareinde zijn afgerekend.

(8) Overige vorderingen en overlopende activa

Onder de overige vorderingen en overlopende activa zijn per 31 december begrepen:

	2015	2014
	x1.000 euro	x1.000 euro
Vordering inzake herverzekering	123	130
Nog te ontvangen premies	0	510
Overige overlopende activa	189	0
Totaal	312	640

De vordering inzake herverzekering betreft een garantiecontract voor een gesloten groep personen. Ultimo 2015 bestond deze groep uit acht personen met een totaal verzekerd pensioen van 17 duizend euro per jaar. De vordering van 123 duizend euro is vastgesteld op dezelfde grondslagen als die waarop de technische voorzieningen van Pensioenfonds MN zijn bepaald.

(9) Liquide middelen

De liquide middelen ad 4.776 duizend euro betreffen posities in rekening-courant bij bancaire instellingen.

PASSIVA

(10) Algemene reserve

Het verloop van de algemene reserve is als volgt:

	2015 x1.000 euro	2014 x1.000 euro
Beginstand	9.521	10.961
Saldo van baten en lasten	-27.331	-1.440
Eindstand	-17.810	9.521

Op basis van de Pensioenwet is het minimaal vereist vermogen 4,5 procent van de technische voorzieningen, zijnde 15.820 duizend euro ultimo 2015. Het vereist vermogen inclusief solvabiliteitsbuffer ultimo 2015 bedraagt 20,3 procent van de technische voorzieningen, zijnde 71.965 duizend euro (2014: 14,9 procent). De algemene reserve ultimo 2015 bedraagt -17.810 duizend euro.

(11) Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

De voorziening pensioenverplichtingen is berekend op basis van de grondslagen zoals verwoord in de Algemene toelichting.

Om inzicht te geven in de omvang en ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen is hieronder een specificatie van de voorziening per deelnemerscategorie opgenomen.

<i>Voorziening per deelnemerscategorie</i>	2015 x1.000 euro	2014 x1.000 euro
Actieve deelnemers	192.862	174.814
Slapers	73.413	63.030
Pensioengerechtigden	83.274	75.803
Arbeidsongeschikten	4.932	5.019
Totaal	354.481	318.666

Per 31 december 2015 zijn de technische voorzieningen berekend uitgaande van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De rentetermijnstructuur per 31 december is door DNB gebaseerd op de Ultimate Forward Rate (UFR). De daarvan afgeleide marktrente bedraagt ultimo 2015 1,85 procent (2014: 2,11 procent).

Ultimo jaar heeft de voorziening pensioenverplichtingen betrekking op de volgende aantallen deelnemers per categorie:

	2015 x1.000 euro	2014 x1.000 euro
Actieve deelnemers (inclusief arbeidsongeschikten)	1.232	1.228
Slapende deelnemers	953	888
Pensioengerechtigden	217	205
Totaal aantal deelnemers	2.402	2.321

Ontwikkeling voorziening pensioenverplichtingen

	2015	2014
	x1.000 euro	x1.000 euro
Beginstand	318.666	245.036
Pensioenopbouw	14.371	12.234
Rentetoevoeging	528	951
Onttrekking voor uitkeringen	-5.380	-5.096
Wijziging marktrente	-4.407	60.468
Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten	-1.968	-127
Wijziging opbouw RTS	32.363	0
Wijziging grondslagen	0	1.016
Verlaging	0	-6
Wijziging ervaringscorrecties	0	3.716
Conversie	13	144
Overige mutaties	295	330
Mutatie van de voorziening	35.815	73.630
Eindstand	354.481	318.666

De duration van de pensioenverplichtingen ultimo 2015 bedraagt 23,6 jaar (2014: 23,0 jaar).

Pensioenvermogen

Het pensioenvermogen bestaat uit de technische voorzieningen en de algemene reserve.

Ultimo 2015 bedraagt het pensioenvermogen 336.671 duizend euro (2014: 328.187 duizend euro). Op basis van het pensioenvermogen en de technische voorzieningen is de dekkingsgraad van Pensioenfonds MN als volgt:

	2015	2014
	x1.000 euro	x1.000 euro
Pensioenvermogen	336.671	328.187
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	354.481	318.666
Dekkingsgraad	95,0%	103,0%

(12) Verplichtingen uit hoofde van beleggingen

Als verschuldigd uit hoofde van beleggingen is per 31 december opgenomen:

	2015	2014
	x1.000 euro	x1.000 euro
Credit Support Annexen	28.430	31.200
Verplichtingen derivaten	254	1.300
Kortlopende schulden beleggingen	708	769
Totaal	29.392	33.269

(13) Overige schulden en overlopende passiva

Onder de overige schulden en overlopende passiva zijn per 31 december opgenomen:

	2015	2014
	x1.000 euro	x1.000 euro
Nog te betalen inzake uitgaande waardeoverdrachten	0	0
Nog te betalen ziektekosten verzekering	149	139
Loonheffing en sociale verzekeringen	131	126
Overlopende posten met MN	29	25
Crediteuren	26	27
Nog te betalen accountantskosten	20	18
Overige overlopende passiva	9	23
Totaal	364	358

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Ultimo 2015 bedroegen de niet in de balans opgenomen beleggingsverplichtingen inzake alternatieve beleggingen 12,7 miljoen euro (2014: 14,1 miljoen euro).

Deze verplichtingen zijn maximale bedragen die op basis van afgesloten contracten kunnen worden gevraagd te storten. De uiteindelijke hieruit voortvloeiende beleggingen zijn onzeker voor wat betreft werkelijke omvang en moment van opvragen.

Toelichting op de staat van baten en lasten

BATEN

(14) Premiebijdragen

De premiebijdragen kunnen als volgt worden toegelicht:

	2015 x1.000 euro	2014 x1.000 euro
Bijdragen van werkgevers	10.967	11.084
Bijdragen van werknemers	4.820	5.216
	15.787	16.300
Premie ANW	72	58
Premie FVP	0	62
Totaal	15.859	16.420

Het totaal van de premiebaten over 2015 exclusief premie ANW en FVP, bedraagt 15.787 duizend euro (2014: 16.300 duizend euro). Hiertegenover staat een kostendekkende premie van 18.940 duizend euro. Deze kostendekkende premie is gebaseerd op dezelfde grondslagen als de technische voorzieningen, de rentetermijnstructuur per 1 januari 2015 en opslag voor het vereiste vermogen per 1 januari 2015.

	2015 x1.000 euro	2014 x1.000 euro
Kostendekkende zuivere premie (=ongedempte kostendekkende premie)		
Koopsom voor pensioenopbouw	16.044	14.226
Solvabiliteitsopslag (vereist eigen vermogen)	3.449	2.276
Opslag uitvoeringskosten	665	716
	20.158	17.218

	2015 x1.000 euro	2014 x1.000 euro
Gedempte kostendekkende premie		
Koopsom voor pensioenopbouw	12.425	11.296
Solvabiliteitsopslag (minimum eigen vermogen)	2.671	1.807
Opslag uitvoeringskosten	665	716
	15.761	13.819

	2015 x1.000 euro	2014 x1.000 euro
Kostendekkende zuivere premie bij dekkingstekort (=ongedempte kostendekkende premie)		
Koopsom voor pensioenopbouw	16.044	14.226
Solvabiliteitsopslag (vereist eigen vermogen)	722	640
Opslag uitvoeringskosten	665	716
	17.431	15.582

Feitelijke premie (26,2% van de PG, 2014: 25,0%)

	2015	2014
	x1.000 euro	x1.000 euro
Koopsom voor pensioenopbouw	12.425	11.296
Solvabiliteitsopslag (vereist eigen vermogen)	2.671	1.807
Opslag uitvoeringskosten	665	716
Aanvulling tot 26,2% van de pensioengrondslag (PG)	26	2.481
	15.787	16.300

(15) Beleggingsopbrengsten

De totale beleggingsresultaten zijn volledig voor risico van het pensioenfonds en kunnen als volgt worden gespecificeerd:

Tabel: Overzicht behaalde beleggingsresultaten

Beleggingscategorie x 1.000 euro	2015				2014			
	Direct resultaat	Indirect resultaat	Kosten	Totaal resultaat	Direct resultaat	Indirect resultaat	Kosten	Totaal resultaat
Aandelen	433	4.112	-147	4.398	251	8.565	-173	8.643
Vastrentende waarden	4.192	-2.492	-444	1.256	3.190	31.043	-503	33.730
Vastgoedbeleggingen	345	-457	-33	-145	272	255	-51	476
Alternatieve beleggingen	64	4.025	0	4.089	30	4.389	-10	4.409
Derivaten	2.369	-11.482	-123	-9.236	2.043	12.516	0	14.559
Subtotaal	7.403	-6.294	-747	362	5.786	56.768	-737	61.817
Fiduciair management			-150	-150			-150	-150
Totaal	7.403	-6.294	-897	212	5.786	56.768	-887	61.667

Overzicht uitvoeringskosten Vermogensbeheer verantwoord in de P&L - 2015

Beleggingscategorie x 1.000 euro	Beheer- vergoeding	Transactie- kosten	Performance fees	Overige kosten	Totaal
Vastgoed	29	0	0	0	29
Aandelen	130	0	0	0	130
Alternatieve beleggingen	109	0	0	0	109
Vastrentende waarden	392	0	0	0	392
Overige beleggingen	-4	0	0	0	-4
Overlay beleggingen	0	0	0	0	0
Fiduciair kosten	150	0	80	0	230
Kosten bewaarloon	0	0	0	10	10
Totaal	807	0	80	10	897

*De cijfers zijn afgerond op hele bedragen, waardoor de totaalstellingen op subniveau kan afwijken.

In de uitsplitsing van kosten vermogensbeheer zijn de fiduciaire kosten en de kosten bewaarloon separaat gepresenteerd. In de transactiekosten is 45,57 euro onder Vastrentende waarden begrepen die gefactureerd is.

De overige transactiekosten zijn gebaseerd op schattingen (impliciete spread op aan- en verkopen van vastrentende waarden en derivatentransacties) en transactiekosten binnen de MN Beleggingsfondsen.

In de jaarrekening zijn de beleggingen gerubriceerd naar de aard van de financiële instrumenten. De beleggingsresultaten worden op overeenkomstige manier verantwoord. In de kerncijfers en het bestuursverslag worden de beleggingscategorieën en de resultaten daarop gepresenteerd conform de wijze waarop het (strategisch) beleggingsbeleid wordt vormgegeven.

Daarnaast is het totale saldo van Indirecte resultaat en Kosten per beleggingscategorie 897 duizend euro lager dan de "waarderingsverschillen en verkoopresultaten" uit de toelichting op de balansposten per beleggingscategorie (totaal:-6.294 duizend euro). Het verschil ad 897 duizend euro is als volgt te specificeren:

	2015 x1.000 euro	2014 x1.000 euro
Totaal waarderingsverschillen en verkoopresultaten (balansmutaties) op aandelen, vastrentende waarden, vastgoedbeleggingen en alternatieve beleggingen	-6.294	56.812
Indirect resultaat (bruto)	-6.294	56.768
Kosten	-897	-887
Saldo van Indirect resultaat en kosten	-7.191	55.881
Verschil	897	931
Waarvan:		
*Ingehouden kosten beleggingskosten in verloopoverzicht via verkopen	747	740
*Afgerekende kosten van beleggingsfondsen verantwoord als 'Kosten'	150	147
*Indirect resultaat op liquide middelen niet meegenomen in de verloopoverzichten van de toelichting op de balans	0	44
	897	931

De kosten in bovenstaande tabel zijn inclusief de rechtstreeks afgerekende kosten van externe managers.

(16) Inkomende waardeoverdrachten

Het bedrag aan inkomende waardeoverdrachten van 634 duizend euro (2014: 1.251 duizend euro) betreft de overdrachtswaarde van overdrachten die in 2015 zijn afgerond.

(17) Overige baten

Onder de post overige baten zijn opgenomen:

	2015 x1.000 euro	2014 x1.000 euro
Uitkeringen uit hoofde van herverzekering	14	16
Rente inkomende waardeoverdrachten	5	9
Overige	8	5
Totaal	27	30

LASTEN

(18) Pensioenuitkeringen

De post pensioenuitkeringen is als volgt opgebouwd:

	2015	2014
	x1.000 euro	x1.000 euro
Oudersdompensioen	3.823	3.558
Partnerpensioen (inclusief ANWpensioen)	1.297	1.275
Vroegpensioen	38	59
Invaliditeitspensioen	180	179
Wezenpensioen	27	29
<hr/>		
Subtotaal uitkeringen	5.365	5.100
Afkoopsommen	3	0
<hr/>		
Totaal	5.368	5.100

(19) Pensioenuitvoeringskosten

De post pensioenuitvoeringskosten bestaat uit:

	2015	2014
	x1.000 euro	x1.000 euro
Uitvoeringskosten	456	433
Accountantskosten	38	31
Bezoldiging bestuurders	36	25
Overige kosten	180	182
<hr/>		
Totaal	710	671

Overzicht kosten Deloitte:

Soort	Door	2015	2014
Onderzoek van de jaarrekening	Deloitte Accountants B.V.	38	31
Andere controleopdrachten		0	0
Adviesdiensten op fiscaal terrein		0	0
Andere niet-controle diensten	Deloitte Risk Services B.V.	21	60

Pensioenfonds MN heeft geen personeel in dienst (eveneens als ultimo 2014). Werkzaamheden voor Pensioenfonds MN worden, conform de overeenkomst tussen Pensioenfonds MN en MN, door MN uitgevoerd. Pensioenfonds MN keert per bestuurslid een vacatievergoeding van 585 euro (2014: 579 euro) per reguliere bestuursvergadering uit.

(20) Mutatie technische voorzieningen

In 2015 zijn de technische voorzieningen met 35.815 duizend euro toegenomen (2014: 73.630 duizend euro). De mutatie technische voorzieningen bevat de omrekening van de opbouw RTS.

In 2015 betreft deze omrekening een toename van de voorzieningen met 32.631 duizend euro.

Toeslagen worden toegepast indien en voor zover de middelen van Pensioenfonds MN dit naar het oordeel van het bestuur toelaten. Jaarlijk neemt het bestuur hieromtrent een besluit. De voorzieningen worden ultimo jaar verhoogd met de toeslagen die primo het volgende verslagjaar zijn toegekend. Per 1 januari 2015 zijn er geen toeslagen verleend, vanwege de financiële positie van Pensioenfonds MN.

(21) Uitgaande waardeoverdrachten

Het bedrag aan uitgaande waardeoverdrachten van 2.151 duizend euro (2014: 1.372 duizend euro) betreft de overdrachtswaarde van overdrachten die in 2015 zijn geëffectueerd.

(22) Overige lasten

Onder de post overige lasten is opgenomen:

	2015 x1.000 euro	2014 x1.000 euro
Rente uitgaande waardeoverdrachten	12	12
Mutatie vordering inzake herverzekering huidig boekjaar	7	23
Totaal	19	35

Actuariële analyse

De actuariële resultaten zijn als volgt gespecificeerd:

	2015	2014
	x1.000 euro	x1.000 euro
Resultaat op premiebijdragen	-994	1.374
Beleggingsopbrengsten	213	61.668
Benodigde interest	-528	-946
Omrekening naar marktrente	4.407	-60.468
Loslaten middeling	-17.449	0
Wijziging UFR	-14.914	0
Toeslagen	0	0
Resultaat op beleggingen	-28.271	254
Resultaat op kosten	64	147
Resultaat op waardeoverdrachten	443	5
Resultaat op uitkeringen	26	-4
Resultaat op overlevingskansen	-56	18
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	1.316	1.485
Wijziging prognosetafel	0	-1.016
Wijziging ervaringscorrecties	0	-3.716
Wijziging conversie	-13	-144
Toeslagen/Verlaging	0	6
Overgang systeem	-763	0
Overige	917	151
Totaal overige resultaten	141	-4.719
Saldo van baten en lasten	-27.331	-1.440

Den Haag, 20 mei 2016

Het bestuur

drs. R.W.J. Heerkens, voorzitter

drs. M.P.C.M. Willems RC

drs. E. Ooms AAG

Mw. mr. V.J.A. Mos

mr. A.A.J. Dijkhoff

Overige gegevens

Bestemming saldo baten en lasten

Het saldo van de staat van baten en lasten wordt jaarlijks toegevoegd c.q. onttrokken aan de algemene reserve.

Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum.

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Ondernemingspensioenfonds Mn Services te Den Haag is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2015.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Ondernemingspensioenfonds Mn Services, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden 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 fondsmiddelen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar.

Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op 1.500.000 euro. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven 75.000 euro 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 kostendeekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten;
- het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent-personregel.

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

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

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

Oordeel

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

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot en met balansdatum, zowel sprake van een dekkingstekort als een reservetekort. 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 artikelen 131, 132 en 133 vanwege het geconstateerde dekkingstekort.

De actuele dekkingsgraad ultimo 2015 bedraagt 95,0%. Daarmee is de actuele dekkingsgraad zowel lager dan wettelijk vereist als lager dan wettelijk minimaal vereist.

De beleidsdekkingsgraad van het fonds per 31 december 2015 bedraagt 97,1%. In verband daarmee is – op grond van door DNB vastgestelde definities – eind 2015 zowel sprake van een reservetekort als dekkingstekort.

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

Amstelveen, 20 mei 2016

drs. M.R. Stok AAG
Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Ondernemingspensioenfonds Mn Services

Verklaring over de jaarrekening 2015

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2015 van Stichting Ondernemingspensioenfonds Mn Services (hierna OPF MN) te Den Haag gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van OPF MN op 31 december 2015 en van het saldo van baten en lasten over 2015 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2.

De jaarrekening bestaat uit:

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

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Materialiteit

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijker-wijs 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 € 1,6 miljoen. De materialiteit is gebaseerd op 0,5% van de som van de aanwezige reserves en de voorziening voor pensioenverplichtingen. Voor de controle op de vermogensbeheer- en transactiekosten hebben wij de materialiteit bepaald op € 160.000. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met het bestuur van het pensioenfonds overeengekomen dat wij aan het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de € 80.000 rapporteren, alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

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 deze 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.

Financiële positie en de gevoeligheden ten aanzien van de waardering van de technische voorzieningen

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds, betreft de belangrijkste verplichting in de balans van OPF MN en vormt een van de belangrijkste componenten voor de berekening van de beleidsdekkingsgraad. Per 31 december 2015 bedraagt de actuele dekkingsgraad 95,0% en de beleidsdekkingsgraad 97,1%.

Bij onze controle hebben wij bijzondere aandacht gegeven aan de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds die ten grondslag ligt aan deze dekkingsgraad en waarvan de waardering gevoelig is voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen.

OPF MN heeft in hoofdstuk 4 "Grondslagen voor de balans" de grondslagen voor de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds toegelicht en in noot 11 een verdere detaillering van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds gegeven.

Wij hebben de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen en de gehanteerde waarderingsgrondslagen getoetst en besproken met de certificerend actuaris. De certificerend actuaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de voorziening pensioenverplichtingen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. Daarnaast hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd om de gehanteerde basisgegevens te toetsen.

De waardering en presentatie van (illiquide) beleggingen

De beleggingen zijn een significante post op de balans van OPF MN. Alle beleggingen dienen volgens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde.

Voor een groot deel van de beleggingen is deze marktwaarde te toetsen aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten. Er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van waarderingmodellen. Het met behulp van deze modellen bepalen van de markt-waarde is complex en bevat subjectieve elementen die bij de berekening worden gehanteerd.

In de risicoparagraaf bij de jaarrekening geeft OPF MN inzicht in de gehanteerde waarderingmethoden van de beleggingen. Uit deze toelichting blijkt dat ultimo 2015 ruim € 27 miljoen (8% van totale beleggingen) is gewaardeerd met behulp van waarderingmodellen en technieken.

Wij hebben beoordeeld of de gehanteerde waarderingmethoden en technieken geschikt zijn om, binnen de geldende verslaggevingsregels, te kunnen komen tot een marktwaarde van deze beleggingen. Verder hebben wij getoetst of de toepassing van deze modellen is uitgevoerd overeenkomstig de uitgangspunten van de waarderingmethoden.

De betrouwbare uitvoering van processen voor pensioenbeheer en vermogensbeheer bij de uitvoeringsorganisatie

OPF MN heeft de uitvoering van de pensioenadministratie en het vermogensbeheer uitbesteed, maar blijft conform wetgeving eindverantwoordelijk voor de gehele dienstverleningsketen. In het bestuursverslag wordt dit nader toegelicht in het hoofdstuk “Pensioenbeheer” bij het onderdeel ‘4. Uitbesteding’, alsmede in de risicoparagraaf bij de jaarrekening onder het kopje “Operationeel risico”.

Wij hebben de juiste werking van interne beheersingsmaatregelen bij de uitvoeringsorganisatie, voor zover relevant voor onze controle van de jaarrekening, beoordeeld. Hierbij hebben wij gebruikgemaakt van de ontvangen ISAE 3402 type II-rapportage. Verder hebben wij kennisgenomen van de rapportages van de uitvoeringsorganisatie en de toelichtingen hierop aan het bestuur. Daarnaast hebben wij gegevensgerichte cijferanalyses en deelwaarnemingen uitgevoerd, gericht op de uitkomsten van de relevante financiële informatiestromen.

Transparantie ten aanzien van de uitvoeringskosten van vermogensbeheer

OPF MN geeft in de paragraaf “2. Resultaten / Kostentransparantie Vermogensbeheer” in het hoofdstuk “Financiële informatie” van het bestuursverslag inzicht in de uitvoeringskosten van vermogensbeheer, een toelichting welke aannames en schattingen zijn gedaan, alsmede een verantwoording over de samenstelling van deze kosten.

Wij hebben de verantwoording van de uitvoeringskosten door middel van gegevensgerichte werkzaamheden zoals cijferanalyses en deelwaarnemingen gecontroleerd. Verder hebben wij de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de uitvoeringskosten van binnen de uitgangspunten en berekeningsmethodiek van de Pensioenfederatie beoordeeld.

Verantwoordelijkheden van het bestuur en de organen belast met governance voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening en voor het opstellen van het bestuursverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude. Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevings-systeem moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de stichting te liquideren of de activiteiten te beëindigen, of als beëindiging het enige realistische alternatief is, waarbij opgemerkt wordt dat het bestuur op basis van de Pensioenwet het korten van pensioenen als ultimum remedium kan inzetten. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening. De organen belast met governance zijn verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de stichting.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de entiteit;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van

schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;

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

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

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

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

Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

Verklaring betreffende het bestuursverslag en de overige gegevens

Wij vermelden op basis van de wettelijke verplichtingen onder Titel 9 Boek 2 BW (betreffende onze verantwoordelijkheid om te rapporteren over het verslag van het bestuur 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;
- en
- dat het bestuursverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening.

Benoeming

Wij zijn door het bestuur benoemd als accountant van OPF MN vanaf de controle van het boekjaar 2000 en zijn sinds die datum tot op heden de externe accountant.

Amsterdam, 20 mei 2016
Deloitte Accountants B.V.

Was getekend: drs. M. van Luijk RA

Beschrijving van de pensioenregeling 2015

Status van de regeling

De huidige pensioenregeling is ingegaan per 1 januari 2015.

Basisregeling

De pensioenregeling van Pensioenfonds MN is een uitkeringsovereenkomst in de vorm van een CDC-regeling. Dit houdt in dat in overleg tussen werkgever en werknemers een collectieve premie beschikbaar wordt gesteld waarmee de pensioentoezegging moet worden gefinancierd.

Indien in enig jaar het aan premies te ontvangen bedrag ontoereikend zou zijn om de beoogde pensioenaanspraken in te kopen, zullen de in dat jaar toe te kennen pensioenaanspraken worden vastgesteld op een naar rato van het premietekort verminderd bedrag, tenzij op een andere wijze in het premietekort over dat jaar kan worden voorzien. Voor 2016 wordt het jaarlijkse opbouwpercentage voor het ouderdomspensioen verlaagd naar 1,776%.

Het pensioenreglement gaat vervolgens uit van pensioenopbouw in een zogenaamde middelloonregeling met een pensioenrichtleeftijd van 67 jaar. De pensioenregeling kent de volgende basiscomponenten:

- Een **ouderdomspensioen** gebaseerd op het gemiddeld verdiende pensioengevend jaarsalaris. De jaarlijkse opbouw is gelijk aan 1,875% van de ouderdomspensioengrondslag.
- De franchise wordt jaarlijks door het bestuur vastgesteld en bedraagt voor het jaar 2015 12.642 euro.
- Een **partnerpensioen** met een opbouw ter grootte van 70% van het in het betreffende jaar opgebouwde ouderdomspensioen.
- Een **wezenpensioen** van 20% van het partnerpensioen.
- Een **invaliditeitspensioen** van 80% (in geval van volledige arbeidsongeschiktheid) van het pensioengevend jaarsalaris, verminderd met de ongekorte WAO- of WIA-uitkering.
- Bij arbeidsongeschiktheid een **premienvrije voortzetting** van het ouderdoms- en partnerpensioen voor het arbeidsongeschikte deel vanaf 15%. De premievrijstelling wordt berekend over 90% van de pensioengrondslag, op basis van het pensioengevend jaarsalaris, zoals dit gold vóór aanvang van de arbeidsongeschiktheid en is mede afhankelijk van de mate van arbeidsongeschiktheid.

Reglementaire mogelijkheid tot vervroegde pensionering

De deelnemers hebben reglementair de mogelijkheid om, door middel van het herschikken van de opgebouwde pensioenaanspraken, vóór de leeftijd van 67 jaar vervroegd met pensioen te gaan.

Vrijwillige componenten

Naast de basiscomponenten kent het reglement één vrijwillige component:

- Het **ANW Pensioen** is een overlijdensrisicoverzekering om de nadelige gevolgen van de hiaten in de Algemene Nabestaandenwet op te vangen.

Herschikken

De componenten ouderdoms- en partnerpensioen kunnen op de pensioen-ingangsdatum gebruikt worden om te herschikken. Door de beschikbare pensioenmiddelen tegen elkaar uit te ruilen kan een deelnemer streven naar een hoger pensioen en/of een eerder ingaand pensioen, eventueel in deeltijd.

Toeslagenbeleid

Op de pensioenrechten en pensioenaanspraken wordt jaarlijks toeslag verleend van maximaal de stijging van de prijzen volgens. De prijsindex wordt vastgesteld aan de hand van het peil van de prijzen per 1 juli van enig jaar ten opzichte van diezelfde datum voorafgaande jaar, blijkens de opgave van het CBS van de "Consumenten-prijsindex voor alle huishoudens (Afgeleid)". Het bestuur beslist evenwel jaarlijks in hoeverre pensioenrechten en pensioenaanspraken worden aangepast. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement gefinancierd.

Nadere informatie

Over bestuursleden

Onderstaand is nadere informatie opgenomen over de bestuursleden van Pensioenfonds MN ten tijde van de vaststelling van het jaarverslag. De vermelde nevenfuncties geven aan welke belangen het desbetreffende bestuurslid behartigd.

Werkgeversvertegenwoordigers

drs. R.W.J. Heerkens (56 jaar)

In het bestuur per 1 januari 2012 tevens voorzitter.

Huidige functie: Zelfstandig bestuurder/adviseur

Relevante nevenfuncties:

- Bestuurslid van het Pensioenfonds PGB
- Beleggingsadviseur voor Stichting Telegraaf Pensioenfonds

drs. E. Ooms, AAG (53 jaar)

In het bestuur sinds 2005.

Huidige functie: Directeur NV Schadeverzekering Metaal en Technische Bedrijfstakken

Relevante nevenfuncties:

- Voorzitter Stichting Administratief Gemak

drs. M.P.C.M. Willems, RC (37 jaar)

In het bestuur sinds 2011.

Huidige functie: Corporate Controller bij Mn Services N.V.

Relevante nevenfuncties: geen

Werknemersvertegenwoordigers

Mw. mr. V.J.A. Mos (41 jaar)

In het bestuur sinds 2014.

Huidige functie: Compliance Officer bij Mn Services N.V.

Relevante nevenfuncties: onbezoldigd docent Stichting L.E.F.

Vertegenwoordiging Pensioenen

Mr. A.A.J. Dijkhoff (66 jaar)

In het bestuur sinds 2016

Huidige functie: Gepensioneerd

Relevante nevenfuncties: geen

Over de leden van de Raad van Toezicht

Onderstaand is nadere informatie opgenomen over de leden van de Raad van Toezicht van Pensioenfonds MN ten tijde van de vaststelling van het jaarverslag. De vermelde nevenfuncties geven aan welke belangen het desbetreffende bestuurslid behartigd.

drs. M.W.J.P.M. de Wijs (54 jaar)

In de Raad van Toezicht per 1 juli 2014 tevens voorzitter.

Huidige functie: Directeur SPO

Relevante nevenfuncties:

- Lid Raad van Advies ESAA
- Lid Raad van Advies Open Universiteit Master onderwijskunde

Mw drs. L.A.C. van der Made RBA (46 jaar)

In de Raad van Toezicht sinds oktober 2014

Huidige functie: Beleggingsstrateeg bij SPF Beheer

Relevante nevenfuncties:

- Docent bij SPO

drs. H.A. van Reeuwijk (68 jaar)

In de Raad van Toezicht sinds 1 juli 2014

Huidige functie: Gepensioneerd

Relevante nevenfuncties:

- Commissaris Waarborgfonds Vastgoed N.V.
- Voorzitter Raad van Advies Xcellent Holding B.V.
- Advisory Board member Will & Co B.V.
- Adviseur Sabaki Group B.V.
- Adviseur 2 pensioen B.V.'s

Begrippenlijst

Asset & Liability (ALM)

Het op elkaar afstemmen van de beleggingen, de verplichtingen en het premie- en toeslagenbeleid. Een ALM-studie wordt gebruikt om het meerjarig financieel beleid te optimaliseren uitgaande van verschillende economische scenario's.

Asset Mix

Samenstelling van de beleggingsportefeuille; bijvoorbeeld aandelen, obligaties en vastgoedbeleggingen.

Benchmark

Een objectieve meetlat waarmee het beleggingsresultaat wordt vergeleken.

Commodities

Beleggingscategorie gericht op grondstoffen zoals graan, metalen, voedsel en energie.

Dekkingsgraad

De dekkingsgraad is de verhouding tussen het pensioenvermogen (belegd vermogen plus saldo van overige vorderingen en schulden) en de pensioenverplichtingen. Een dekkingsgraad van 100 procent wil zeggen dat het fonds precies aan zijn pensioenverplichtingen van dat moment kan voldoen.

(Beleids)dekkingsgraad

Onder de aangepaste FTK is de beleidsdekkingsgraad van toepassing. Deze beleidsdekkingsgraad wordt vanaf 2015 gebruikt voor de toets of een pensioenfonds voldoet aan de eisen inzake het (minimaal) vereist eigen vermogen.

De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als het gemiddelde van de aan de DNB per ultimo maand gerapporteerde dekkingsgraden over de laatste 12 maanden.

Duration

De duration is een maatstaf waarmee de rentegevoeligheid van activa (belegd vermogen) en passiva (verplichtingen) wordt weergegeven. Het is de gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren. Feitelijk geeft de duration het effect op de waarde van een portefeuille aan als gevolg van een renteaanpassing met één procent.

De Nederlandsche Bank (DNB)

DNB verzorgt het onafhankelijk (prudentieel) toezicht op pensioenfondsen.

Financieel Toetsingskader (FTK)

Het financieel toetsingskader is onderdeel van de Pensioenwet en stelt voorschriften aan premiehoogte en de omvang van de aan te houden reserves.

Franchise

Een op gehele euro's naar boven afgerond bedrag dat jaarlijks door het bestuur van Pensioenfonds MN Mn Services wordt vastgesteld. Pensioenopbouw vindt plaats over de Pensioengrondslag.

Hedge Funds

Beleggingscategorie waarbij gebruik wordt gemaakt van een brede selectie van beleggingsstrategieën en -instrumenten om onder alle (markt-)omstandigheden een positief rendement te halen.

Internal Rate of Return (IRR)

De Internal Rate of Return, ofwel interne rentevoet, is een risicovrije aan de markt ontleende 'rekenrente' voor de pensioenverplichtingen, die rekening houdt met de verschillende aanvangsmomenten en verwachte looptijden van de uitkeringen.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht geeft de uit het mutatieoverzicht en de balans-postmutaties herleide geldstromen van pensioen- en beleggingsactiviteiten weer. Voorbeeld: premiebatens over een jaar plus de mutatie in premievorderingen (balans) zijn samen de geldstroom van premies in een jaar. Hetzelfde geldt voor kosten: de kosten uit het mutatieoverzicht plus de mutatie van de per balansdatum nog te betalen facturen en de kostenreserveringen zijn samen de geldstroom van kosten (uitgaven) in een jaar.

Loonindex

Het peil van de lonen op 1 januari van enig jaar ten opzichte van 1 januari van het daaraan voorafgaande jaar. Deze index wordt gebaseerd op de loonontwikkeling volgens de CAO van Mn Services N.V.

Maximum Salaris

Het fiscale gemaximeerde fulltime salaris dat voor pensioenopbouw in aanmerking mag worden genomen volgens artikel 18ga Wet op de loonbelasting 1964.

Het Maximum Salaris bedraagt per 1 januari 2015 €100.000 en zal ieder jaar worden aangepast aan het fiscaal gemaximeerde fulltime salaris volgens artikel 18ga Wet op de loonbelasting 1964.

Partnerpensioen

Levenslange uitkering aan een nabestaande partner, vanaf het overlijden van de deelnemer.

Pensioengrondslag

Pensioengevend jaarsalaris tot het Maximum Salaris minus franchise.

Pension Fund Governance (PFG)

Pension Fund Governance ofwel goed pensioenfondsbestuur. PFG stelt pensioenfondsen eisen op het gebied van transparantie, verantwoording, intern toezicht en zeggenschap.

Prognosetafel

Het Actuarieel Genootschap (AG) geeft sterftetafels ofwel overlevingstafels uit. Deze cijfers vormen de basis voor de inschatting van toekomstige verplichtingen.

De Prognosetafel AG 2014 van het AG is een verzameling van opeenvolgende overlevingstafels over een periode van zestig jaar, ofwel een zogenaamde generatietafel. Tussen de opeenvolgende overlevingstafels is een dalende trend in overlevingskansen zichtbaar. Deze trend kan als 'voorzienbare trend in overlevingskansen' worden beschouwd in het kader van het FTK.

Rentetermijnstructuur (RTS)

Een rentetermijnstructuur (RTS) of rentecurve is een set van rentes voor iedere looptijd. In de regel zal voor iedere looptijd een andere rente gelden. Dit weerspiegelt verschillen in het rendement dat vereist wordt op beleggingen met een verschillende horizon. De rentetermijnstructuur wordt door onder meer pensioenfondsen gebruikt om verplichtingen en bezittingen te waarderen. Voor het bepalen van de huidige waarde van toekomstige kasstromen van verplichtingen of bezittingen is immers een discontovoet benodigd. Een rentecurve is een goede basis om deze discontovoet te bepalen. Zowel de Europese Centrale Bank (ECB) als De Nederlandsche Bank publiceren maandelijks een rentecurve.

Prijsindex

De prijsindex wordt afgeleid van het peil van de prijzen op 1 juli van enig jaar ten opzichte van 1 juli van het daaraan voorafgaande jaar, volgens de opgave van het Centraal Bureau voor de Statistiek van het Consumentenprijsindexcijfer voor alle huishoudens (Afgeleid).

Standaard risicomodel

Het standaard risicomodel is een standaardmethode die in het kader van FTK door DNB is ontwikkeld om te toetsen of het pensioenvermogen groot genoeg is om het risico op te vangen dat het fonds niet aan de verplichtingen zou kunnen voldoen. Volgens dit model dient een pensioenfonds buffers aan te houden, om in het geval van extreme marktomstandigheden of actuariele wijzigingen, nog aan de verplichtingen te kunnen voldoen. In het standaard model zijn de volgende zes risicogebieden opgenomen: renterisico, aandelenrisico, valutarisico, grondstoffenrisico, kredietrisico en verzekeringstechnisch risico. Voor elk van deze risico's moet een buffer worden aangehouden. Doordat de correlatie tussen deze risico's niet perfect is vindt er een correctie plaats vanwege diversificatie-effecten. Het totaal van de buffers en het diversificatie-effect vormt het minimaal vereist vermogen dat het fonds moet aanhouden.

Colofon

Stichting Ondernemingspensioenfonds Mn Services

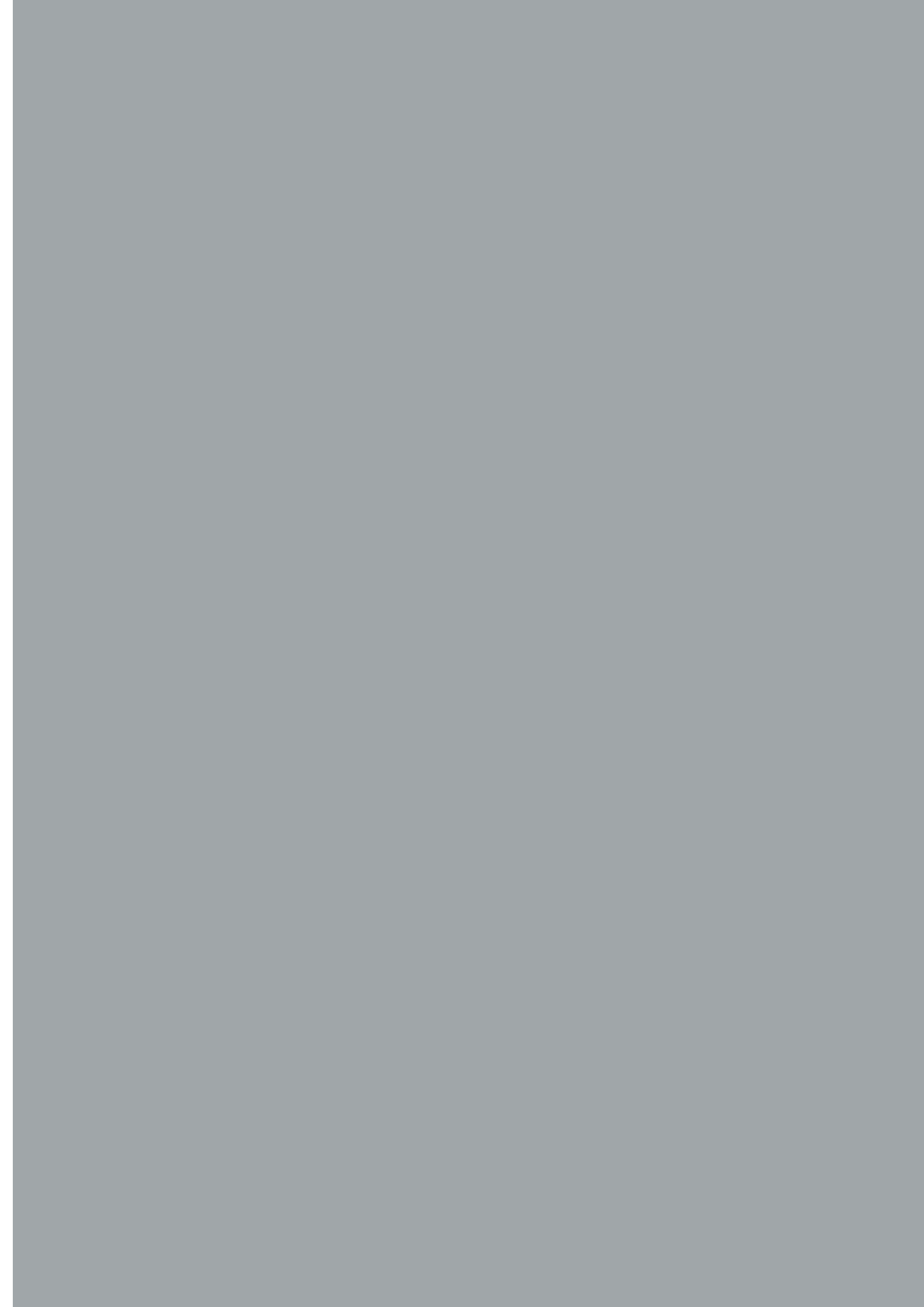
Prinses Beatrixlaan 15
2595 AK Den Haag

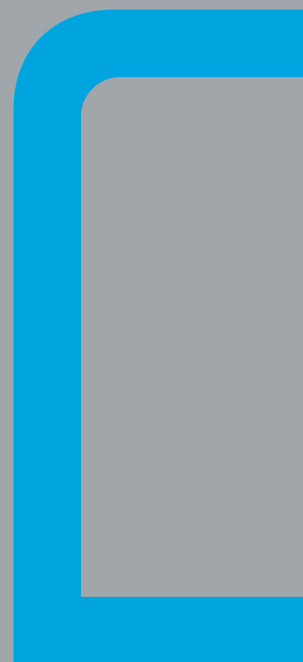
Postbus 93132
2509 AC Den Haag

Telefoon (070) 3 160 466
Telefax (070) 3 160 560
Email pensioenfondsmn@mn.nl
Website pensioenfondsmn.nl

Vormgeving en realisatie

Marketing en Communicatie MN





Pensioenfonds MN
Postbus 93132
2509 AC Den Haag
Prinses Beatrixlaan 15
2595 AK Den Haag
T +31 (0)70 316 04 66
e: pensioenfondsmn@mn.nl
pensioenfondsmn.nl