



Jaarverslag 2015



Stichting Pensioenfonds TNO

Stichting Pensioenfonds TNO

Stichting Pensioenfonds TNO
Laan van Zuid Hoorn 165
2289 DD Rijswijk
Telefoon: 070 - 4138602
Telefax: 070 - 4138620
E-mail: info@sp.tno.nl
Website: www.pensioenfondstno.nl

Ingeschreven in het Handelsregister van
de Kamer van Koophandel onder nummer 41150258

Verslag over het boekjaar

1 januari 2015 tot en met 31 december 2015

Inhoud

	Pagina
Voorwoord	5
Fondskarakteristieken	
Meerjarenoverzicht	7
Organisatie (situatie in 2015)	9
Verslag van het Bestuur	
1. Het Fonds nu en straks	13
2. Governance	15
3. Pensioenbeheer	22
5. Risicobeheer	41
6. Vermogensbeheer	56
7. Actuariële paragraaf	61
Vooruitblik	63
Medezeggenschap, verantwoording en toezicht	
Verantwoordingsorgaan	67
Bestuursreactie	69
Visitatiecommissie	70
Bestuursreactie	71
Jaarrekening	
Balans	74
Staat van baten en lasten	76
Kasstroomoverzicht	78
Grondslagen	79
Toelichting op de balans	83
Toelichting op de staat van baten en lasten	89
Risicoparagraaf	95

Pagina**Overige gegevens**

Gebeurtenissen na balansdatum	105
Resultaatbestemming	105
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	105

Verklaringen

Actuariële verklaring	107
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	109

Bijlagen

Aangesloten werkgevers	115
Begrippenlijst	116
Overzicht huidige en nevenfuncties 2015	125

Voorwoord

In 2015 was er veel aandacht in de media voor de pensioenfondsen. De toon was daarbij vaak zorgelijk. Een sector in de problemen!? Ja en nee. De historisch lage rente zorgt voor een verhoging van de verplichtingen en lage dekkingsgraden. Echter aan de andere kant van de balans deden de beleggingen van de fondsen het over het algemeen niet zo slecht.

Pensioenfondsen moeten prudent zijn en zorgen voor een goede balans tussen de verschillende generaties. Dat kan er toe leiden dat pensioenfondsen voorzichtig moeten zijn met indexeren. En ja .. ook dat kan aanleiding geven tot reacties van belanghebbenden in de media. Tegen deze achtergrond is het goed te constateren dat ons Fonds zowel in januari 2015 als in januari 2016 toch een geringe indexatie heeft kunnen toekennen.

Het jaar 2015 was ook het jaar van het nFTK, het nieuwe financiële toetsingskader voor pensioenfondsen. Bij de invoering van het nFTK bleken de nieuwe regels ons nauwelijks te belemmeren. We waren al prudent. Wel was het veel werk voor het Fonds om de details van het nFTK te verwerken in alle fondsdocumenten, waaronder de reglementen. Voor de sociale partners was de invoering een goed moment om stil te staan bij de uitgangspunten. Wat voor pensioen willen we eigenlijk?

Eén van de vragen gaat daarbij natuurlijk over indexatie. Gezien de huidige economische situatie en de lage rente zijn de mogelijkheden voor indexatie op dit moment maar heel beperkt. Dat neemt niet weg dat we met de sociale partners de uitgangspunten opnieuw hebben vastgesteld. De belangrijkste wijziging is dat de indexatie voortaan wordt gebaseerd op de inflatie zoals gepubliceerd door het CBS (de details leest u later in dit jaarverslag) en niet meer op de loonsverhoging bij TNO. Hierbij speelden met name de volgende overwegingen een belangrijke rol. Allereerst zorgt de koppeling aan de inflatie voor een relatie met de koopkracht, een betere maatstaf voor met name de pensioengerechtigden, maar uiteindelijk ook voor de deelnemers. Verder is een steeds groter wordende populatie van het Fonds niet meer in dienst bij TNO, maar bij één van de andere aangesloten werkgevers die hun eigen arbeidsvoorwaardenbeleid voeren.

Naast de wereld van regels en wetten was daar ook de economische werkelijkheid. De lage rente houdt onze toekomstige verplichtingen hoog. De obligatieportefeuille blijft door de lage rente hoog gewaardeerd, maar heeft in 2015 weinig rendement toegevoegd. De aandelen lieten, wederom na een turbulent jaar, opnieuw een goed rendement zien. Hoewel ze een groot deel van de winst verloren in de tweede helft van het jaar waren ze toch goed voor een rendement van ruim 8%, waarbij Private Equity zelfs 15% behaalde. Over het totaal werd een rendement behaald van 2,6%. Bepalende factor voor dit rendement was het matige rendement van de obligatieportefeuille (0,6%). Een pas op de plaats dus na het rendement van 20,4% in 2014.

We zijn blij het afgelopen jaar maar liefst drie nieuwe leden in het Bestuur te hebben mogen verwelkomen, Hans Boumans, Rien Paulus en Nancy Westerlaken. Het vertrek van Irene van den Broek en Jos Louwe en de reeds eerder ontstane vacature door uitbreiding van het aantal werknemerszetels hebben we daarmee gelukkig kunnen opvangen. Het is mooi dat we, in deze tijd waarbij de eisen aan bestuurders steeds hoger worden, een beroep kunnen blijven doen op het talent uit onze sponsor organisatie bestaande uit hoog opgeleide en betrokken medewerkers.

Rest mij dank uit te spreken aan onze deelnemers en pensioengerechtigden voor het vertrouwen dat ze in ons stellen en aan allen die in dit hectische jaar zich hebben ingezet voor het Fonds. Er is enorm veel werk verzet door met name het bestuursbureau, onze externe adviseurs, de vaste bestuurscommissies, de sociale partners, de gepensioneerdenuorganisatie, de Visitatiecommissie, het Verantwoordingsorgaan en mijn mede bestuursleden. Zij zorgen er samen voor dat wij goed door deze roerige tijden komen.

Rijswijk, 7 juni 2016

Namens het Bestuur van de Stichting Pensioenfonds TNO

ir. Dick Ph. Schmidt
Voorzitter



Deze medewerker van Celsian Glass & Solar maakt in het lab glassamples en giet hiervoor vloeibaar glas, dat net uit een oven (ongeveer 1500 graden Celsius) komt, uit een kroes.

Fondskarakteristieken

Meerjarenoverzicht

	2015	2014	2013	2012	2011
Aantallen					
Actieve deelnemers	4.303	4.489	4.807	4.937	4.991
Gewezen deelnemers	6.078	5.859	5.809	5.606	5.448
Pensioengerechtigden	5.221	5.152	5.038	4.761	4.610
Totaal	15.602	15.500	15.654	15.304	15.049
Financiële gegevens (in duizenden euro)					
Beleggingen voor risico pensioenfonds					
Belegd vermogen	3.079.488	3.049.153	2.576.795	2.563.746	2.272.393
Beleggingsopbrengsten	75.004	514.194	53.340	327.865	132.075
Beleggingsrendement	2,6%	20,4%	2,3%	14,8%	6,6%
Beleggingen voor risico deelnemers					
Belegd vermogen	127.931	133.442	129.524	134.279	133.833
Beleggingsopbrengsten	3.194	11.636	5.487	10.541	70
Gemiddeld Rendement Lifecycle	3,2%	11,6%	5,9%	10,1%	-1,2%
Technische voorzieningen					
Technische voorziening voor risico pensioenfonds	2.775.148	2.666.822	2.338.070	2.438.474	2.268.405
Overige technische voorzieningen	420	715	1.156	1.799	2.668
Totaal technische voorzieningen	2.775.568	2.667.537	2.339.226	2.440.273	2.271.073
Afgeleide rente ultimo ¹⁾	1,66%	1,84%	2,73%	2,40%	2,73%
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	127.931	133.442	129.524	134.279	133.833

1) De afgeleide rente is de vaste rekenrente die resulteert in exact dezelfde technische voorziening ultimo boekjaar als de marktwaardevoorziening op basis van de DNB-rentetermijnstructuur.

	2015	2014	2013	2012	2011
Reserves					
Fondsvermogen	297.601	376.234	235.916	116.501	-6.607
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers					
Premiepercentage	17%	17%	20% ¹⁾	20% ¹⁾	20% ¹⁾
Premies pensioenregeling	42.317	43.966	53.899	53.663	53.628
Premies voor risico deelnemers	235	323	390	304	400
	42.552	44.289	54.289	53.967	54.028
Pensioenuitkeringen	93.432	92.380	92.116	92.346	91.256
Toeslag	0,17% ²⁾	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kosten					
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	3.133	2.757	3.473	3.990	3.514
Pensioenuitvoeringskosten in euro per deelnemer en pensioengerechtigde	329	286	353	411	366
Vermogensbeheerkosten (excl. transactiekosten in % van het belegd vermogen)	0,60%	0,49%	0,75%	0,75%	0,84%
Vermogensbeheerkosten (incl. transactiekosten) in % van het belegd vermogen	0,72%	0,62%	0,80%	0,94%	1,27%
Dekkingsgraad					
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,2%	104,2%	104,2%	104,2%	105,0%
Vereiste Dekkingsgraad	119,5%	112,9%	115,2%	114,6%	116,2%
Dekkingsgraad	110,2%	114,1%	110,1%	104,8%	99,7%
Beleidsdekkingsgraad	111,7%	112,0%			
Reële dekkingsgraad	91,6%				

1) Inclusief 2% Extra werkgeversbijdrage in verband met een dekkingsgraad beneden de 110% in het voorgaande jaar.

2) De beleidsdekkingsgraad eind 2014 kwam uit boven de 110%, maar onder de 115%. Hierdoor heeft het Bestuur besloten om volgens de geldende staffel een (gedeeltelijke) toeslag toe te kennen van 17% van de algemene salarismaatregel van TNO. Deze algemene salarismaatregel bedroeg per 1 januari 2015 1%. Dit was de eerste indexatie sinds 2008. De inmiddels opgelopen indexatieachterstand bedraagt 6,73% tot en met begin 2016.

Organisatie (situatie in 2015)

Bestuur ¹⁾

<i>Werkgeversleden</i>		<i>Deelnemersleden</i>	
ir. D.Ph. Schmidt	voorzitter	drs. J.A. Veltman	plaatsvervangend voorzitter
dr. ir. J.W.L. Boumans	vanaf 21/9/15	dr. F. Phillipson RTD	secretaris
mw. mr. I.C. van den Broek	Tot 1/7/15	ir. J.W. Vethaak	
ir. drs. J.B.M. Louwe	Tot 21/9/15	mw. A.C. Westerlaken MSc	vanaf 21/9/15
mw. mr. drs. F. Marring RA			
M. Paulus	vanaf 21/9/15		
<i>Pensioengerechtigdenleden</i>			
dr. C.L. Ekkers			
drs. J.T. Ruijgrok MBA			

Verantwoordingsorgaan

<i>Werkgeversleden</i>		<i>Deelnemersleden</i>	
C.J.O.M. van Strien	voorzitter	K.W. Bouman	
mr. T.E. Bonsing		mw. ir. M. van Dort	
S.M. Brinkmann		dr. P.H. de Haan	vanaf 31/12/15
		mw. W.H. Schipper-van Dijk	tot 31/12/15
<i>Pensioengerechtigdenleden</i>			
ir. A.C.G. van Strien	plaatsvervangend voorzitter		
ir. P.J. Brandenburg	secretaris		
dr. J.P.M. Jore			

Visitatiecommissie

drs. H.J.J. Debrauwer	voorzitter
mr. A.W.J. van Coberen	
L.J.M. Roodbol AAG	

1) Alle bestuursleden zijn benoemd voor een zittingstermijn van vier jaar.

Bestuurscommissies

Beleggingsadviescommissie

drs. J.A. Veltman	Voorzitter
dr. F. Phillipson RTD	
drs. J.T. Ruijgrok MBA	
ir. J.W. Vethaak	
drs. W.A.H. Baljet	Extern Adviseur
drs. B.P.H. Puijn	Extern Adviseur
drs. M. Sanders RBA	Extern Adviseur

Private Equity Committee

drs. C.H.M. van Gerven	Voorzitter
drs. J.A. Veltman	
mw. drs. R. Bagijn	Extern Adviseur
drs. W.A.H. Baljet	Extern Adviseur
drs. M.J. Krikke	Extern Adviseur

Ethische commissie

ir. D.Ph. Schmidt	Voorzitter
dr. F. Phillipson RTD	
mw. A.C. Westerlaken MSc	vanaf 9/11/15

Commissie Pensioenbeheer

drs. J.A. Veltman	voorzitter
mw. mr. I.C. van den Broek	tot 1/7/2015
M. Paulus	vanaf 21/9/15
dr. F. Phillipson RTD	
drs. J.T. Ruijgrok MBA	
mw. A.C. Westerlaken MSc	vanaf 21/9/15

Audit, Risk & Compliance Committee

dr. C.L. Ekkers	Voorzitter
dr. ir. J.W.L. Boumans	vanaf 21/9/15
mw. mr. drs. F. Marring RA	
ir. J.W. Vethaak	
drs. R.P. van Leeuwen	Extern Adviseur
drs. A. de Waal	Extern Adviseur

Directie

drs. C.H.M. van Gerven	directeur
mr. A. van Luijk	adjunct-directeur

Adviserend actuaris

AZL N.V.

Certificerend actuaris

Aon Hewitt Nederland cv

Accountant

Deloitte Accountants B.V.

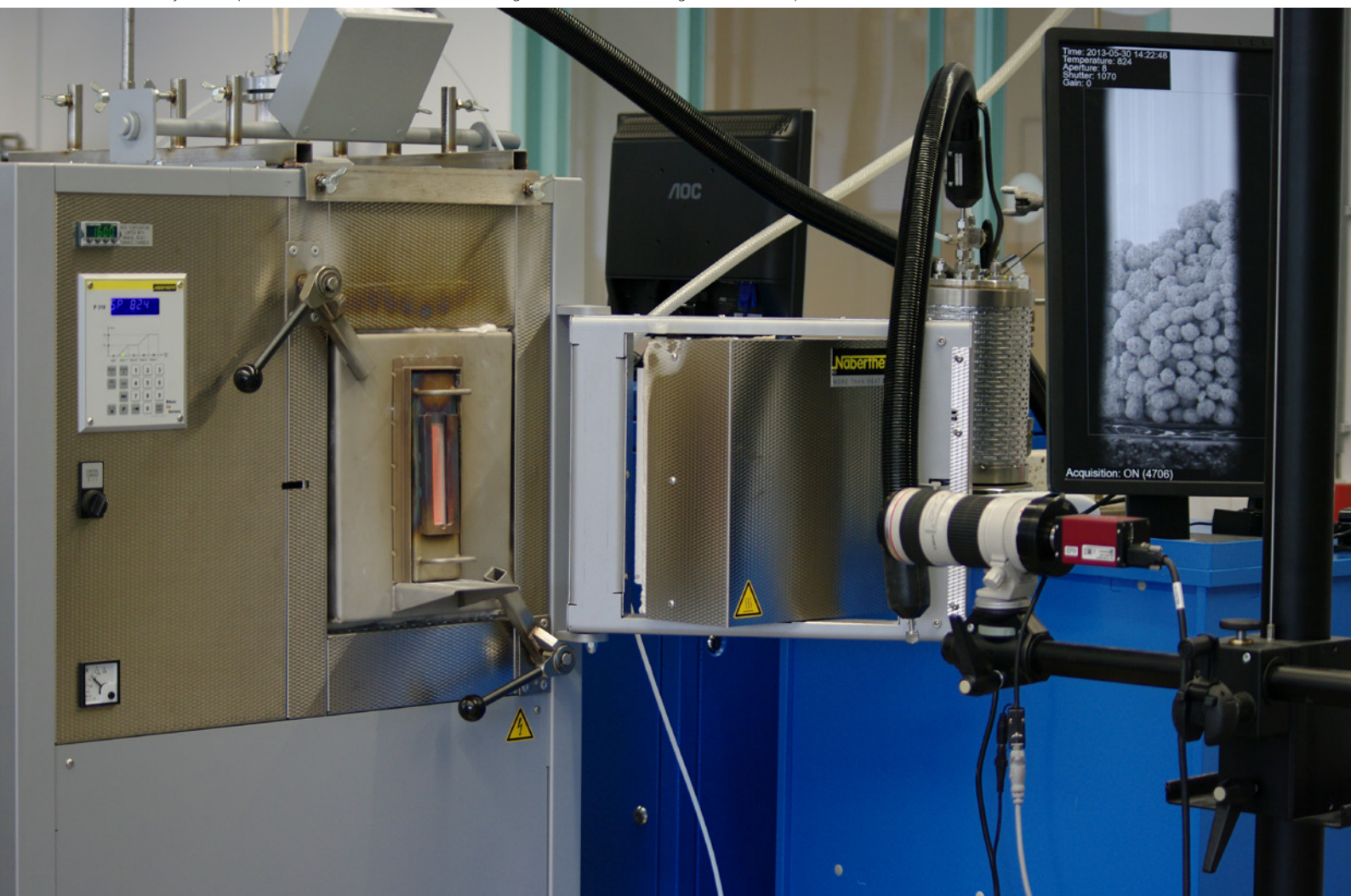
Compliance

Nederlands Compliance Instituut B.V.
mw. drs. M.P.J. Huisman-de Heij RA (interne Compliance Officer)



De binnenkant van een industriële glasoven; onderin is het vloeibare glas zichtbaar en aan de zijkanten de vlammen van de gasbranders.

Een opstelling zoals die bij CelSian in het lab staat waar we met een camera in de oven kijken om te zien wat er gebeurt als de grondstoffen voor glas opgewarmd worden. Op het scherm rechts zie je uitvergroot wat er in de oven gebeurt, de pellets die aan het opwarmen zijn met allerlei andere gegevens die van belang zijn, zoals tijd en temperatuur. Van dit smelten wordt een film gemaakt die ons inzicht geeft in het smeltproces.



Verslag van het Bestuur

1. Het Fonds nu en straks

Missie

Het Pensioenfonds wil voor zowel zijn (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden als de aangesloten werkgevers een duurzaam en betrouwbaar Pensioenfonds zijn. Het Bestuur voert hiertoe een solide financieel beleid.

Doelstelling en ambitie

De Stichting Pensioenfonds TNO is opgericht met het doel de pensioenregelingen van de aangesloten werkgevers uit te voeren. Het Bestuur behartigt op evenwichtige wijze de belangen van de deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers.

Deze doelstelling is gehaald. Alle pensioenafspraken tussen de sociale partners, bestuursbesluiten en wettelijke wijzigingen van 2015 die van invloed zijn geweest op het pensioenreglement en de uitvoeringsovereenkomst zijn hierin opgenomen en door de pensioenuitvoerder geïmplementeerd in de pensioenadministratie. Met betrekking tot de mogelijke effecten heeft steeds een evenwichtige belangenafweging plaatsgevonden.

Het Pensioenfonds streeft naar het behalen van een zodanig langetermijnrendement op het belegd vermogen, dat benodigd is voor de ambitie van het Pensioenfonds om een waardevast pensioen te realiseren en dit met een acceptabel risico en tegen een acceptabele en stabiele premie.

Het Fonds voldoet aan deze doelstelling.

Binnen het kader van de reglementen van het Pensioenfonds en de uitvoeringsovereenkomst die met de bij het Pensioenfonds aangesloten werkgevers is gesloten, betekent dit dat:

1. de premie nu en in de toekomst betaalbaar en acceptabel moet zijn;
Deze doelstelling is gehaald. Het nFTK is per 1 januari 2015 ingevoerd. Omdat pensioenfondsen de premie voor een boekjaar over het algemeen vaststellen in het laatste kwartaal van het voorgaande boekjaar, heeft DNB bepaald dat de premie voor 2015 nog op basis van de oude regels mocht worden vastgesteld. De sociale partners hebben in overleg met het Fonds eind 2015 overeenstemming bereikt over de wijze waarop de pensioenpremie voor de komende 5 jaar moet worden vastgesteld.
2. zekerheid wordt geboden door voldoende kapitaaldekking van de pensioenaanspraken;
Deze doelstelling is gehaald. Eind 2015 was er voldoende kapitaal aanwezig om alle opgebouwde pensioenverplichtingen af te dekken. Er was nog niet voldoende kapitaal aanwezig voor een optimale hoogte van de vereiste buffer. Conform het opgestelde herstelplan wordt deze binnen de wettelijk toegestane hersteltermijn bereikt.
3. binnen realistische grenzen waardevastheid van de pensioenen wordt nagestreefd.
Deze doelstelling is in 2015 deels gehaald. Volgens de in 2015 uitgevoerde ALM-studie is het Fonds in staat om binnen het vastgestelde risicokader over een periode van 15 jaar vastgestelde strategische beleggingsbeleid een verwacht

(mediaan) pensioenresultaat te realiseren van bijna 100%. In dit pensioenresultaat zijn ook de (inhaal)indexaties meegenomen.

Het Pensioenfonds voert de administratie van de pensioenaanspraken en -rechten voor de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden zo goed mogelijk en zonder winst oogmerk uit. Kwaliteitsgericht en kostenbewust handelen zijn hierbij leidend. Het Pensioenfonds houdt zich hierbij aan de afspraken tussen de sociale partners en het Fonds die zijn vastgelegd in de reglementen van het Pensioenfonds en de uitvoeringsovereenkomsten die met de bij het Pensioenfonds aangesloten werkgevers zijn gesloten. Het Pensioenfonds monitort de pensioenuitvoerder op basis van de overeengekomen service level agreement (SLA), die vooral inzicht geeft in het tijdsaspect van de uitvoering van de overeengekomen werkzaamheden, en het controlemodel dat met name bepaalt of de uitvoering van de werkzaamheden ook voldoet aan de vastgestelde kwaliteitsnormen. Over de uitvoering en de kosten communiceert het Pensioenfonds op een heldere en transparante wijze met alle belanghebbenden op basis van een door het Bestuur vastgesteld communicatiebeleid en het hieraan gekoppelde communicatieplan, zodat de (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en de aangesloten werkgevers correct, tijdig en juist kunnen worden geïnformeerd.

Pensioenregelingen

Het Pensioenfonds kent een middelloonregeling met een voorwaardelijke toeslag. Deze regeling is een zogenoemde uitkeringsregeling. De regeling voorziet in de opbouw van een ouderdomspensioen dat vanaf 2015 een ingangsdatum kent van 67 jaar en een partner- en wezenpensioen voor de nabestaanden. Ook kent de regeling premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en een (excedent) arbeidsongeschiktheidspensioen op risicobasis indien het pensioengevend loon boven de maximum WIA-dagloongrens uitkomt. De tot en met 2014 opgebouwde pensioenaanspraken zijn vastgesteld met een pensioenrichtdatum van 65 jaar (de eerste van de maand waarin). Daarnaast bestaat er een regeling Extra Pensioen, Netto Pensioen en Tijdelijk Ouderdomspensioen die het karakter heeft van een beschikbare premieregeling. De premies hiervan zijn belegd en voor eigen rekening, waarbij de verantwoordelijkheid voor de keuze van het beleggingsconcept en het daarbij behorende risico ook geheel bij de deelnemer ligt.

Per 1 januari 2015 geldt er een wettelijk maximum voor het deel van het inkomen waarover pensioen wordt opgebouwd, de zogenaamde aftoppingsgrens. Daarom biedt het Pensioenfonds sinds die datum ook een Netto Pensioenregeling en een netto risicoverzekering voor het nabestaandenpensioen voor het deel van het inkomen van medewerkers dat uitkomt boven de wettelijke aftoppingsgrens van € 100.000 aan. Deze Netto Pensioenregeling is wat de opzet betreft identiek aan de (bruto) Extra Pensioen- en TOP regeling. Ook voor het beleggingsdeel en de daarbij horende administratie die ondergebracht is bij Nationale Nederlanden Investment Partners (NN IP). De netto risicoverzekering voor het nabestaandenpensioen is ondergebracht bij Elips Life, onderdeel van Swiss-RE. Beide netto regelingen zijn voor risico en rekening van de deelnemer.

Toekomstbestendigheid en -visie

De pensioensector ondergaat momenteel ingrijpende veranderingen. Verdere ontwikkelingen met betrekking tot het toekomstig pensioenstelsel in Nederland, maar ook mogelijk toekomstige ontwikkelingen bij de bij het Fonds aangesloten werkgevers kunnen gevolgen hebben voor het Pensioenfonds. Al deze ontwikkelingen maken het noodzakelijk voor het Pensioenfonds om de uitvoering van de pensioenregeling –via een eigen ondernemingspensioenfonds– periodiek te toetsen, te evalueren en daar waar noodzakelijk bij te stellen. In dat kader heeft het Bestuur daarom in de tweede helft van 2015 een start gemaakt om zich op dit punt opnieuw te oriënteren en afwegingen voor de toekomst te maken.

Ondanks deze ontwikkelingen lijken er voor de korte termijn nog steeds goede argumenten te zijn voor een eigen ondernemingspensioenfonds. Met name de invloed op de pensioenregeling, de daarbij behorende

prijs, de betrokkenheid van de belanghebbenden, het serviceniveau en het niveau van de uitvoerings- en vermogensbeheerkosten zijn daarbij van belang. Met betrekking tot de middellange termijn houdt het Bestuur alle mogelijkheden open. Gelet op de ontwikkelingen is dit een permanent punt van aandacht voor het Bestuur.

2. Governance

Onder governance wordt het besturen van het Pensioenfonds verstaan. Dit hoofdstuk bevat de opzet van de organisatie, de bemensing en afspraken en relaties met andere organen. Tot slot komt de communicatie met en de tevredenheid van de deelnemers en pensioengerechtigden aan de orde.

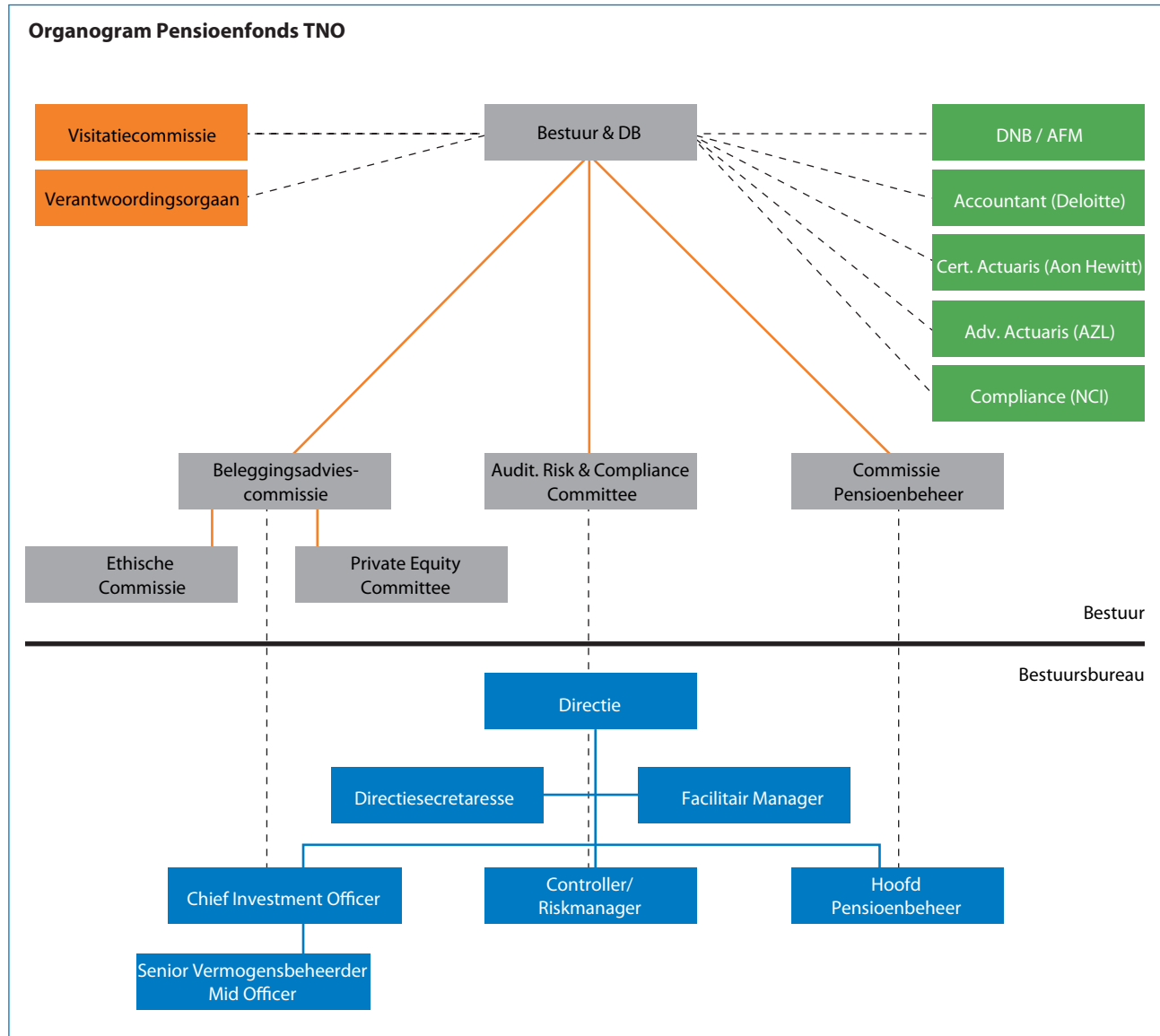
Organisatie

Het Bestuur is gebaseerd op het paritaire bestuursmodel en bestaat uit tien leden. Vier werkgeversleden, vier deelnemersleden en twee pensioengerechtigdenleden. Het Pensioenfonds kent een Verantwoordingsorgaan en een Visitatiecommissie. Het Bestuur wordt geadviseerd door de Beleggingsadviescommissie, de Commissie Pensioenbeheer en de Audit, Risk & Compliance Committee. Voor de beleidsvoorbereiding en de uitvoering laat het Bestuur zich adviseren en ondersteunen door het bestuursbureau. Het bestuursbureau bestaat uit een directie met een secretariaat en de afdelingen vermogensbeheer, pensioenbeheer en risicobeheer.

Om de ambities van het Bestuur waar te maken heeft het bestuursbureau een belangrijke rol op het voorbereidende, ondersteunende en monitorende vlak. Een tweehoofdige directie heeft de dagelijkse leiding en legt verantwoording af aan het Bestuur.

Het bestuursbureau zorgt onder meer voor de selectie van de externe vermogensbeheerders, de toetsing en monitoring van het gevoerde externe beheer, het laten uitvoeren van risicoanalyses, de aanlevering van gegevens voor ALM-studies, het maken van beleidsvoorstellen, uitvoeren van bestuursbesluiten, secretariaatsvoering van het Bestuur en de bestuurscommissies en het verstrekken van rapportages.

De uitvoeringsorganisatie



Vergaderingen en workshops

Het Bestuur heeft besloten om vanaf 2015 geen Middellang Termijnplan meer vast te stellen maar uit te gaan van een jaarplan dat tevens een doorkijk biedt naar de komende periode. De agenda van het Pensioenfonds volgt uit het vastgestelde Jaarplan 2015 en uiteraard de actuele ontwikkelingen.

Voor het afhandelen van deze agenda kwam het Bestuur in 2015 achtmaal in vergadering bijeen en nam een zestigtal besluiten. De beleidsadvisering en toetsing door de bestuurscommissies en subcommissies vergde een 25-tal bijeenkomsten.

Naast bestuursvergaderingen hebben overlegvergaderingen met het Verantwoordingsorgaan, workshops en bijeenkomsten met het intern toezicht (Visitatiecommissie) plaatsgevonden. De workshops hadden als thema het nFTK, de toekomst van het Fonds en het strategisch beleggingsbeleid. Deze onderwerpen zijn elders in het jaarverslag toegelicht.

Benoemingen

In 2015 hebben enkele wijzigingen in het Bestuur plaatsgevonden. Nieuw benoemd als lid van het Bestuur zijn:

- mevrouw A.C. Westerlaken MSc tevens als lid van de Commissie Pensioenbeheer en Ethische Commissie;
- de heer dr. ir. J.W.L. Boumans, tevens als lid van de Audit, Risk & Compliance Committee;
- de heer M. Paulus, tevens als lid van de Commissie Pensioenbeheer.

Allen, net als alle overige bestuursleden, voor een zittingstermijn van vier jaar. Zij hebben de vacature ingevuld die al bestond door uitbreiding van het aantal werknemerszetels en de vacatures die waren ontstaan na het vertrek uit het Bestuur van mevrouw mr. I.C. van den Broek en drs. ir. J.B.M. Louwe.

Naast de nieuwe benoemingen zijn de heren Schmidt en Veltman in 2015 herbenoemd in het Bestuur bij het aflopen van hun termijnen, waarbij de heer Veltman tevens is herbenoemd als plaatsvervangend voorzitter van het Bestuur en benoemd als lid van de Private Equity Committee (PEC). Verder zijn de heren Ekkers en Phillipson respectievelijk benoemd tot voorzitter van de ARC en secretaris van het Bestuur.

De heer Baljet is als externe deskundige voor een periode van twee jaar herbenoemd in de Beleggingsadviescommissie (BAC). Daarmee samenhangend is tevens besloten tot verlenging van zijn benoeming tot lid van de PEC van oktober 2015 tot 1 november 2017.

Geschiktheid en opleiding

De bestuursleden worden bij (her-) benoeming getoetst op geschiktheid. Alleen bij gebleken geschiktheid wordt de kandidaat benoemd. Het is belangrijk dat bestuursleden zich blijven ontwikkelen en op de hoogte zijn van actuele ontwikkelingen. In 2015 zijn overzichten samengesteld op basis van een door de bestuursleden uitgevoerd self-assessment waarin voor elk lid is vermeld (a) het geschiktheidsniveau op de acht deskundigheidsgebieden, (b) de aanwezige competenties en (c) de voornemens om het niveau door opleidingen te versterken.

Visitatiecommissie.

De samenstelling van de commissie is niet gewijzigd in vergelijking met de voorgaande visitatie. Als specifieke thema's voor 2015 is de commissie gevraagd een oordeel te vormen over de procesgang rondom de besluitvorming inzake het nFTK, de communicatie met belanghebbenden en de aandacht voor de toekomst van het Fonds. Het onderzoek heeft bij de commissie wederom een positief beeld opgeleverd. Het Fonds heeft zijn zaken goed op orde; het Bestuur werkt gemotiveerd en met kennis van zaken en heeft oog voor evenwichtige belangenafweging. Meer specifieke bevindingen volgen later in dit verslag.

Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan kwam in 2015 tweemaal bijeen. Er vonden twee overlegvergaderingen tussen het Verantwoordingsorgaan en een delegatie van het Bestuur plaats. Voorts overlegde een delegatie van het Verantwoordingsorgaan zesmaal met het dagelijks bestuur en de directie van het Fonds. Daarnaast werden door het Bestuur workshops gehouden over het nFTK en het premie- en toeslagbeleid waaraan leden van het Verantwoordingsorgaan en leden van de Ondernemingsraad van TNO hebben deelgenomen.

De relatie van het Verantwoordingsorgaan met het Bestuur en de directie is goed en de vergaderingen worden gekenmerkt door een positieve sfeer en open en transparant overleg. Het Verantwoordingsorgaan is zesmaal om advies gevraagd. Zoals gebruikelijk gingen de adviesaanvragen vergezeld van een toelichting waarin de overwegingen en gevolgen van het voorgenomen bestuursbesluit werden uiteengezet. De adviezen van het Verantwoordingsorgaan bestonden veelal naast het advies uit kanttekeningen, vragen en opmerkingen die vervolgens in overleg tussen het Verantwoordingsorgaan en Bestuur en directie werden besproken. Daarna vond de definitieve besluitvorming van het Bestuur plaats en werd het Verantwoordingsorgaan over het definitieve besluit geïnformeerd. Het Verantwoordingsorgaan bracht advies uit over de volgende onderwerpen:

- De uitvoeringsovereenkomst.
- De invulling van het nFTK.
- Het premie- en toeslagbeleid per 1 juli 2015.
- De remuneratieregeling.
- Het communicatieplan 2015-2016.
- De klachten- en geschillenregeling.

Ook heeft het Verantwoordingsorgaan in 2015 een algemeen oordeel uitgesproken over het handelen van het Bestuur en het door het Bestuur uitgevoerde beleid in het voorgaande jaar.

Ondanks de zware werkdruk zijn de diverse adviesaanvragen en noodzakelijke veranderingen tijdig behandeld en op een kwalitatief hoog niveau uitgevoerd.

Beloning c.q. vergoeding bestuursleden

Het Bestuur heeft de vergoedingsregeling voor de leden van het Bestuur aangepast. Met ingang van 1 januari 2015 hebben alle bestuursleden recht op een vaste onkostenvergoeding van het Fonds van € 1.128 per jaar, exclusief eventuele reiskosten. Dit bedrag dient ter dekking van alle kosten die de bestuursleden maken. Voorheen ontvingen de werkgeversleden in het Bestuur deze onkostenvergoeding niet.

Daarnaast is, rekening houdend met de tijdsbesteding, een passende compensatie voor de werkgever vastgesteld. De compensatie van het Fonds aan de werkgever voor het beschikbaar stellen van werkgevers- en werknemersleden tijdens de reguliere werktijd is gemaximeerd op het geldende WNT-bedrag (Wet Normering Topinkomens) van € 16.924 per jaar. Werkgevers- en werknemersleden in het Bestuur hebben zelf géén recht op een beloning van het Fonds voor het bestuurswerk. De pensioengerechtigdenleden in het Bestuur hebben naast de onkostenvergoeding recht op een vaste beloning van € 9.000 per jaar.

Beloning c.q. vergoeding leden van het Verantwoordingsorgaan

Ook de leden van het Verantwoordingsorgaan hebben recht op een vaste onkostenvergoeding. Deze bedraagt 60% van de onkostenvergoeding van het Bestuur, exclusief eventuele reiskosten. Als compensatie aan de werkgever voor gederfde tijd van de werkgevers- en werknemersleden van het Verantwoordingsorgaan en aan de pensioengerechtigdenleden in het Verantwoordingsorgaan is een bedrag van € 2.000 per jaar vastgesteld.

Service Level Agreement

Het Bestuur heeft specifieke taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden gemandateerd aan het bestuursbureau. Met de outsourcing van de meer uitvoerende taken heeft het bestuursbureau de afgelopen jaren een andere, meer coördinerende rol gekregen. Om deze rol te formaliseren, is in 2015 besloten een Service Level Agreement (SLA) te definiëren voor de relatie tussen Bestuur en bestuursbureau. Deze SLA heeft als doel het inzichtelijk maken van de dienstverlening van het bestuursbureau aan het Bestuur. Daardoor is het Bestuur enerzijds beter in staat de eigen taken,

verantwoordelijkheden en bevoegdheden te structureren en in te richten en anderzijds inhoudelijk en gestructureerd te sturen op de kwaliteit en inhoud van de dienstverlening. De SLA bevat daartoe afspraken tussen het Bestuur en het bestuursbureau met betrekking tot de uitvoering van de pensioenregeling, het vermogensbeheer, het risicobeheer en de bestuursondersteuning.

Financieel crisisplan

Het Fonds beschikt over een financieel crisisplan. Hierin zijn twee crisissituaties te onderscheiden. Eén crisissituatie die voortkomt uit het niet tijdig kunnen herstellen van een dekkingstekort of reservetekort met gebruikmaking van de vastgestelde premie- en toeslaginstrumenten. En één crisissituatie die voortkomt uit grote negatieve uitslagen op de financiële markten dan wel een daling van de dekkingsgraad beneden het kritische niveau van 90% zoals vastgelegd in het risicokader. In het crisisplan zijn de kenmerken van deze crisissituaties gedefinieerd en zijn de te volgen processtappen door het crisisteam beschreven. De samenstelling van het door het Bestuur benoemde crisisteam is beschreven in het crisisplan dat op de website van het Pensioenfonds is gepubliceerd.

Herstelplan

Alle korte- en langetermijnherstelplannen zijn vervallen. Vanuit het nieuwe Financiële Toetsingskader (FTK) hanteert De Nederlandsche Bank vanaf 2015 een aanpak voor herstelplannen, waarbij een pensioenfonds elk jaar opnieuw moet aantonen dat het vanaf dat moment kan herstellen binnen de wettelijke hersteltermijn. Het Fonds heeft op 1 juli 2015 een nieuw herstelplan voor 2015 ingediend. Dit herstelplan is door DNB goedgekeurd. Uit het herstelplan blijkt dat het Fonds ruim binnen de wettelijke hersteltermijn blijft. In het herstelplan werkt het Pensioenfonds uit hoe het in maximaal 10 jaar (voor 2015 geldt als overgangstermijn 12 jaar) weer voldoet aan het strategisch VEV op basis van de beleidsdekkingsgraad. Gegeven de financiële positie eind 2015 wordt het herstelplan in 2016 geactualiseerd.

Relatie met stakeholders

Het Bestuur of een delegatie daarvan heeft regelmatig overleg met de stakeholders zoals de sociale partners en de vereniging van gepensioneerden, eTNOs en met het Verantwoordingsorgaan en de Visitatiecommissie. Het overleg is dit jaar bijzonder intensief geweest door het invoeren van het nFTK en de bijbehorende problematiek. Het Verantwoordingsorgaan heeft een zestal adviezen uitgebracht, te weten: over het communicatieplan, de remuneratieregeling, de klachten- en geschillenregeling, het premie- en toeslagbeleid, de uitvoeringsovereenkomst en de invulling van het nFTK. Daarnaast heeft het Verantwoordingsorgaan een algemeen oordeel uitgesproken over het handelen van het Bestuur en het door het Bestuur uitgevoerde beleid in het voorgaande jaar. Met de sociale partners is intensief contact onderhouden, met name over de invulling van de parameters voor het nFTK, de risicohouding, het premie- en toeslagbeleid inclusief alternatieven voor de bijstortingsverplichting van de werkgever. In het kader van themaonderzoeken en themabijeenkomsten van DNB heeft het Bestuur contacten met de toezichthouder onderhouden.

Klachten

Via de managementrapportage wordt het Bestuur per kwartaal door AZL geïnformeerd over de status van ontvangen en behandelde operationele voorvallen en klachten. De uitvoeringsorganisatie meldde in 2015 in totaal achttien operationele voorvallen en/of klachten. Van dit aantal hadden er vijf betrekking op de informatievoorziening, zeven op een gemaakte fout en zes hadden betrekking op bepalingen in het reglement. Alle operationele voorvallen en/of klachten zijn binnen de gestelde termijn in behandeling genomen en afgehandeld. Waar dit van belang was, zijn uitvoeringsprocessen in overleg met het Fonds verbeterd.

In 2015 heeft het Bestuur geen officiële klachten ontvangen die onder de interne klachten- en geschillenregeling vielen. Dit positieve beeld wil het Bestuur voortzetten in de komende jaren. De interne klachten- en geschillenregeling is openbaar en kan worden geraadpleegd op de website van het Pensioenfonds.

Communicatieplan 2015 - 2016.

Als communicatiemiddelen gebruikt het Fonds de website, Uniforme Pensioenoverzichten (UPO), brieven aan de deelnemers, persoonlijke gesprekken, presentaties voor (bijna-) gepensioneerden, brochures en elektronische nieuwsbrieven. Periodiek brengt het Fonds ook het magazine Life & Pension uit.

Het Pensioenfonds wil de deelnemers in de pensioenregeling inzicht geven in hun pensioenvoorziening en in staat stellen weloverwogen keuzes te maken. Om de informatieverstrekking optimaal te maken, wordt er eens per twee jaar een communicatieplan opgesteld. Het huidige communicatieplan staat vooral in het teken van de per 1 januari 2015 ingegane wet pensioencommunicatie.

Het Bestuur is zich ervan bewust dat begrijpelijke, duidelijke en transparante voorlichting over pensioenen van groot belang is voor de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Het communicatiebeleid is er op gericht genoemde doelgroepen tijdig en op een duidelijke, transparante en begrijpelijke wijze voor te lichten over hun pensioen, relevante veranderingen en het wel en wee van het Pensioenfonds. Met dit beleid heeft het Bestuur tot doel voor de langere termijn het pensioenbewustzijn te vergroten en het vertrouwen in het Fonds te stimuleren. Ook moet een goede pensioencommunicatie bijdragen aan een adequate pensioenuitvoering. Hiertoe heeft het Bestuur de ambitie, visie en beleidsdoelstellingen geformuleerd en vastgelegd in het communicatieplan.

Als onderdeel van het communicatieplan 2015-2016 is de website van het Fonds in 2015 in lijn gebracht met het Pensioen 1-2-3. Op basis van het Pensioen 1-2-3 is een duidelijke en herkenbare gelaagdheid aangebracht in de website. Na het lezen van laag 1 kent de deelnemer de belangrijkste elementen van zijn pensioenregeling (de pensioenregeling 'in 5 minuten'). De deelnemer kan vervolgens zelf bepalen of hij meer wil weten, door te klikken naar laag 2 (de regeling 'in 30 minuten') en/of laag 3 (alle detail in afgeschermd omgeving).

Het Fonds heeft de gevolgen van de overige onderdelen van de nieuwe wet pensioencommunicatie in kaart gebracht. Projecten en plannen in dit kader zijn er op gericht om tijdig aan deze wet te voldoen. Vanaf 1 januari 2016 ontvangt een nieuwe werknemer geen startbrief meer, maar laag 1 van het nieuwe pensioen 1-2-3.

Klanttevredenheidsonderzoek.

In 2015 heeft het Pensioenfonds deelgenomen aan het klanttevredenheidsonderzoek van TNS NIPO om meer inzicht te krijgen in de tevredenheid, loyaliteit, mate van openstaan voor pensioeninformatie, het vertrouwen en handelingsperspectief van onze deelnemers en pensioengerechtigden. Daarnaast zijn de prestaties van onze communicatieinspanningen gemeten en gaat het onderzoek ook in op het imago van het Pensioenfonds en het draagvlak voor het collectieve pensioensysteem. Het onderzoek, Benchmark Onderzoeksplatform Pensioenfonds (BOP) genoemd, wordt door TNS NIPO sinds enkele jaren uitgevoerd bij een relatief groot aantal ondernemings- en bedrijfstakpensioenfonds, waardoor er een benchmark is ontstaan.

Deze eerste deelname aan dit onderzoek dient voor het Pensioenfonds als een nulmeting. Onze resultaten kunnen hierdoor nog niet met eerdere jaren worden vergeleken. Wel zijn de resultaten van het Fonds afgezet tegenover de resultaten van alle overige ondernemings- en bedrijfstakpensioenfonds die aan het onderzoek hebben meegedaan. Uit de resultaten blijkt dat de scores voor het Fonds over het algemeen niet veel afwijken van de resultaten van de overige ondernemingspensioenfonds die hebben meegedaan.

De kwaliteit van de dienstverlening wordt door de actieve deelnemers gemiddeld gewaardeerd met een 7.0. Hetzelfde cijfer wordt behaald bij de kwaliteit van de pensioenregeling. De score bij de pensioengerechtigden voor de kwaliteit van de dienstverlening ligt iets hoger op 7,7 maar dit komt dan weer iets lager uit dan de specifieke benchmark. Dit geldt

ook voor de kwaliteit van de pensioenregeling, zij waarderen deze op een 7,6, hetgeen ook weer net iets lager is dan de specifieke benchmark.

De waardering op het gebied van vertrouwen, draagvlak en imago zijn identiek aan de specifieke benchmark. Uit de resultaten van het onderzoek blijkt verder dat de deelnemers van het Pensioenfonds TNO minder open staan voor pensioen dan de deelnemers bij andere ondernemingspensioenfonds. Deelnemers die minder openstaan voor het pensioen zijn vaak minder tevreden en voelen zich minder verantwoordelijk. Jongeren staan minder open voor pensioen dan ouderen maar voelen zich echter net zo verantwoordelijk als de ouderen.

In 2016 doet het Pensioenfonds weer mee aan dit onderzoek.

Code Pensioenfonds.

Sinds 1 januari 2014 is de Code Pensioenfonds, opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid, van toepassing. Deze vervangt de uit 2005 daterende notitie 'Principes voor goed pensioenfondsbestuur'. De Code richt zich op uitvoering van de drie functies van 'goed pensioenfondsbestuur': besturen, toezicht houden en verantwoording afleggen. De Code gaat in op het functioneren van de verschillende organen binnen een pensioenfonds en de daaraan gekoppelde thema's als benoemingen en zittingstermijnen. Ook onderwerpen als integraal risicomanagement, beloningen, diversiteit en verantwoord beleggen komen aan bod.

Het Bestuur heeft in 2015 een inventarisatie uitgevoerd om te bezien in hoeverre het Fonds voldoet aan de 83 normen uit de nieuwe Code Pensioenfonds. Daarbij is vastgesteld dat het Fonds aan vrijwel alle normen uit deze Code voldoet. Aan de gewenste diversiteit in het Verantwoordingsorgaan wordt deels nog niet voldaan voor wat betreft de leeftijdsverdeling en moeten er nog concrete stappen worden genomen om te bewerkstelligen dat ook hieraan wordt voldaan (normen 66 en 68).

Op de website van het Pensioenfonds is een uitgebreide beschrijving van de Code Pensioenfonds 2015 beschikbaar waarin per norm de actuele stand van zaken is beschreven.

3. Pensioenbeheer

Het pensioenbeheer omvat de administratie van alle pensioenaanspraken en pensioenrechten van alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Mutaties worden aangeleverd door de aangesloten ondernemingen en verwerkt in de pensioenadministratie. Naar aanleiding van deze mutaties wordt de deelnemer op de hoogte gebracht van de gevolgen voor het pensioen. Jaarlijks ontvangt de deelnemer een uniform pensioenoverzicht. De pensioenadministratie is ook de basis voor de uitkeringsadministratie, de premiebepaling en premie-incasso en het jaarwerk.

Het pensioenbeheer staat in 2015 grotendeels in het teken van een tweetal belangrijke wetswijzigingen. Te weten:

- de aanpassingen in de fiscale wet- en regelgeving rondom pensioenen (Witteveenkader 2015);
- de implementatie van het nieuw financieel toetsingskader (het nFTK).

Dit hoofdstuk bevat een toelichting op beide wetswijzigingen en de consequenties die zij hebben voor het Pensioenfonds. Daarnaast komt aan de orde de ontwikkeling van het deelnemersbestand van het Fonds en wordt inzicht gegeven in de kosten voor uitvoering en beheer.

Witteveenkader 2015

De fiscaal gefaciliteerde opbouw van pensioen wordt met de Wet verlaging maximumopbouw- en premiepercentages pensioen en maximering pensioengevend inkomen 2015 (verder) verlaagd van 2,15% naar 1,875%. Deze verlaging heeft géén invloed op het opbouwpercentage bij het Pensioenfonds. Dit blijft gehandhaafd op 1,75%. Voor het deel dat niet in de hoofdregeling wordt benut, kan op vrijwillige basis en voor eigen rekening en risico worden deelgenomen in de (bruto) Extra Pensioenregeling. Daarnaast is het pensioengevend loon vanaf 1 januari 2015 gemaximeerd, voor 2015 lag de grens op €100.000. Voor inkomens boven dit bedrag zijn een Netto-Pensioenregeling en een netto risicoverzekering voor het nabestaandenpensioen geïntroduceerd. Op basis van de beschikbare ruimte kan vanuit het netto loon kapitaal worden ingelegd zonder dat dit kapitaal in box 3 van de inkomstenbelasting meetelt. Indien de deelnemer ook kiest voor deelname aan de netto regeling voor het risico van het partnerpensioen, dan wordt de premie voor deze verzekering in mindering gebracht op de ruimte voor de netto pensioenregeling.

Financieel Toetsingskader (nFTK)

Het nFTK ¹⁾ is het onderdeel van de Pensioenwet waarin de wettelijke financiële eisen aan pensioenfondsen zijn vastgelegd. Het is opgebouwd rond de principes van marktwaardering, risicogebaseerde financiële eisen en transparantie. Per 1 januari 2015 zijn de rekenregels die pensioenfondsen hanteren voor de berekening van hun financiële positie gewijzigd. Deze vormen het nieuwe financieel toetsingskader (nFTK). Op hoofdlijnen betekenen de nieuwe regels het volgende:

- Pensioenfondsen zullen hogere financiële buffers moeten aanhouden.
- Indexatie op basis van de wettelijke regels volgens toekomstbestendigheidseis.
- Bestaande lange- en kortetermijnherstelplannen vervallen.
- Bij onvoldoende financiële buffers krijgt een pensioenfonds in 2015 nog 12 jaar, dan 11 jaar en daarna maximaal 10 jaar de tijd om te herstellen. Eventueel noodzakelijke kortingen van pensioenen mogen binnen deze termijn meer worden uitgesmeerd.

1) De implementatie van het nFTK heeft in 2015 geleid tot een aantal wijzigingen in de berekeningssystematiek.

- De beleidsdekkingsgraad, zijnde de maatstaf voor het herstelplan, eventuele kortingsmaatregelen en indexatiebesluiten, is nieuw gedefinieerd als de gemiddelde dekkingsgraad over de voorafgaande 12 kalendermaanden.
- De rekenrente verandert, hier wordt niet meer de driemaandsmiddeling toegepast. Per 1 juli 2015 is de UFR-asymptoot naar beneden bijgesteld van 4,2% naar 3,3%.

Deze nieuwe regels betekenen een groot aantal acties voor het Fonds. Door het vervallen van de bestaande herstelplannen is op 1 juli 2015 een nieuw herstelplan door het Fonds bij DNB ingediend. Ook de ABTN (Actuariële en bedrijfstechnische nota) en het crisisplan zijn per 1 juli 2015 aangepast aan de nieuwe wetgeving. Op 1 oktober 2015 zijn de risicohouding vastgelegd en de haalbaarheidstoets uitgevoerd. Aan al deze eisen heeft het Fonds tijdig voldaan.

Premie en indexatiebeleid

In de aanloop naar de nieuwe ABTN in verband met de vastlegging van de financiële sturing en het vaststellen van de risicohouding is overleg geweest met de verschillende stakeholders waarbij ook de uitgangspunten van het risicokader met de sociale partners is afgestemd. Dit heeft geleid tot een aantal besluiten omtrent het premie- en indexatiebeleid van het Fonds.

Voor de indexatie, ook wel toeslag genoemd, wordt voortaan de methodiek van het nFTK gehanteerd waarbij de bestaande toeslagstaffel wordt verlaten. Volgens artikel 15, lid 4 van het Besluit FTK dient een toeslag te voldoen aan het toekomstbestendigheidsvereiste. Daartoe wordt de omvang van het voor toeslagverlening beschikbare vermogen boven de beleidsdekkingsgraad van 110% bepaald. Vervolgens wordt de hoogte van de toeslag zodanig volgens een wettelijk voorgeschreven rekenmethodiek vastgesteld dat wanneer deze jaarlijks wordt toegekend de contante waarde van alle toeslagen maximaal gelijk is aan de hoogte van dit vermogen. Deze contante waarde wordt uitgerekend aan de hand van een discontovoet.

Het Pensioenfonds kent een voorwaardelijk toeslagbeleid. De sociale partners hebben in 2015 besloten dat de ambitie in de pensioenregeling per 1 juli 2015 wordt aangepast. Op grond van solidariteits-, gelijkheids- en communicatiebeginselen is de 'CPI-afgeleid' als nieuwe ambitie gesteld. CPI-afgeleid is het consumentenprijsindexcijfer van het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) waarin geen rekening is gehouden met wijzigingen in de belastingen en heffingen zoals accijnzen en btw. Deze index wordt veelvuldig gebruikt bij loonmaatregelen omdat daarmee bewust geen loonpolitiek wordt bedreven.

De toeslag per 1 januari 2016, gebaseerd op CPI-afgeleid en de nieuwe methodiek uit het nFTK, bedraagt 0,05%. In de jaren dat de toeslag niet of slechts gedeeltelijk kan worden toegekend, wordt het verschil geregistreerd voor een eventueel later in te halen toeslag. Als de beleidsdekkingsgraad van het Fonds hoger is dan de dekkingsgraad die nodig is voor volledige toekenning van de toeslag, waarbij de rekenregels conform wetgeving worden toegepast, wordt 20% van het overschot ten opzichte van de voor volledige toeslag benodigde dekkingsgraad aangewend voor inhaaltoeslag. De hoogte van de in te halen toeslag bedraagt per 1 januari 2016 6,73%.

Het Bestuur heeft gekozen om voor de berekening van de kostendekkende premie de systematiek toe te passen die gebaseerd is op het verwacht rendement minus de toeslagambitie. De sociale partners hebben, zoals eerder aangegeven, hierbij besloten om als toeslagambitie de prijsinflatie te kiezen omdat dit beter past bij het realiseren van een waardevast pensioen. De systematiek voor het bepalen van de kostendekkende premie heeft een stabiel karakter dan het alternatief, gebaseerd op 10-jaars gemiddelde FTK-rente plus opslag voor het vereist eigen vermogen met een toeslagambitie op basis van looninflatie.

In het vierde kwartaal is de kostendekkende premie met deze systematiek voor 2016 vastgesteld op 17,8%, aan de hand van de op dat moment meest recente door DNB gepubliceerde rentecurve. Deze rente staat vervolgens voor 5 jaar vast voor het berekenen van de kostendekkende premie. Dit betekent dat hiermee gedurende 5 jaar stabiliteit in de kostendekkende premie wordt bereikt. Alleen wijzigingen in het personeelsbestand, en/of wijziging van de prognosetafels kunnen nog invloed hebben op de hoogte van deze premie. Voor de bepaling van de kostendekkende premie na afloop van deze periode, zal rekening moeten worden gehouden met de dan geldende rentecurve. Het Bestuur is met de sociale partners overeengekomen om gebaseerd op deze kostendekkende premie een vaste premieafpraak voor vijf jaar van ook 17,8% te maken en daarmee de premiestaffel te verlaten. Hierbij is gekozen voor een vaste opslag voor de werkgever van 0,3% in ruil voor het vervallen van de 2% bijstortverplichting van de werkgever in geval van een beleidsdekkingsgraad onder de 110% op het eind van enig jaar. Gekoppeld hieraan is dat tevens is besloten om (een deel van) de oudste collectieve jaarlaag, waarin een toeslagachterstand of vermindering van pensioenaanspraken en -rechten in de voorgaande vijftien jaar aan de orde is geweest, het eerst voor een herstel dan wel compensatie in aanmerking te laten komt. Deze periode was voorheen tien jaar.

Pensioenreglement en de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN)

De ABTN, het Pensioenreglement en de uitvoeringsovereenkomsten met de aangesloten ondernemingen zijn opnieuw vastgesteld waarbij de aanpassingen zijn verwerkt die nodig waren in verband met het nFTK, de aangepaste fiscale regelgeving rondom pensioen (en regeling Netto Pensioen) en de Wet verhoging AOW- en pensioenrichtleeftijd.

ALM-studie

In de eerste helft van 2015 heeft het Fonds de ALM-studie afgerond. Een ALM-studie heeft tot doel om –gegeven de risicohouding van Bestuur, sociale partners en de financiële draagkracht van het Fonds– een financiële opzet te formuleren die zo goed mogelijk aansluit bij de pensioenambitie. Bij de financiële opzet gaat het primair om het beleggingsbeleid, het premiebeleid en het toeslagbeleid. Bij de ALM-studie is rekening gehouden met de aanpassing van de pensioenregeling in 2015 en de wijzigingen in het financieel toetsingskader (nFTK) die in 2015 gefaseerd in werking traden.

In 2015 is de toeslagambitie van het Pensioenfonds gewijzigd. Werd voorheen de toeslagambitie gedefinieerd in termen van looninflatie, thans is de toeslagambitie gedefinieerd in termen van prijsinflatie. Deze wijziging is door de sociale partners akkoord bevonden; hierbij is specifiek gekeken naar de eis van een evenwichtige belangenbehartiging tussen actieve deelnemers, pensioengerechtigden en slapers. Verder is in 2015 ook de premiesystematiek gewijzigd. Dit is een uitvloeisel van het nieuwe financieel toetsingskader. In de oude situatie was de premie gekoppeld aan het niveau van de actuele dekkingsgraad met als randvoorwaarde dat de premie tenminste kostendekkend diende te zijn. In de nieuwe situatie hanteert het Fonds een systematiek gebaseerd op het verwacht rendement. Hierbij ligt de rekenrente voor het berekenen van de kostendekkende premie voor vijf jaar vast en is het niveau bepaald op basis van de verwachte rendementen van de beleggingen. De kostendekkende premie kan tussentijds wel wijzigen door wijzigingen in het deelnemersbestand, de opschuivende AOW-leeftijd of een toenemende levensverwachting of andere actuariële factoren.

Bij het vaststellen van het strategisch beleggingsbeleid in de ALM-studie is het uitgangspunt geweest een beleid te formuleren dat een zo goed mogelijke kans biedt op een waardevast pensioen, gegeven de risicohouding van Bestuur en sociale partners. De risicohouding komt tot uitdrukking in een tweetal restricties:

- a) een ondergrens voor de actuele dekkingsgraad van 90%;
- b) een maximale korting van pensioenen en aanspraken van 1,5% in enig jaar.

Voorts is expliciet vastgesteld of het geformuleerde beleid evenwichtig is over de generaties heen. Het vastgestelde strategische beleggingsbeleid leidt tot een verwacht (mediaan) pensioenresultaat van bijna 100%. In de 2,5% slechtste

scenario's komt het verwacht pensioenresultaat uit op 77%. De verschillen in resultaten tussen leeftijdsgroepen zijn acceptabel en leiden naar het inzicht van Bestuur en sociale partners niet tot onevenwichtige uitkomsten. Het strategisch beleggingsbeleid is ten opzichte van het beleggingsbeleid dat in 2015 van toepassing was slechts beperkt gewijzigd. Uitgangspunt was en blijft herstel van de financiële positie van het Fonds teneinde de ingegane pensioenen en aanspraken weer volledig te kunnen indexeren.

Haalbaarheidstoets

Onder het eerder genoemde nFTK in 2015 is een haalbaarheidstoets geïntroduceerd ter vervanging van de huidige continuïteitsanalyse en consistentietoets. Voor pensioenfondsen wordt de haalbaarheidstoets een belangrijk instrument met als doel inzicht te geven in de effecten van de financiële opzet en zelf gekozen normering (ondergrenzen); onderbouwing evenwichtig beleid en realistisch en haalbaar premiebeleid. Deze haalbaarheidstoets dient ook als grondslag voor de communicatie naar de deelnemers en pensioengerechtigden of het Pensioenfonds in staat is om koopkrachtbehoud te realiseren.

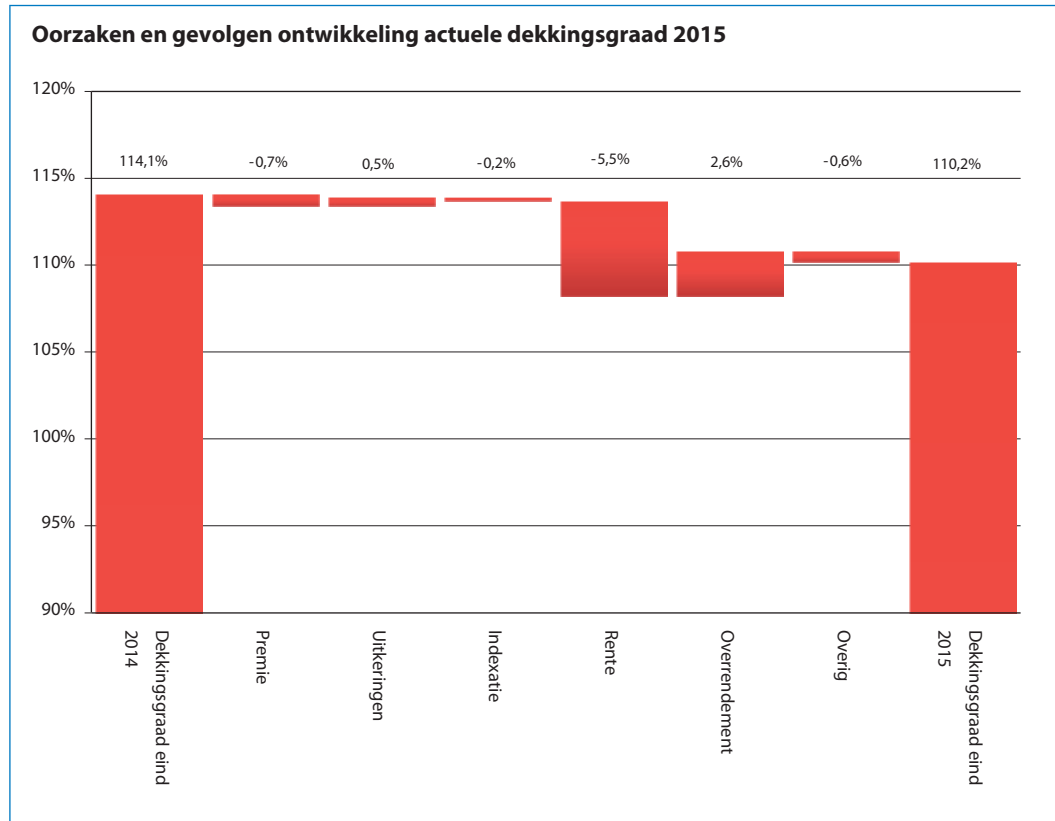
Uitkomsten van de door het Bestuur in 2015 uitgevoerde haalbaarheidstoets zijn:

Het premiebeleid zoals vastgesteld door het Bestuur is realistisch en haalbaar. Doordat de premie altijd tenminste gelijk is aan de gedempte kostendeekkende premie vindt er op basis van voorgeschreven berekende scenario's nooit opbouwkorting plaats. In de 5% slechtste gevallen is de gemiddelde kostendeekkende premie 19,7%.

Het verwachte mediane pensioenresultaat is 95%. Als ondergrenzen voor het verwachte mediane pensioenresultaat gelden: 90% gerekend vanuit de feitelijke financiële positie, 93% gerekend vanuit het VEV en een maximale afwijking in het slechtweerscenario (5% slechtste waarnemingen) van 30% ten opzichte van het mediane pensioenresultaat. Indien een ondergrens wordt bereikt, zal het Bestuur van het Fonds dit melden bij de sociale partners van TNO.

Het Fonds is volgens het bij De Nederlandsche Bank ingediende herstelplan binnen een periode van zes jaar hersteld vanuit het Minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) naar het vereist eigen vermogen (VEV) waarmee het Fonds uit reservetekort komt. Hiermee wordt ruimschoots voldaan aan de wettelijk vastgestelde hersteltermijn van 12 jaar in 2015.

Ontwikkeling dekkingsgraad

*Toelichting***Premie**

De feitelijke pensioenpremie van 17% van de loonsom is lager dan de marktwaarde van de nieuwe pensioenaanspraken (19,2%). Dit levert een negatieve bijdrage van 0,7% op aan de ontwikkeling van de actuele dekkingsgraad.

Uitkeringen

Bij een startdekkingsgraad hoger dan 100% is er voor elke uitkering sprake van vrijval van solvabiliteit. In 2015 is dat het geval. Het effect op de actuele dekkingsgraad is 0,5 procentpunt positief.

Indexatie (toeslag)

In 2015 is 0,17% indexatie toegepast wat een licht negatief effect heeft op de dekkingsgraad van afgerond 0,2%.

Rente

In deze kolom wordt het effect van de gewijzigde rentetermijnstructuur (de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur inclusief UFR) op de ontwikkeling van de verplichtingen gemeten. Per 1 januari 2015 is de 3-maandsmiddeling vervallen. Daarnaast is per 15 juli 2015 de UFR-methode gewijzigd. De gecombineerde impact hiervan op de actuele dekkingsgraad is 5,5% negatief.

Overrendement

Het overrendement daagt positief bij aan de ontwikkeling van de dekkingsgraad. Dit wordt veroorzaakt door het rendement op de beleggingsportefeuille van het afgelopen jaar, inclusief de attributie uit hoofde van de swap- en valuta-overlay van afgerond 2,6%. De verplichtingen zijn over geheel 2015 opgerent met een rente van 0,18% op jaarbasis. Het overrendement op de dekkingsgraad draagt over 2015 per saldo in totaal 2,6% bij aan de ontwikkeling van de dekkingsgraad.

Overig

De kolom 'Overig' is 0,6% negatief en gerelateerd aan overige oorzaken en kruiseffecten. De wijziging van de dekkingsgraaddefinitie, zoals hieronder toegelicht, droeg voor -0,5% bij aan het verloop van de dekkingsgraad.

Voorziening risico deelnemer

DNB heeft medio 2015 een wijziging van de berekening van de dekkingsgraad bekend gemaakt voor pensioenfondsen die, naast een voorziening voor rekening van het Pensioenfonds, ook een regeling hebben voor risico deelnemers. Bij het Pensioenfonds is hier sprake van in het kader van de Regeling Extra Pensioen, Netto Pensioen en TOP.

Volgens de nieuwe berekeningssystematiek dient het Pensioenfonds, zowel aan de beleggingenkant als aan de voorzieningenkant, het kapitaal dat voor risico van de deelnemer komt, vanaf eind 2015 mee te nemen in de berekening van de dekkingsgraden. De gewijzigde definitie is niet alleen van toepassing op de actuele dekkingsgraad, maar ook op beleidsdekkingsgraad.

De herziening zorgt ervoor dat de actuele dekkingsgraad eind 2015 daalt van 110,7% naar 110,2%. De beleidsdekkingsgraad komt, na herrekening van alle twaalf achterliggende maanddekkingsgraden eind 2015, uit op 111,7%.

Het Pensioenfonds kent twee pensioenregelingen. Een middelloonregeling (DB-regeling) waarin de deelnemers ouderdomspensioen en partnerpensioen opbouwen en waarin de risico's voor overlijden en arbeidsongeschiktheid ook geregeld zijn. Hierover gaat deze paragraaf. Vanaf pagina 32 volgt de informatie over de Regeling Extra Pensioen Netto Pensioen en TOP (DC-regeling).

Deelnemers

Het Pensioenfonds beheert en administreert het totaal aan verplichtingen van de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden en verzorgt tevens de premie-incasso bij de aangesloten ondernemingen en de uitkeringen aan de pensioengerechtigden. Hieronder volgt een overzicht van het mutatieverloop in 2015.

Verzekerdenbestand

(Aantallen)

	Actieve deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen- gerechtigden	Totaal
Stand per 31 december 2014	4.489	5.859	5.152	15.500
Mutaties door:				
Nieuwe toetredingen	320	0	0	320
Ontslag met premievrije aanspraak	-450	450	0	0
Waardeoverdracht	0	-38	0	-38
Ingang pensioen	-67	-153	309	89
Overlijden	-5	-15	-216	-236
Afkoop	0	-11	-9	-20
Andere oorzaken	16	-14	-15	-13
Mutaties per saldo	-186	219	69	102
Stand per 31 december 2015	4.303	6.078	5.221	15.602

Specificatie pensioengerechtigden

	2015	2014
Ouderdomspensioen	3.798	3.726
Nabestaandenpensioen	1.373	1.375
Wezenpensioen	50	51
Totaal	5.221	5.152

De actieve deelnemers bevatten 132 deelnemers met (gedeeltelijke) premievrijstelling in verband met arbeidsongeschiktheid.

Pensioenuitkeringen

Het totaal aan pensioenuitkeringen (exclusief TOP) steeg in 2015 met circa € 1,6 mln. naar € 89,3 mln. Deze stijging werd voornamelijk veroorzaakt door de toename van het aantal pensioengerechtigden.

Uitkeringen (in duizenden euro's)	2015	2014
Ouderdomspensioenen	75.826	74.465
Partnerpensioenen	16.206	16.102
Wezenpensioenen	149	152
Arbeidsongeschiktheidspensioenen	823	893
Afkoopsommen	69	418
Overige uitkeringen	359	350
Totaal (inclusief TOP)	93.432	92.380

In 2015 is aan TOP in totaal € 4.122 uitgekeerd (2014; € 4.647)

Pensioengerechtigdenbestand (aantallen)	Ouderdomspensioen	Partnerpensioen	Wezenpensioen	Arbeidsongeschiktheidspensioen
Stand 31 december 2014	3.726	1.375	51	131
Ingang pensioen	214	89	6	-9
Einde wegens overlijden	-168	-91	-7	0
Andere oorzaken	26	0	0	10
Stand 31 december 2015	3.798	1.373	50	132

In het verslagjaar maakten 39 deelnemers gebruik van de mogelijkheid om de waarde van het pensioen bij verandering van baan over te dragen naar een ander pensioenfonds of pensioenverzekeraar. Daar tegenover staat dat 66 nieuwe deelnemers de waarde van het pensioen hebben overgedragen naar het Pensioenfonds TNO. Dit is minder dan het voorgaande jaar aangezien het wettelijk niet is toegestaan waardeoverdracht te doen indien de beleidsdekkingsgraad van één van de fondsen kleiner is dan 100%.

**Overzicht waardeoverdrachten
(Waarde in duizenden euro's)**

	2015	2014	2013	2012
Overdracht				
Aantal vertrekkers	39	111	36	26
Waarde	2.530	7.188	2.465	1.018
Overname				
Aantal indiensttreders	66	155	104	333
Waarde	2.960	5.758	1.536	248

Toeslagbeleid Pensioenfonds TNO
Toeslag

Het verhogen van het pensioen wordt ook wel het toekennen van een "toeslag", een "indexatie" of "indexeren" genoemd. Met deze toeslag wordt de opgebouwde pensioenaanspraak of pensioenuitkering verhoogd.

Ambitie

De ambitie is om de pensioenaanspraken en pensioenrechten van deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden jaarlijks te verhogen.

Toeslagmaatstaf

Het Fonds hanteert als maatstaf voor de toeslag de Consumentenprijsindex voor alle huishoudens. Dit wordt ook wel "prijsindexatie" genoemd. De toeslag wordt gebaseerd op de stijging van de kosten van levensonderhoud zoals deze blijkt uit de door het Centraal Bureau voor de Statistiek vastgestelde prijsindexcijfers. Het Fonds hanteert hierbij de Consumentenprijsindex die geen rekening houdt met wijzigingen in de hoogte van belastingen en heffingen. Deze index wordt aangeduid als de CPI-afgeleid. Bekeken wordt de stijging van de CPI-afgeleid van 1 oktober tot 1 oktober voorafgaande aan de vaststelling in enig jaar van de toeslag.

Voorwaardelijkheid

De ambitie en daarmee de toeslag heeft een voorwaardelijk karakter. Dit wil zeggen dat het Pensioenfonds over voldoende financiële middelen moet beschikken om een toeslag te kunnen toekennen. Daarbij wordt door het Fonds bekeken of de toeslag toekomstbestendig is. Dat wil zeggen of deze ook in de toekomst kan worden waargemaakt. Deze toets gebeurt aan de hand van een in het wettelijk financieel toetsingskader voorgeschreven systematiek. Indien uit deze toekomstbestendigheidstoets blijkt dat er onvoldoende financiële middelen zijn, dan wordt de toeslag door het Fonds maar gedeeltelijk of zelfs niet toegekend. Indien de beleidsdekkingsgraad eind van het voorgaande jaar lager is dan 110% dan kan het Bestuur volgens de regels van het wettelijke financieel toetsingskader, ondanks een eventuele stijging van de CPI-afgeleid, geen toeslag toekennen.

Toeslag

Het Pensioenfonds TNO heeft tot doel ieder jaar het pensioen ¹⁾ te verhogen met een toeslag gebaseerd op de stijging van de afgeleide Consumentenprijsindex voor alle huishoudens (de CPI-afgeleid). Dit kan alleen als de financiële situatie

1) Het toeslagenbeleid geldt niet voor het ingegaan Tijdelijk Ouderdomspensioen. Daarin wordt al een rente verdisconteerd. Deze rekenrente is gelijk aan de 10-jaarsgemiddelde rekenrente ultimo 2015. Deze wordt jaarlijks vastgesteld als het gemiddelde van de rentecurves, zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank, over de laatste 120 maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.

van ons Pensioenfonds goed genoeg is. Tot 2016 was deze toeslag gebaseerd op basis van de algemene stijging van de TNO-lonen (zie hierna). Per 1 januari 2016 zijn de opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenuitkeringen verhoogd met 0,05%. De CPI-afgeleid over de periode oktober 2014 - oktober 2015 bedraagt 0,4%.

Niet toegekende toeslagen

Verminderen van toeslagen dan wel niet toegekende toeslagen die op basis van eerdere Pensioenreglementen tussen 2009 en 1 januari 2016 aan de orde zijn geweest, blijven ook onder het Pensioenreglement ingaande 1 januari 2016 in aanmerking komen voor een inhaaltoeslag wanneer de financiële middelen van het Pensioenfonds dit toelaten onder overigens dezelfde condities als hiervoor aangegeven. Hieronder volgt een overzicht van de tot en met 1 januari 2016 niet toegekende toeslagen.

Over het jaar	per 1 januari	Algemene salaris- verhoging	CPI- afgeleid	toegekend	Niet toegekend	Totaal Niet toegekend
2008	2009	3,30%	2,50%	0%	3,30%	3,30%
2009	2010	0%	0,40%	0%	0%	3,30%
2010	2011	1,25%	1,40%	0%	1,25%	4,55%
2011	2012	1%	2,30%	0%	1%	5,55%
2012	2013	0%	2,00%	0%	0%	5,55%
2013	2014	0%	0,90%	0%	0%	5,55%
2014	2015	1%	0,70%	0,17%	0,83%	6,38%
2015	2016	0,5%	0,40%	0,05%	0,35%	6,73%

Indien de beleidsdekkingsgraad voldoende hoog is, kan het Bestuur besluiten om de in de voorgaande vijftien jaar niet (of minder dan de toeslagmaatstaf) toegekende toeslagen in te halen. Dit gaat evenwel niet verder terug dan 2009 en wordt toegepast alleen voor die deelnemers, gewezen deelnemers (die dus de waarde van hun pensioenaanspraken niet hebben overgedragen) en pensioengerechtigden voor wie geldt dat zij bij het Pensioenfonds met deze maatregelen zijn geconfronteerd. Het betreft dan het per jaarlaag in de administratie vastgelegde nominale bedrag van de individuele toeslagachterstand. Hierbij geldt dat (een deel van) de oudste toeslagachterstand het eerst voor compensatie in aanmerking komt. Het Bestuur kan van dit laatste afwijken indien naar het oordeel van het Bestuur een evenwichtige belangenbehartiging dit vergt.

Naast de middelloonregeling bouwen deelnemers op vrijwillige basis en volledig voor eigen rekening en risico een kapitaal op in de regeling Extra Pensioen, Netto Pensioen en TOP. Dit is een beschikbare premieregeling (DC-regeling). De beleggingsadministratie van deze regeling wordt uitgevoerd door NN Investment Partners (NN IP).

Tijdelijk Ouderdomspensioen

Het Pensioenfonds heeft de belegging van het pensioenkapitaal voor het Tijdelijk Ouderdomspensioen (TOP) uitbesteed aan ING Asset Management B.V. Per 1 april 2015 is de naam ING Investment Management gewijzigd in NN Investment Partners.

Op 31 december 2015 namen 5.255 personen deel aan de regeling en het totaal uitstaande kapitaal bedroeg € 128 mln. Er vindt geen premie-inleg meer plaats. Het totaal aan uitkeringen voor de TOP die ingegaan zijn in 2015 bedroeg € 4,1 mln.

Zorgplicht

Bij de regelingen Extra Pensioen, Netto Pensioen en TOP wordt pensioenkapitaal opgebouwd met (beperkte) beleggingsvrijheid. Het Bestuur van het Pensioenfonds bepaalt het fondsenaanbod en zal dit periodiek evalueren en waar nodig aanpassen. Het Pensioenfonds is vanuit de pensioenwet verplicht de zorgplicht ten opzichte van haar deelnemers te vervullen. Dat betekent concreet dat een deelnemer in staat moet zijn om een weloverwogen beleggingskeuze te maken en behoed wordt voor het nemen van onverantwoorde beleggingsbeslissingen die niet passen binnen het risicoprofiel van de (gewezen) deelnemer. Het Pensioenfonds TNO wordt hierbij ondersteund door de zorgplichtmodule op de website van Mijn Pensioen (<https://mijnpensioen.nnip.com>) van NN Investment Partners. Deelnemers die gebruik willen maken van de mogelijkheid om zelf te beleggen, dienen deze module te doorlopen waarbij ze in een aantal stappen geïnformeerd worden over wat beleggen inhoudt, welke risico's worden gelopen en hoe een beleggingsportefeuille wordt opgebouwd die aansluit bij het risicoprofiel. Als de portefeuille van de deelnemer op enig moment afwijkt van de adviesportefeuille, worden zij met een melding daarop geattendeerd en kunnen ze verschillende keuzes maken om de portefeuille weer in lijn te brengen.

Aantallen deelnemers Regeling Extra Pensioen, Netto Pensioen en TOP

	Actieven			Gewezen deelnemers		
	Extra Pensioen	Netto Pensioen	Tijdelijk Ouderdomspensioen (TOP)	Extra Pensioen	Netto Pensioen	Tijdelijk Ouderdomspensioen (TOP)
Stand 31 december 2015	224	42	2.069	8	0	3.087
Mannen	177	38	1.550	5	0	2.022
Vrouwen	47	4	519	3	0	1.065

Er zijn 5.255 (gewezen) deelnemers met een kapitaalrekening bij NN IP. Er zijn 173 deelnemers die twee of drie (3) kapitaalrekeningen hebben. Voorts zijn er 100 personen bij wie de rekening is gesplitst in twee rekeningnummers en in één situatie in drie rekeningnummers in verband met pensioenverevening. Hierdoor komt het aantal rekeningnummers uit op 5.531. Deze 5.531 rekeningnummers kennen eind 2015 de onderstaande profielen:

		defensief	neutraal	offensief
LifeCycle Mix	5.350	4.730	442	178
Eigen Verdeling	15			
Vrije keus	98			
Spaarrekening	68			

Uitkeringen (in duizenden euro's)

	2015	2014	2013	2012
Tijdelijk ouderdomspensioen (TOP)	4.122	4.647	7.157	10.050

TOP

In het verslagjaar gingen 49 personen met TOP. Eind 2015 zijn er 119 deelnemers met een ingegaan Tijdelijk Ouderdomspensioen.

Extra Pensioen

De betreffende LifeCycle Mixen en beleggingsfondsen zijn ook van toepassing op de per 1 januari 2012 aan de deelnemers geïntroduceerde vrijwillige regeling voor de opbouw van een kapitaal voor een extra pensioen of vervroeging van het pensioen. In het verslagjaar maken 232 deelnemers gebruik van de regeling Extra Pensioen. Per 31 december 2015 bedraagt het pensioenkapitaal van de regeling Extra Pensioen € 1.079.

Netto Pensioen

Sinds 1 januari 2015 geldt de nieuwe fiscale wetgeving waarmee de bovengrens aan het pensioensalaris op € 100.000,-- is gesteld. Hierdoor kan men over het salaris boven dit bedrag niet langer fiscaal voordelig pensioen opbouwen. Het Pensioenfonds heeft hiervoor de regeling Netto Pensioen gestart. Met de "Netto Pensioen" beleggingsrekening bij Mijn Pensioen van NN IP kan de deelnemer gebruik maken van dezelfde beleggingsmogelijkheden als bij de regeling Extra Pensioen en TOP.

In het verslagjaar maken 42 deelnemers gebruik van de regeling Netto Pensioen. Per 31 december 2015 bedraagt het pensioenkapitaal van de regeling Netto Pensioen € 73.

LifeCycle Mixen

Standaard wordt het pensioenkapitaal van de Regeling Extra Pensioen, Netto Pensioen en TOP van de deelnemers belegd in een LifeCycle Mix, met de optie Defensief, Neutraal of Offensief, afhankelijk van het door de deelnemer opgegeven risicoprofiel. Is geen risicoprofiel door de deelnemer opgegeven, dan wordt standaard de LifeCycle Mix Defensief toegepast. In combinatie met de resterende tijd tot de ingangsdatum van de TOP of de pensioendatum leidt dit tot een verdeling over aandelen-, obligatie- en geldmarktfondsen.

In onderstaande tabel zijn de gemiddelde rendementen van de beleggingskeuzes weergegeven. De rendementen zijn per beleggingsrekening bepaald en weergegeven in het beleggingsproduct waarin op 31 december 2015 werd deelgenomen. De variabele spaarrente bedraagt eind december 2015 0,6%.

	LifeCycle Mix	Eigen verdeling	Vrije Keus	Spaar- rekening	Gemiddeld
Defensief	3,12%	1,36%	2,04%	1,53%	3,09%
Neutraal	3,39%	4,82%	1,18%	1,53%	3,27%
Offensief	4,26%	4,79%	3,78%	2,44%	4,13%
Gemiddeld	3,18%	4,57%	2,85%	1,61%	3,15%

Beschikbare beleggingsfondsen

Het Pensioenfonds heeft indertijd (1 juli 2007) bij de start van de regeling bij NN Investment Partners (NN IP) een lijst samengesteld met beleggingsfondsen waaruit de deelnemers konden kiezen. Dit betrof een gediversifieerd fondsenaanbod. Vanuit haar wettelijke zorgplicht acht het Pensioenfonds een periodieke evaluatie op deze fondsen noodzakelijk om de kwaliteit van de aangeboden fondsen te waarborgen.

Voor deze periodieke evaluatie van de fondsen schakelt het Fonds via NN IP het gespecialiseerde managersselectieteam van Altis Investment Management, een onafhankelijk onderdeel van NN IP, in.

Bij het maken van de nieuwe selectie is onder andere gekeken naar een combinatie van historische performance cijfers, kosten, management van het beleggingsfonds, verwachtingen en ook of fondsen binnen de evaluatie van Altis Investment Management passen. Mede gezien de wens van de toezichthouder is het aantal categorieën beperkt gehouden en daarmee ook het aantal beschikbare fondsen.

Het bestuursbureau begeleidt dit traject en ziet er op toe dat alle betrokkenen volledig en evenwichtig worden ingelicht.

Kostenbewustzijn

Een van de beleggingsovertuigingen van het Pensioenfonds is dat een goed rendement gediend is met kostenbewustzijn. Vandaar dat het Fonds sinds enkele jaren participeert in de wereldwijde benchmarkvergelijkingen door Cost Effectiveness Measurement (CEM), waarbij de kostenstructuur van pensioenfondsen met elkaar vergeleken wordt. Ook participeert het Fonds sinds 2014 in het IBI Benchmarking initiatief dat eveneens de kostenstructuur van pensioenfondsen in kaart brengt. De meest recente analyses zijn die over 2014. De rapportage hierover vond plaats in 2015.

Hieruit kwam naar voren dat het Fonds de vermogensbeheerkosten in 2014 ten opzichte van 2013, overeenkomstig de verwachting, heeft weten te reduceren. Het verschil met vergelijkbare pensioenfondsen met eenzelfde beleggingssamenstelling is teruggedrongen tot enkele basispunten. Het Fonds is gericht op een goede langetermijnbalans tussen kosten, rendement en risico. De rapportages over de afgelopen jaren bevestigen het beeld dat dit evenwicht aanwezig is en dat het Fonds in vergelijking met de peergroep goed presteert.

In 2015 zijn de kosten voor het pensioenbeheer en het vermogensbeheer conform de verwachting toegenomen. In het derde kwartaal van 2016 zal het Fonds de rapportages van CEM-benchmarking en IBI-benchmarking over 2015 ontvangen en analyseren.

	2015	2014
Pensioenbeheerkosten		
Totaal aantal deelnemers en pensioengerechtigden	9.524	9.641
In Euro's per deelnemer/pensioengerechtigde	€ 329	€ 286
In Euro's in totaal (in duizenden euro's)	€ 3.133	€ 2.757
Vermogensbeheerkosten (incl. transactiekosten)		
In procenten over gemiddeld belegd vermogen	0,72%	0,62%
In Euro's in totaal (in duizenden euro's)	€ 22.889	€ 17.429
Transactiekosten		
In procenten over gemiddeld belegd vermogen	0,12%	0,13%
In Euro's in totaal (in duizenden euro's)	€ 3.822	€ 3.675
Gemiddeld belegd vermogen (in duizenden euro's)	€ 3.177.126	€ 2.796.236
Rendement	2,6%	20,4%

In de onderstaande paragrafen worden de kosten verder toegelicht.

Pensioenbeheerkosten

De pensioenbeheerkosten bestaan onder meer uit de kosten voor de uitvoering van de pensioenadministratie, kosten van de toezichthouders, communicatiekosten, actuariële kosten en juridische kosten. Verder behoren hiertoe, de kosten voor de bestuursondersteuning zoals de kosten van het bestuursbureau, de kosten voor huisvesting, de bestuurskosten, eventuele projectkosten (incidenteel) en overige bedrijfskosten. De kosten per deelnemer zijn sterk afhankelijk van onder meer de schaalgrootte van een pensioenfonds maar ook het serviceniveau en de mate en wijze van communiceren naar deelnemers. Deze factoren kunnen substantieel invloed hebben op het kostenniveau. Het Bestuur van het Fonds heeft veel aandacht voor de uitvoeringskosten en streeft naar een goede verhouding tussen de kosten en de resultaten.

Zo zijn in 2015 voor de laatste maal collectief de (uniforme) pensioenoverzichten over 2014 op papier verstrekt. Vanaf 2016 zullen deze elektronisch worden verstrekt, tenzij de deelnemer of pensioengerechtigde nog een papieren versie wenst. Het Pensioenfonds zal ook met betrekking tot andere informatie zoveel mogelijk elektronisch gaan communiceren met haar (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Dit wordt mede mogelijk gemaakt door de nieuwe Wet pensioencommunicatie.

De totale uitvoeringskosten in 2015 bedragen € 3,133 miljoen (2014: € 2,757 miljoen), ofwel € 329 per deelnemer/pensioengerechtigde (2014: € 286). Voor 2016 wordt verwacht dat deze uitvoeringskosten niet verder zullen stijgen. De stijging van de pensioenbeheerkosten wordt veroorzaakt doordat er in 2015 bijzondere projectkosten waren. Door de reglementswijziging per 1 januari 2015 als gevolg van veranderde wetgeving heeft het Pensioenfonds kosten moeten maken om de vereiste wijzigingen te verwerken in de pensioenadministratie en de pensioenportal. Hierdoor zijn de kosten voor het pensioenbeheer in 2015 ten aanzien van het voorgaande jaar toegenomen. Ook is in 2015 een nieuwe website gebouwd en zijn de eerste projecten met betrekking tot de nieuwe Wet pensioencommunicatie opgestart. In vergelijking met de kosten van branchegenoten zijn de kosten van een acceptabel niveau. Dit is ook de uitkomst van de CEM-benchmark waar het Pensioenfonds jaarlijks aan deelneemt. Door de relatief beperkte omvang

van het Pensioenfonds liggen de pensioenbeheerkosten per deelnemer hoger dan bij de grootste pensioenfonds in Nederland. In verhouding tot de peergroep liggen de kosten redelijk in lijn met fondsen van dezelfde grootte.

Benchmark

Het Bestuur monitort de ontwikkeling van de kosten van het pensioenbeheer door jaarlijks deel te nemen aan de benchmarkvergelijkingen door CEM. Deze benchmark vergelijkt Pensioenfonds TNO met een groep Nederlandse ondernemingspensioenfonds en bedrijfstakpensioenfonds. Het jaar 2014 is het meest recente jaar waarover CEM-cijfers met betrekking tot de pensioenbeheerkosten beschikbaar zijn. De benchmark bestaat uit pensioenfonds die hun gegevens vier opeenvolgende jaren hebben aangeleverd. Zo voorkomt CEM sterke schommelingen van het gemiddelde als gevolg van een andere peergroep-samenstelling.

De kosten voor pensioenbeheer per deelnemer zijn in 2014 (€ 286) gelijk aan de mediaan van de peergroep (€ 286) en liggen onder het peer-gemiddelde (€ 334).

Vergelijking kostprijs met benchmark

Alle bedragen x € 1	2015	2014	2013	2012	2011
Pensioenfonds TNO	329	286	353	411	366
Overige fondsen die vier jaar hebben deelgenomen	Nb ¹⁾	231	216	217	204

De kosten zijn gemiddeld met 3,1% per jaar gestegen voor de fondsen die vier jaar (tot en met 2014) hebben deelgenomen. Over dezelfde periode zijn de kosten voor het pensioenbeheer bij Pensioenfonds TNO met 6% per jaar gedaald.

Vermogensbeheerkosten

Het totaal van de kosten voor vermogensbeheer in 2015 bedraagt afgerond € 22,9 miljoen. Dit komt overeen met 0,72% van het gemiddeld totaal belegd vermogen. Op alle onderdelen zijn de kosten 2015 in vergelijking met het voorgaande jaar gestegen, maar vooral zijn de prestatieafhankelijke vergoedingen, door de relatief hoge rendementen die zijn behaald bij de betreffende beleggingen, fors hoger uitgekomen. Exclusief de transactiekosten, zijn de vermogensbeheerkosten uitgekomen op circa € 19,1 miljoen versus € 13,8 miljoen vorig jaar.

1) De benchmark bestaat uit pensioenfonds die hun gegevens 4 opeenvolgende jaren hebben aangeleverd. De CEM-cijfers over 2015 komen pas half 2016 beschikbaar.

In onderstaande tabel wordt een uitsplitsing gegeven naar kostensoort en vergeleken met die uit 2014.

Vermogensbeheerkosten (in duizenden euro's)	Gemiddeld % belegd vermogen		Gemiddeld % belegd vermogen	
	2015		2014	
Beheerkosten	€ 9.298	0,29%	€ 7.948	0,28%
Prestatieafhankelijke vergoedingen	€ 3.516	0,11%	-€ 238	-0,01%
Kosten fiduciair beheer	€ 2.133	0,07%	€ 1.971	0,07%
Bewaarloon	€ 650	0,02%	€ 479	0,02%
Advieskosten Vermogensbeheer	€ 804	0,03%	€ 272	0,01%
Overige kosten	€ 2.666	0,08%	€ 3.324	0,12%
Totaal (exclusief transactiekosten)	€ 19.067	0,60%	€ 13.754	0,49%
Transactiekosten (inclusief transitiekosten)	€ 3.822	0,12%	€ 3.675	0,13%
Totaal vermogensbeheerkosten	€22.889	0,72%	€ 17.429	0,62%

Hoewel de beheerkosten in 2015, van 0,29% van het belegd vermogen, relatief ongeveer gelijk zijn gebleven ten opzichte van die in 2014 (0,28%), hebben er onderliggend wel verschuivingen plaatsgevonden. De bestaande Private Equity- en vastgoedfondsen waren minder duur dan in 2014 als gevolg van de distributiefase waarin deze fondsen zich bevinden. Echter, nieuw aangestelde Private Equity managers berekenen in de regel management fees over committed capital waardoor de beheerskosten van deze asset class per saldo hoger zijn geworden. Daarnaast hebben er investeringen plaatsgevonden in een nieuwe beleggingscategorie waarvan de beheervergoeding hoger is dan de asset classes waarvan de gelden onttrokken zijn. Tot slot heeft er een verschuiving plaatsgevonden van de BTW-kosten. In 2014 waren deze kosten opgenomen onder overige kosten. In 2015 zijn deze kostprijsverhogende belastingen meegenomen als kosten in de categorie waar deze belastingen op drukken.

In vergelijking met het voorgaande jaar, zijn de prestatieafhankelijke vergoedingen gestegen van -0,01% naar 0,11% van het gemiddeld totaal belegd vermogen. Dit is een stijging van € 3,75 miljoen. Deze beweging heeft te maken met het feit dat in 2014 verschillende Private Equity managers, op basis van de waarderingen op dat moment, prestatieafhankelijke vergoedingen hadden gereserveerd. Vanwege de betere prestaties en vooruitzichten, is in 2015 door sommige managers een groter bedrag aan performance fees gecalculeerd. Vandaar de gestegen performance fees in 2015.

Kostenverschillen

Uit de volgende tabel blijkt het verschil in kosten (afgerond) en percentages tussen de diverse beleggingscategorieën.

	Gemiddeld belegd vermogen	Vermogens beheerkosten		Prestatieafhankelijke vergoedingen			=Totaal			
	€ mln	€ mln	% van cat	% van totaal	€ mln	% van cat	% van totaal	€ mln	% van cat	% van totaal
Aandelen	795,89	0,49	0,06%	0,02%	–	–	–	0,49	0,06%	0,02%
Vastrentende waarden	1.920,54	4,50	0,23%	0,14%	0,25	0,01%	0,01%	4,75	0,25%	0,15%
<i>Staatsobligaties</i>	<i>1.032,16</i>	<i>1,83</i>	<i>0,18%</i>	<i>0,06%</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>1,83</i>	<i>0,18%</i>	<i>0,06%</i>
<i>Bedrijfsobligaties</i>	<i>830,18</i>	<i>1,87</i>	<i>0,23%</i>	<i>0,06%</i>	<i>0,25</i>	<i>0,03%</i>	<i>0,01%</i>	<i>2,12</i>	<i>0,26%</i>	<i>0,07%</i>
<i>Hypotheken</i>	<i>58,20</i>	<i>0,80</i>	<i>1,37%</i>	<i>0,03%</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>0,80</i>	<i>1,37%</i>	<i>0,03%</i>
Vastgoed	83,42	2,18	2,61%	0,07%	-0,06	-0,08%	-0,00%	2,11	2,53%	0,07%
Private Equity	208,58	4,49	2,15%	0,14%	3,33	1,60%	0,10%	7,82	3,75%	0,25%
Overige assets	168,68	0,42	0,25%	0,01%	–	–	–	0,42	0,25%	0,01%
Interne/externe ov. kosten	0,00	3,48	0,11%	0,11%	–	–	–	3,48	0,11%	0,11%
Totaal	3.177,11	15,55		0,49%	3,52		0,11%	19,07		0,60%

De prestatieafhankelijke vergoedingen zijn vergoedingen die zijn betaald aan de Private Equity- en vastgoedmanagers. Tevens is in 2015 een prestatieafhankelijke vergoeding betaald aan een van de actieve obligatiemanagers.

Onder overige kosten zijn de kosten voor de custodian opgenomen en overige kosten van externe managers zoals audit fees, legal fees en administration fees.

Transactiekosten

De transactiekosten bevatten naast de transactiekosten ook de transitiekosten. Transactiekosten zijn de kosten die in rekening worden gebracht bij een managers wisseling.

De transactiekosten bestaan onder meer uit de kosten voor aan- en verkopen als gevolg van rebalancing (het gedurende het jaar terugbrengen van de wegingen van de beleggingscategorieën naar de normwegingen) en transactiekosten die voortkomen uit actief beheer. De hiermee verbonden transactiekosten bedragen ongeveer € 3,8 miljoen (2014 € 3,7 miljoen).

De stijging van de totale transactiekosten wordt vooral veroorzaakt door een nieuwe berekeningsmethodiek van een actief beheerd obligatiemandaat. Voor deze portefeuille is in 2015 een model ontwikkeld waarbij wordt gekeken naar de gemiddelde bied/laat-spread van een verhandelde obligatie gedurende de dag. Conform de methodiek van de Pensioenfederatie wordt deze spread vermenigvuldigd met de transactiewaarde en vervolgens gedeeld door twee. Dit is een andere en zuiverdere methode voor het inschatten van de transactiekosten voor obligaties. Deze verandering van berekening leidt echter wel tot een verhoging van de gerapporteerde transactiekosten.

In tegenstelling tot in 2014, zijn er in 2015 geen managers vervangen. Zodoende waren er geen transitiekosten in 2015.

Totale transactiekosten (in duizenden euro's)	2015	% belegd vermogen	2014	% belegd vermogen
Transactiekosten	€ 3.822	0,12%	€ 2.057	0,07%
Transitiekosten	–	–	€ 1.618	0,06%
	€ 3.822	0,12%	€ 3.675	0,13%

Aansluiting met de jaarrekening

De toelichting op de vermogensbeheerkosten in het bestuursverslag wijkt op onderdelen af van de kosten zoals gepresenteerd in de jaarrekening. Dit wordt als volgt verklaard: de toelichting in het bestuursverslag houdt rekening met de Aanbevelingen Uitvoeringkosten van de Pensioenfederatie. In de jaarrekening zijn de kosten verantwoord overeenkomstig de Richtlijnen van de Raad voor de Jaarverslaggeving.

In de volgende tabel is de aansluiting tussen de vermogensbeheerkosten zoals gepresenteerd in het bestuursverslag en de kosten zoals opgenomen in de jaarrekening weergegeven.

Aansluiting met de jaarrekening (in duizenden euro's)	Vermogens- beheerkosten	Performance gerelateerde vergoedingen	Transactie- kosten	Totale kosten
Beheervergoedingen	€ 4.630	€ 248	€ 0	€ 4.878
Bewaarloon	€ 522	€ 0	€ 0	€ 522
Overige kosten	€ 973	€ 0	€ 0	€ 973
Kosten opgenomen in de jaarrekening	€ 6.125	€ 248	€ 0	€ 6.373
Kosten gesaldeerd met indirecte beleggingsopbrengsten	€ 9.426	€ 3.268	€ 3.822	€ 16.516
Totale vermogensbeheerkosten en transactiekosten	€ 15.551	€ 3.516	€ 3.822	€ 22.889

Benchmark

Net als bij de kosten van het pensioenbeheer, monitort het Bestuur ook de ontwikkeling van de kosten van het vermogensbeheer door jaarlijks deel te nemen aan de benchmarkvergelijkingen door CEM. Deze benchmark vergelijkt Pensioenfonds TNO met alle deelnemende Nederlandse pensioenfondsen en met de fondsen die voor wat betreft grote en asset mix overeenkomen met Pensioenfonds TNO. Het jaar 2014 is het meest recente jaar waarover CEM-cijfers beschikbaar zijn. De cijfers over 2015 komen pas in de loop van het 3e kwartaal van 2016 beschikbaar. Aan de benchmark van 2014 hebben 28 pensioenfondsen meegedaan.

De kosten voor vermogensbeheer (exclusief transactiekosten) liggen in 2014 met 62 basispunten boven de mediaan alle Nederlandse pensioenfondsen (50 basispunten). Hetzelfde geldt voor de transactiekosten. Deze kwamen in 2014 uit op 13 basispunten terwijl de mediaan uitkwam op 9 basispunten. Ten opzichte van onze benchmark, fondsen van onze

grootte met dezelfde asset mix, waren onze kosten in 2014 lager. De benchmark kwam in dat jaar uit op 81 basispunten waarbij de transitiekosten zijn geneutraliseerd.

Het totale netto beleggingsresultaat van 20,4% in 2014 lag 0,2 procentpunt boven de mediaan van de Nederlandse pensioenfondsen van 20,2%.

Regeling Extra Pensioen, Netto Pensioen en TOP (DC regelingen)

Het Pensioenfonds biedt naast de reguliere pensioenopbouw de mogelijkheid om extra pensioen en netto pensioen op te bouwen door middel van de Defined Contribution (DC) regeling. Daarnaast zijn er nog rechten in het kader van de Tijdelijk Ouderdomspensioenregeling. De beleggingen in deze regelingen zijn volledig voor risico (gewezen) deelnemers. Eind 2015 bedroegen de beleggingen voor risico (gewezen) deelnemers in totaal € 128 miljoen. De beleggingen voor risico (gewezen) deelnemers zijn ondergebracht bij een externe vermogensbeheerder. In onderstaande tabel worden de kosten voor de beleggingen voor risico deelnemers weergegeven voor 2015.

Vermogensbeheerkosten DC regeling (in duizenden euro's)

Beheerkosten externe vermogensbeheerder
Kosten beleggingsfondsen
Overige fondskosten

Totaal vermogensbeheerkosten

	2015	% belegd vermogen
Beheerkosten externe vermogensbeheerder	€ 399	0,32%
Kosten beleggingsfondsen	€ 176	0,14%
Overige fondskosten	€ 171	0,14%
Totaal vermogensbeheerkosten	€746	0,60%

De kosten van de beleggingsfondsen zijn in de koersen van de beleggingen verwerkt. In bovenstaande kosten zijn de kosten die het pensioenfonds in rekening brengt, op basis van 0,08% aan administratiekosten ook verwerkt.

De beheerkosten externe vermogensbeheerder, de overige fondskosten en administratiekosten worden per kwartaal in mindering gebracht op de eventuele aanwezige cash of beleggingen.

5. Risicobeheer

Bij het bepalen van het beleid en het nemen van belangrijke besluiten maakt het Bestuur een afweging tussen risico, en de beheersing daarvan, rendement en de kosten. Daarbij heeft het Bestuur grenzen gesteld aan de omvang van de risico's; deze zijn afgeleid van de risicohouding en risicodraagkracht.

Het Bestuur moet voor zijn eigen processen 'in control' zijn maar ook voor de processen die zijn uitbesteed aan de pensioenuitvoerder en de externe vermogensbeheerders. Het Bestuur moet voldoende inzicht hebben in de mate waarin strategische en operationele doelstellingen worden gerealiseerd, risico's worden onderkend en beheerst, de rapportages van het Fonds betrouwbaar zijn en relevante wet- en regelgeving door het Fonds wordt nageleefd.

Om voldoende toezicht te kunnen houden op de verschillende risico's werkt het Bestuur met drie vaste bestuurscommissies. Dit zijn de Audit, Risk & Compliance Committee (ARC), de Beleggingsadviescommissie (BAC) (inclusief de hieronder ressorterende Ethische Commissie en de Private Equity Committee), en de Commissie Pensioenbeheer (CP). De bestuurscommissies werken nauw samen met het bestuursbureau, dat belast is met de beleidsvoorbereiding en uitvoering rondom de beheersing van risico's. Daarnaast is het bestuursbureau belast met de monitoring van de risico's, waarbij vooral ook de processen bij de uitvoeringsorganisaties van het vermogensbeheer en het pensioenbeheer nauwgezet worden gemonitord. Hiervoor zijn uitgebreide afspraken gemaakt die resulteren in Service Level Agreements (SLA's) waarover de betreffende partijen periodiek rapporteren. Daarbij voeren medewerkers van het bestuursbureau ook zelf interne controles uit op aangeleverde stukken en eventueel worden audits bij de uitvoeringsorganisaties verricht. Over de uitgevoerde werkzaamheden wordt door het bestuursbureau gerapporteerd aan de bestuurscommissies en het Bestuur.

In deze paragraaf wordt beschreven hoe het Bestuur het risicobeheer heeft vormgegeven, wat de risico's zijn en welke beheersmaatregelen voor de specifieke risico's genomen zijn.

Risicobereidheid

Het Pensioenfonds heeft de ambitie een waardevast pensioen te realiseren met een acceptabel risico en tegen een acceptabele en stabiele premie. De pensioenen worden gefinancierd uit de premie en de beleggingsopbrengsten. Om dit laatste te kunnen realiseren, moet het Fonds beleggingsrisico's nemen. Het Bestuur heeft na overleg met de sociale partners en het Verantwoordingsorgaan bepaald in welke mate men bereid is risico's te lopen. Dit is vertaald in een risicohouding:

Risicohouding voor de korte termijn

Als maatstaf voor de risicohouding op korte termijn heeft het Bestuur een risicobudget bepaald dat is uitgedrukt in de volatiliteit van de dekkingsgraad. De randvoorwaarde is dat de volatiliteit van de dekkingsgraad niet meer dan 10% bedraagt (2016: 11%) waarbij de kans dat de dekkingsgraad over 1 jaar tussen de 10 procentpunten hoger of lager is dan de stand bij aanvang van de meting 67% is.

Risicohouding voor de lange termijn

De risicohouding voor de lange termijn heeft het Bestuur uitgedrukt in een minimale dekkingsgraad en een maximale korting. Het Bestuur ziet een nominale dekkingsgraad van 90% als een belangrijke ondergrens. Als de kans op een actuele dekkingsgraad van onder de 90% binnen 1 jaar groter wordt dan 15%, dan zal het Bestuur overwegen het beleggingsbeleid aan te passen om zodoende de beleggingsrisico's te verlagen. Daarnaast streeft het Bestuur ernaar

om de maximale korting van de aanspraken en uitkeringen in enig jaar niet groter te laten zijn dan 1,5% per jaar, waarbij rekening is gehouden met het feit dat kortingen mogen worden verdeeld over 10 jaar.

In mei 2015 heeft het Bestuur een ALM-studie uitgevoerd. In de ALM-studie is een 2000-tal economische scenario's doorgerekend, uitgaande van de beleggingsportefeuille van het Fonds. Eén van de conclusies van de ALM-studie is dat de kans dat het Fonds in de eerste vijf jaar de opgebouwde pensioenaanspraken en ingegane pensioenuitkeringen moet verlagen 1,5% is. Het Bestuur, de sociale partners en het Verantwoordingsorgaan achten deze kans op een verlaging van de opgebouwde pensioenaanspraken en ingegane pensioenuitkeringen aanvaardbaar.

Systeem van risicomanagement

Het beleid van het Pensioenfonds is gericht op integere bedrijfsvoering. Dit houdt onder meer in het beschikken over een adequate risicomanagementcyclus.

De risicomanagementcyclus start bij het Pensioenfonds met het bepalen van de doelstellingen en de risicobereidheid, deze worden zoals hierboven beschreven vastgelegd en jaarlijks geactualiseerd. De volgende stap in de cyclus is het identificeren en inschatten van de risico's. Belangrijke instrumenten in dit kader zijn de periodiek uitgevoerde ALM-studies en de jaarlijks uitgevoerde Risicoanalyse. In de Risicoanalyse wordt een duidelijke koppeling gelegd tussen de geïnventariseerde risico's en de in de organisatie aanwezige beheersmaatregelen. Mocht de conclusie zijn dat sommige beheersmaatregelen nog onvoldoende zijn, dan worden verbeteracties geformuleerd. De werking van de interne beheersmaatregelen moet worden gemonitord, dit is een continue proces dat vooral plaatsvindt bij het bestuursbureau. De laatste stap in de cyclus is bewaking van de verbeteracties en de rapportage over risico's. Hiervoor heeft het Bestuur de beschikking over diverse rapportages, zowel van de verschillende uitvoeringsorganisaties als van het bestuursbureau.

Het interne beheersingssysteem is inhoudelijk ingericht volgens het three lines of defence model.

De first line of defence betreft het lijnmanagement, welke primair verantwoordelijk is voor de risicobeheersing. Aangezien de meeste processen van het Pensioenfonds zijn uitbesteed, ligt de uitvoering hiervan veelal bij één van de uitbesteede partijen. Het bestuursbureau is verantwoordelijk voor de second line of defence. De Monitor Vermogensbeheer houdt toezicht op de Lead Overlay Manager, de custodian en de vermogensbeheerders. De Monitor Pensioenbeheer houdt toezicht op de pensioenuitvoerder. De Controller houdt toezicht op de financiële administratie en de rapportages aan DNB. De eindverantwoordelijkheid is belegd bij het Bestuur. Zij wordt daarbij ondersteund door de directie en door de third line of defence. Het Bestuur wordt op dit punt geadviseerd door de Audit, Risk en Compliance Committee. Deze bestuurscommissie beoordeelt de opzet en effectiviteit van het risicomanagement en de interne beheersing. Daarnaast vindt er jaarlijks een toetsing plaats door de Visitatiecommissie en beoordeelt het Verantwoordingsorgaan jaarlijks het gevoerde beleid op basis van onder andere de jaarrekening en het rapport van de Visitatiecommissie. Ook is er jaarlijks de accountantscontrole door een externe accountant en ontvangt het Bestuur een rapport van de certificerend actuaris. Aanvullend op deze three lines of defence houden de toezichthouders, DNB en AFM, toezicht op het Pensioenfonds.

Het Integraal Risico Management (IRM) krijgt veel aandacht en wordt stap voor stap versterkt en verder geïmplementeerd richting volwassenheidsniveau 4 (DNB). De horizontale integratie van financiële en niet-financiële risico's en de verticale integratie van strategische en operationele risico's is in ontwikkeling.

Three lines of defence model**Managementrapportages en monitoring**

Voor de besturing is informatie cruciaal. Het Bestuur krijgt in verschillende frequenties rapportages van monitorende en controlerende instanties.

Van de adviserend actuaris is het actuariële analyserapport ontvangen. De certificerend actuaris heeft gezorgd voor de actuariële verklaring en het certificeringsrapport. Van de accountant is het accountantsverslag en de controleverklaring bij de jaarrekening ontvangen. Het Bestuur heeft besloten, gegeven de lengte van de huidige termijn van de accountant, voor het boekjaar 2015 een aanbestedingstraject voor de accountantsdiensten op te starten. Op basis van de ontvangen offertes en een presentatie, is Deloitte benoemd als nieuwe accountant met ingang van boekjaar 2015. Daarnaast ontving het Bestuur per kwartaal managementrapportages van het bestuursbureau over het vermogensbeheer, het pensioenbeheer en het risicobeheer.

De beleggingsrisico's van het Fonds komen op kwartaalbasis aan bod in de specifiek hiervoor ontwikkelde risicomonitor. Hierin komen diverse facetten van het risicomanagement aan de orde waaronder een ex-post en ex-ante risicoanalyse. Het Bestuur heeft deze rapportages bestudeerd, besproken en daar waar relevant vastgesteld en waar nodig is actie ondernomen.

Naast deze kwartaal managementrapportages ontving het Bestuur maandelijks tussenrapportages over de beleggingsresultaten en wekelijks over de hoogte van de dekkingsgraad, voorzien van de inflatieverwachting en de ontwikkeling van de relevante rentetermijnstructuren.

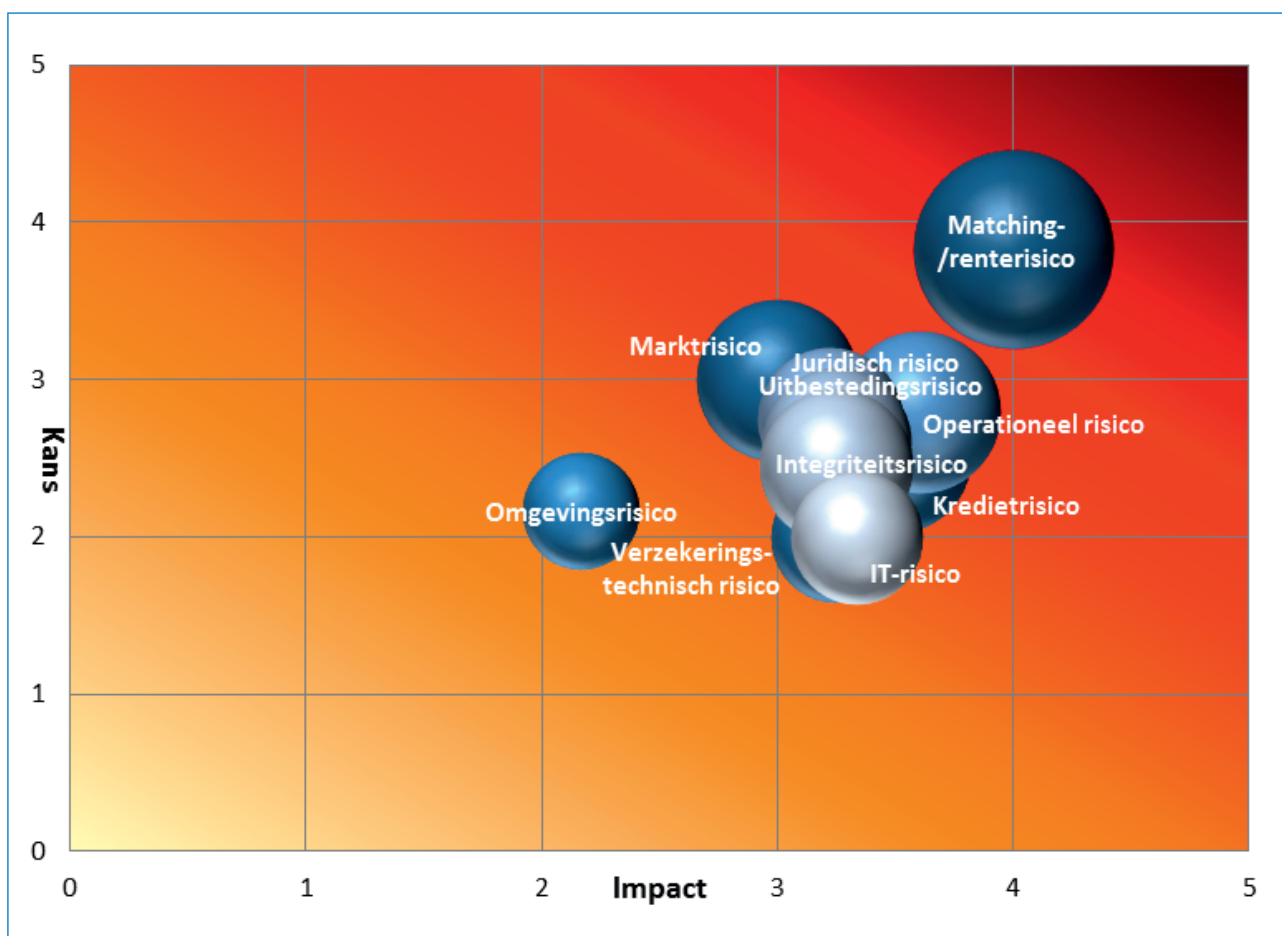
Identificatie van de voornaamste risico's

Voor de identificatie van de voornaamste risico's voert het bestuursbureau jaarlijks een integrale risicoanalyse uit. Beoordeeld wordt of er nieuwe risico's zijn ontstaan en bestaande risico's en beheersmaatregelen worden geëvalueerd. In de Risicoanalyse 2015 zijn de belangrijkste bruto risico's van het Fonds benoemd en ingedeeld in de categorieën van de Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode (FIRM) van DNB.

Financiële risico's	Niet-financiële risico's
Matching-/renterisico	Omgevingsrisico
Marktrisico	Operationeel risico
Kredietrisico	Uitbestedingsrisico
Verzekeringstechnisch risico	IT-risico
	Integriteitsrisico
	Juridisch risico

De bruto risico's zijn gescoord op de kans dat deze zich voordoen en op de verwachte impact indien deze zich voordoen. Voor alle geïnventariseerde risico's is beschreven welke beheersmaatregelen in de organisatie aanwezig zijn. Vervolgens is bepaald wat de restrisico's zijn nadat rekening is gehouden met de beheersmaatregelen. Op basis van de uitkomsten hiervan worden indien nodig aanvullende beheersmaatregelen ontwikkeld teneinde onvoldoende en zwak beheerste risico's (beter) te kunnen beheersen.

De kwantificering van de belangrijkste financiële risico's is terug te vinden in de S-toets die is opgenomen aan het einde van dit hoofdstuk en in de Risicoparagraaf in de jaarrekening.



Risico categorieën

Aan bovenstaande grafiek valt af te lezen hoe de bruto risico's van het Fonds zijn gescoord. Duidelijk is dat het matching-/renterisico het grootste risico voor het Fonds is. Daarna volgen het marktrisico, het operationeel risico, het juridisch risico en het uitbestedingsrisico. Hieronder wordt per risico een beschrijving gegeven van het risico, de getroffen beheersmaatregelen en eventuele ontwikkelingen in het boekjaar.

Matching-/renterisico

Het matching-/renterisico ontstaat als de beleggingen en de verplichtingen niet gematcht zijn. De belangrijkste geïdentificeerde matching-/renterisico's zijn het rente risico en het valutarisico.

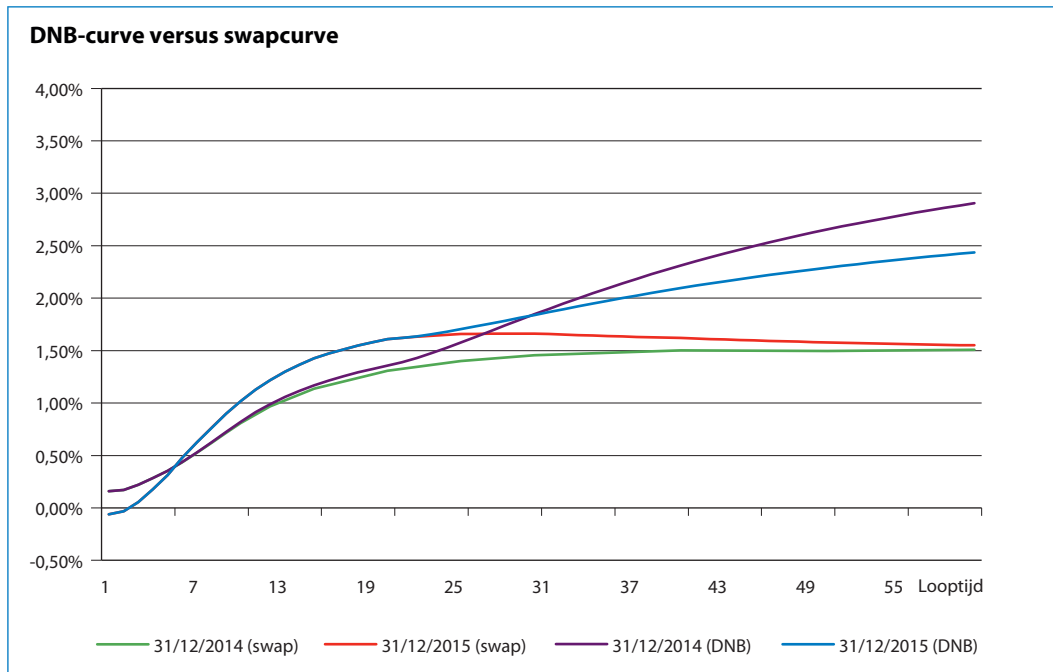
Risico	Risicogrens/beleid	Beheersmaatregelen 31 december 2015	Monitoring
Renterisico	Renteafdekking op basis van de dynamische rentehedge staffel	50,2% afgedekt door middel van staatsobligaties, bedrijfsobligaties, hypotheek en rentederivaten	De custodian monitort op dagbasis de hoogte van de rentehedge
Valutarisico	Valuta-afdekking van de USD, GBP en JPY van 100% in de liquide portefeuille. Overige valuta worden niet afgedekt	Het resterende valutarisico is na afdekking 18,9% van de totale portefeuille en daarmee binnen de gestelde bandbreedtes	Per kwartaal wordt gemonitord of de afdekking van het valutarisico gedurende het kwartaal effectief heeft plaatsgevonden

Renterisico

Het renterisico vormt een belangrijk risico voor de financiële positie van het Fonds en ontstaat als er een 'mismatch' is tussen de rentegevoeligheid van de beleggingen en die van de pensioenverplichtingen. Begin april 2015 besloot het Bestuur de strategische renteafdekking van de pensioenverplichtingen op swapbasis te verlagen van 55% naar 50%. Reden hiervoor was de lage stand van de rente. Dit betekent dat het Bestuur de rentekarakteristieken van de pensioenverplichtingen, gewaardeerd volgens de swapcurve, voor 50% beoogt te repliceren aan de beleggingenkant. Het Pensioenfonds maakt hierbij gebruik van de rentekarakteristieken die aanwezig zijn in het mandaat dat belegt in renteswaps, het mandaat van de langlopende Europese staatsobligaties, het hypotheekmandaat en het mandaat van de Europese bedrijfsobligaties. In 2015 heeft het Bestuur besloten tot de opbouw van een Nederlandse woninghypotheekportefeuille. De rentegevoeligheid hiervan wordt sindsdien meegenomen in de renteafdekking. In 2015 heeft het Bestuur een dynamische rentestaffel vastgesteld. In deze staffel is bepaald dat een lagere (hogere) rente leidt tot een lagere (hogere) afdekking en de verlaging niet automatisch optreedt bij een dekkingsgraad onder de 104,2%. Eind 2015 is de renteafdekking conform de staffel, uitgaande van een waardering van de pensioenverplichtingen op swapbasis, uitgekomen op 50,2%.

DNB wijzigde medio juli 2015 de rentetermijnstructuur voor het vaststellen van de pensioenverplichtingen. De lange termijnrente (UFR) werd aangepast van een vast percentage van 4,2% naar een tarief dat afhankelijk werd gemaakt van de gerealiseerde 20-jaars forward rentes in de afgelopen 10 jaar. Het effect hiervan is een lager niveau van de rentetermijnstructuur waardoor een hogere waarde van de pensioenverplichtingen is ontstaan.

In onderstaande grafiek is het verloop van de swapcurve op dagbasis afgezet tegen de DNB-curve voor zowel ultimo 2014 als voor ultimo 2015.

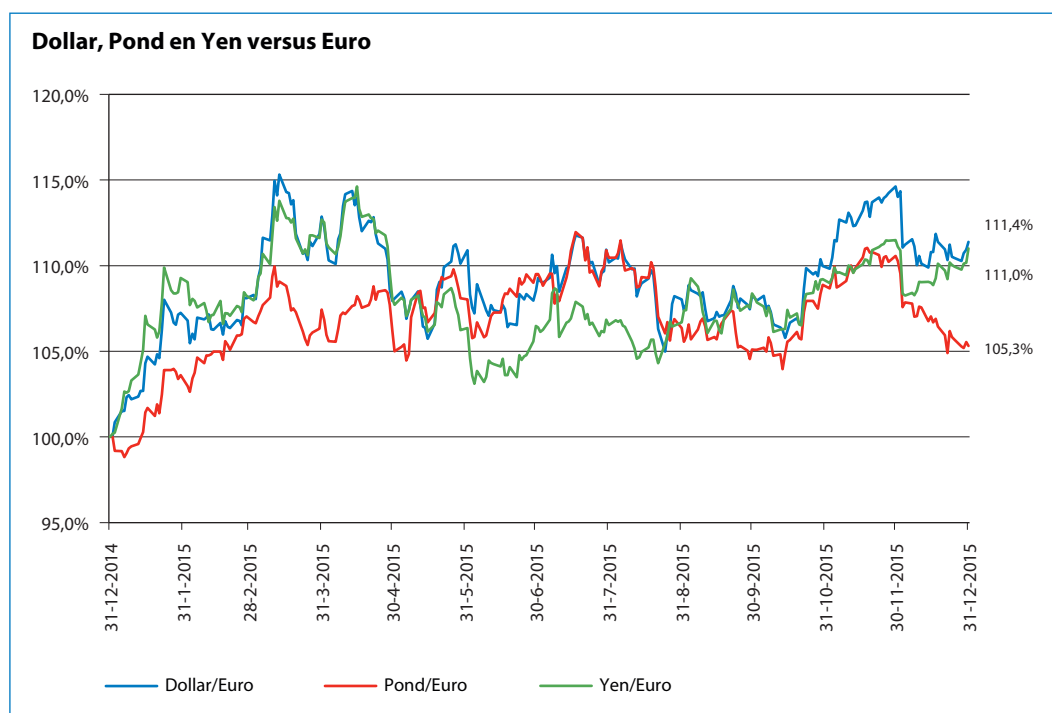


Valutarisico

Een deel van het vermogen van het Pensioenfonds is belegd in vreemde valuta. Hierdoor loopt het Pensioenfonds een valutarisico door het meer of minder waard worden van deze valuta's ten opzichte van de euro. Het Bestuur wil op de liquide beleggingen in de belangrijkste valutaposities geen valutarisico lopen. De belangrijkste valutaposities daarin zijn de Amerikaanse dollar, Japanse yen en het Britse pond. Het strategisch beleid van 2015 was om alle posities in deze valuta's in de beursgenoteerde aandelen- en obligatieportefeuilles af te dekken. Voor de afdekking van bovengenoemde valuta's binnen de aandelenmandaten en binnen het US High Yield-mandaat, maakt het Pensioenfonds gebruik van een aparte manager. Bij de andere liquide beleggingen heeft de betreffende vermogensbeheerder de opdracht om het valutarisico volledig te mitigeren.

Het totale valutarisico eind 2015 bedroeg afgerond 34% van het totaal belegd vermogen. Dit komt overeen met een bedrag van ongeveer € 1.037 miljoen. Na afdekking door de valuta-overlay manager en de vermogensbeheerders, resteren ongedekte posities in vreemde valuta's met een omvang van afgerond € 583 miljoen. Dit komt overeen met ongeveer 18,9% van het totaal belegd vermogen en bestaat uit ongedekte posities van met name de Amerikaanse dollar in Private-Equity en vastgoed en de valuta's van Emerging Markets, aandelen en -obligaties. Hiermee blijft het Fonds binnen de grens van 20% die acceptabel is.

In onderstaande grafiek wordt de relatieve beweging van de Amerikaanse dollar, het Engelse Pond en de Japanse Yen getoond ten opzichte van de Euro gedurende 2015. Hieruit blijkt een appreciatie van deze drie sleutelvaluta's ten opzichte van de Euro.



Marktrisico

Dit is het risico dat het Fonds verliezen leidt door bewegingen in de financiële markten. De belangrijkste geïdentificeerde marktrisico's zijn het zakelijke waarde risico, het liquiditeitsrisico en het concentratierisico.

Risico	Risicogrens/beleid	Beheersmaatregelen 31 december 2015	Monitoring
Risico zakelijke waarden (bestaat uit aandelen, vastgoed en PE).	De strategische beleggingsmix en de daarbij gedefinieerde bandbreedtes	De zakelijke waarden allocatie bedraagt 33,9% en daarmee is deze binnen de gestelde bandbreedtes	De strategische bandbreedtes worden door de custodian op dagbasis gemonitord
Liquiditeitsrisico	1% van het belegd vermogen aanhouden in cash, om 4 maanden pensioenuitkeringen te kunnen betalen	Er zijn voldoende liquide beleggingen aanwezig, dan wel op korte termijn liquide te maken	Het bestuursbureau stelt maandelijks een cashflowprognose op om de hoogte van de liquide beleggingen te monitoren

Risico	Risicogrens/beleid	Beheersmaatregelen 31 december 2015	Monitoring
Concentratierisico	In de portefeuille dienen geen materiële concentratierisico's te worden gelopen	Voldoende spreiding in de aard en kenmerken van beleggingen en/of tegenpartijen	Het bestuursbureau monitort dat met voldoende verschillende tegenpartijen wordt gehandeld ten aanzien van collateral

Zakelijke waarden risico

Het zakelijke waarden risico betreft het risico dat het eigen vermogen daalt doordat de waarde van de beleggingen in aandelen en vastgoed daalt. Het risico wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Het zakelijke waarden risico wordt gemitigeerd door diversificatie die onder meer is vastgelegd in de strategische beleggingsmix van het Pensioenfonds. Naast de strategische mix, heeft het Pensioenfonds in de mandaten die zijn afgesloten met de externe vermogensbeheerders richtlijnen ten aanzien van de sectoren, landen of tegenpartijen waarin mag worden belegd. Het zakelijke waarden risico is in 2015 vrijwel gelijk gebleven aan voorgaand jaar.

Liquiditeitsrisico

Er is een risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen. Dit speelt zodra de pensioenuitkeringen de inkomsten aan pensioenpremie overstijgen. Het Bestuur heeft bij de vaststelling van de normportefeuille hiermee rekening gehouden door een fors deel van het vermogen te beleggen in liquide beleggingen. Dit betreffen aandelen en obligaties die op korte termijn kunnen worden omgezet in liquide middelen.

Het overige deel, circa 14% van het vermogen, is belegd in meer illiquide beleggingscategorieën, zoals indirect vastgoed, Private Equity en hypotheek. Dit percentage is lager dan het door het Bestuur vastgestelde maximum van 20%. Deze beleggingen zijn minder snel van de hand te doen. Het Bestuur heeft bewust voor deze categorieën gekozen, omdat de verwachting is dat met deze categorieën een hoger rendement kan worden behaald. Daarnaast draagt het bij aan een goede risicospreiding. Ook bij het gebruik van afgeleide producten (derivaten) kan een aanzienlijk liquiditeitsrisico worden gelopen. Bij de keuze van wel of geen gebruik van derivaten wordt het liquiditeitsrisico zwaar meegewogen. Voor de derivaten die gebruikt worden voor de renteafdekking wordt de waardeontwikkeling nauwlettend bewaakt. Posities worden afgedekt door het geven dan wel het verkrijgen van onderpand. Voor de korte termijn maakt het Pensioenfonds gebruik van een maandelijkse liquiditeitsprognose waarbij onder andere rekening wordt gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies en uitgaven zoals de pensioenuitkeringen en uitgaande waardeoverdrachten. Het Bestuur wil voldoende cash beschikbaar hebben om de maandelijkse uitkeringen voor een periode van vier maanden te kunnen betalen. Hiervoor wordt een cashpositie aangehouden van ongeveer 1% van het belegd vermogen.

Concentratierisico

Concentraties kunnen ertoe leiden dat het Fonds bij grote veranderingen in bijvoorbeeld waardering of de financiële positie van een tegenpartij grote financiële gevolgen hiervan ondervindt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie in de beleggingsportefeuille in producten, regio's of landen en economische sectoren. Naast concentraties in de beleggingsportefeuille kan ook sprake zijn van concentraties in de verplichtingen en de uitvoering. Om concentratierisico's in de beleggingsportefeuille te beheersen, bepaalt het Bestuur de spreiding van de beleggingsportefeuille jaarlijks in een normportefeuille waarin de strategische beleggingsmix wordt vastgelegd. Deze is gebaseerd op het risicoprofiel van het Fonds en wordt bepaald via een ALM-studie. De jaarlijks hiervan afgeleide

normportefeuille kent wegingen toe aan de beleggingscategorieën met een bepaalde bandbreedte. Per kwartaal wordt dit getoetst en eventueel herschikt. Daarnaast streeft het Bestuur ook naar spreiding over voldoende tegenpartijen bij de handel in derivatentransacties. Op grond van een analyse heeft het Bestuur geconcludeerd dat er geen sprake is van bijzondere concentraties in de beleggingsportefeuille en dat er daarom geen buffer voor concentratierisico hoeft te worden aangehouden.

Uitbestedingsrisico

Risico	Risicogrens/beleid	Beheersmaatregelen 31 december 2015	Monitoring
Uitbestedingsrisico	Het Fonds dient geen materieel uitbestedingsrisico te lopen	Contracten en service level agreements met uitvoerder en vermogensbeheerders ingericht	Het bestuursbureau monitort de uitvoeringsorganisaties, d.m.v. het uitvoeren van controles en eventuele audits

Het Fonds heeft een groot deel van haar uitvoerende taken uitbesteed aan externe partijen, waaronder de pensioenuitvoering. Omdat het Pensioenfonds eindverantwoordelijk is voor de pensioenuitvoering, wordt de uitbesteding door het Bestuur periodiek getoetst. In dit kader heeft het Bestuur de uitvoeringsorganisatie opdracht gegeven de te volgen procedures te documenteren en een incidentenregistratie te voeren. In kwartaalrapportages wordt het Bestuur geïnformeerd over de operationele activiteiten. Belangrijkste aandachtspunten hierbij zijn de continuïteit, de integriteit en de kwaliteit van de uitbestede werkzaamheden.

Daarnaast wordt ook jaarlijks door het Bestuur getoetst of ze voldoende 'in control' is ten aanzien van de overige uitbestede processen. Deze beoordeling wordt door het bestuursbureau uitgevoerd aan de hand van dossieronderzoek, de afgesloten contracten, de service level agreements, de rapportages en besprekingen met de externe partijen. Getoetst is of én in hoeverre aan de eisen is voldaan die zijn vastgelegd in de wet- en regelgeving, de Guidance uitbesteding pensioenfonds van De Nederlandsche Bank (DNB) en het door het Bestuur vastgestelde Bestuursbeleid Uitbesteding, inclusief de daarbij behorende checklist. Voor 2015 is vastgesteld dat aan alle eisen wordt voldaan. Van de belangrijkste uitvoerders worden de gecertificeerde ISAE 3402 rapporten opgevraagd en beoordeeld. Hierbij wordt ook specifiek aandacht besteed aan de processen rondom IT-risico's. Deze certificering waarborgt dat de administratieve processen in opzet, bestaan en werking voldoen aan de gestelde kwaliteitseisen.

Voor de continue monitoring van het uitbestedingsrisico heeft het Bestuur meerdere beheersmaatregelen getroffen. Naast de integrale risicorapportage per kwartaal worden, de risico's rondom de uitbesteding van het vermogensbeheer gemonitord door de custodian en het bestuursbureau. De custodian controleert op dagbasis of de afspraken met discretionaire vermogensbeheerders worden nagekomen overeenkomstig de beleggingsrichtlijnen, waaronder het verzoek om af te zien van investeringen in ondernemingen die in strijd handelen met de UN Global Compact Principles, gesanctioneerde landen en de bij wet verboden clustermuniteitbedrijven. Voor de monitoring van het uitbestedingsrisico rondom de pensioenuitvoering is er een controlemodel vastgesteld waarin de door het bestuursbureau uit te voeren controles met de uitvoerder zijn afgestemd.

Operationeel risico

Risico	Risicogrens/beleid	Beheersmaatregelen 31 december 2015	Monitoring
Operationeel risico	Het Fonds dient geen materieel operationeel risico te lopen	Er zijn voldoende beheersmaatregelen getroffen	Het bestuursbureau monitort de uitvoeringsorganisaties, d.m.v. het uitvoeren van controles

Als operationele risico's zijn onder andere benoemd, het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, de vertrouwelijkheid van gegevens, het verloren gaan van informatie, de kwaliteit van de medewerkers en de kwaliteit van de managementinformatie. Deze risico's worden door het Fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de medewerkers en de organisaties die bij de uitvoering zijn betrokken. Het bestuursbureau monitort de kwaliteit van de uitbestede werkzaamheden en ontvangen rapportages en treedt met deze organisaties in overleg om, waar mogelijk, de kwaliteit te verbeteren.

Op grond van een analyse heeft het Bestuur geconcludeerd dat er geen sprake is van belangrijke resterende operationele risico's en dat er daarom, in de berekening van het vereist eigen vermogen, geen buffer voor het operationeel risico hoeft te worden aangehouden.

Juridisch risico

Risico	Risicogrens/beleid	Beheersmaatregelen 31 december 2015	Monitoring
Juridisch risico	Het Fonds dient geen materieel juridisch risico te lopen	Voldoende juridische kennis intern aanwezig. Indien nodig wordt juridische expertise ingehuurd	De monitoring op juridische risico's vindt ad hoc plaats wanneer van toepassing

Als belangrijkste juridische risico's zijn het risico op aansprakelijkheid, de complexiteit van contracten en wijzigingen in wet- en regelgeving geïdentificeerd. De af te sluiten contracten, inclusief de aansprakelijkheidsclausules, worden intern juridisch getoetst. Indien dit nodig wordt geacht, bijvoorbeeld in het geval van contracten waarop het buitenlands recht van toepassing is, wordt er externe juridische expertise ingezet. Ten aanzien van de wijzigingen in wet- en regelgeving wordt er door het bestuursbureau periodiek nagegaan of het Fonds nog compliant is met de belangrijkste wet- en regelgeving. In 2015 is dit onder andere uitgevoerd aan de hand van de door DNB opgestelde checklist ten aanzien van de ABTN. Ook heeft DNB in 2015 een toetsing op de fondsdocumenten uitgevoerd, hieruit zijn geen bijzonderheden naar voren gekomen. Een aantal kleine verbeterpunten zijn in de ABTN aangebracht.

Integriteitsrisico

Risico	Risicogrens/beleid	Beheersmaatregelen 31 december 2015	Monitoring
Integriteitsrisico	Het Fonds dient geen materieel integriteitsrisico te lopen	Er is veel beleid rondom integriteit en jaarlijkse naleving wordt getoetst	De Compliance Officer monitort de naleving van de Gedragscode door het jaarlijks opvragen van Nalevingsverklaringen bij alle verbonden personen en het opvragen van nevenfuncties, relatiegeschenken, privé-beleggingstransacties bij de insiders

Het integriteitsrisico is het risico dat de integriteit van het Fonds wordt beïnvloed als gevolg van niet integere of onethische gedragingen van de organisatie, de medewerkers of de leiding van het Pensioenfonds. Het Bestuur hecht veel waarde aan het positief beïnvloeden van de cultuur, het gedrag en de motivatie van de medewerkers. Om dit te waarborgen heeft het Bestuur de volgende procedures vastgesteld:

- Integriteitsbeleid;
- Compliance Program;
- Gedragscode;
- Klokkenluiderregeling;
- Incidentenregeling en Regeling operationele voorvallen;
- Interne klachten- en geschillenregeling.

Deze procedures gelden als gedragslijn voor integer en ethisch gedrag van het Pensioenfonds en de medewerkers. Voor de jaarlijkse toetsing op de naleving hiervan heeft het Bestuur een externe en interne Compliance Officer aangesteld. In het verslagjaar zijn geen overtredingen vastgesteld.

In 2015 zijn de procedures geactualiseerd en besproken in de Audit, Risk & Compliance Committee. Daarbij is rekening gehouden met de aanpassingen in de regelgeving, de 'Code Pensioenfonds' en het geactualiseerde 'Model Gedragscode van de Pensioenfederatie'. De 'Good Practices' die door DNB zijn geformuleerd rondom voorkennis en belangenverstrengeling zijn integraal overgenomen en er is beoordeeld in hoeverre het Fonds al voldoet aan deze 'Good Practices'. Voor eventuele verbeterpunten zijn actiepunten geformuleerd. Op grond van de aanbeveling van DNB, alsmede op grond van veranderende maatschappelijke opvattingen heeft het Bestuur besloten de kring van insiders uit te breiden met de bestuursleden. Voorheen behoorden de bestuursleden tot de groep van 'verbonden personen', wat verplichtingen geeft rondom vertrouwelijkheid en meldingsplicht bij het verkrijgen van relatiegeschenken, het aangaan van nevenfuncties en financiële belangen in zakelijke relaties van het fonds. De status van insider betekent dat men twee keer per jaar aan de externe Compliance Officer een opgave moet verstrekken van alle beleggingstransacties die men in de afgelopen periode heeft verricht. Beleggingen in fondsen hoeven niet te worden opgegeven.

Het Pensioenfonds was al in het bezit van een incidentenregeling. Ook deze regeling is in 2015 geactualiseerd. Er hebben zich in 2015 geen incidenten voorgedaan. Wel is er een aantal operationele voorvallen gemeld bij de interne Compliance Officer. Daar waar nodig zijn acties genomen om herhaling in de toekomst te voorkomen.

Krediet risico

Risico	Risicogrens/beleid	Beheersmaatregelen 31 december 2015	Monitoring
Kredietrisico	Tegenpartijen in vastrentende waarden, derivaten, collateral en cash dienen minimaal een BBB-rating te hebben, uitzondering zijn beleggingen in High Yield obligaties	De rating afspraken zijn vastgelegd in de contracten met de vermogensbeheerders	De custodian monitort op dagbasis de rating van de verschillende beleggingen

Dit betreft het risico dat partijen waarop het Pensioenfonds vorderingen heeft, hun verplichtingen niet nakomen. Daarom stelt het Bestuur limieten ten aanzien van de kredietwaardigheid van partijen en dient een bewuste spreiding over toegestane tegenpartijen te worden aangehouden. Dit geldt voor alle vermogenscategorieën. Voor derivaten zijn via gestandaardiseerde contracten strikte eisen gesteld ten aanzien van onder andere de kwaliteit van het onderpand en de frequentie van verrekening. Als uitgangspunt bij beursgenoteerde beleggingen geldt dat in markten wordt belegd met betrouwbare clearing- en settlementsystemen om dit kredietrisico te vermijden.

Verzekeringstechnisch risico

Risico	Risicogrens/beleid	Beheersmaatregelen 31 december 2015	Monitoring
Verzekeringstechnisch risico	Minimaliseren van lang-levenrisico door toepassing actuele informatie over overlevingskansen	Prognosetafel AG 2014 wordt toegepast. In 2014 is de fondsspecifieke ervaringssterfte geactualiseerd	Voor de monitoring van het verzekeringstechnisch risico wordt gebruik gemaakt van een adviserend actuaris

De belangrijkste verzekeringstechnische of actuariële risico's zijn de risico's van langleven, overlijden en arbeidsongeschiktheid en het toeslagrisico:

- Het *langlevenrisico* is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevenrisico is het risico dat deelnemers langer leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Het Bestuur houdt hier rekening mee door de pensioenverplichting te berekenen op basis van de actuele prognosetafels van het Actuarieel Genootschap en een correctiefactor daarop toe te passen. De correctiefactor is voor het laatst bepaald in 2014 door het uitvoeren van een onderzoek naar de ervaringssterfte. Hierbij bleek dat de in voorgaande jaren gehanteerde correctiefactoren uit 2010 te voorzichtig zijn bepaald. Vanaf 31 december 2014 worden de pensioenverplichtingen berekend op basis van de prognosetafels AG 2014. Door toepassing van de meest actuele informatie over overlevingskansen wordt het langlevenrisico voor het Fonds gemitigeerd.
- Het *overlijdensrisico* (ook wel kortlevenrisico) betekent dat het Pensioenfonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het Fonds geen of onvoldoende voorzieningen zijn getroffen. Dit risico wordt uitgedrukt in risicokapitalen.
- Het *arbeidsongeschiktheidsrisico* betreft het risico dat het Pensioenfonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen. Voor dit risico wordt jaarlijks tweemaal de risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat.

- Het *toeslagrisico* omvat het risico dat de ambitie van het Bestuur om toeslagen op pensioen toe te kennen onvoldoende kan worden gerealiseerd. Uitdrukkelijk geldt dat toeslagverlening voorwaardelijk is. Het Bestuur hanteerde daarbij volgens het reglement tot 1 juli 2015 een voorwaardelijk toeslagbeleid met de ambitie om de pensioenen zo veel mogelijk mee te laten groeien met de algemene salarismaatregelen bij TNO. Vanaf 1 juli 2015 geldt als maatstaf voor de toeslagverlening de consumentenprijsindex afgeleid. Bij een dekkings- of een reservetekort wordt het toeslagrisico beperkt door verlaging of het niet toekennen van de toeslagen op grond van de wettelijke toekomstbestendigheidstoets. Het Bestuur heeft begin 2015 een toeslag verleend van 0,17%.

IT- risico

Risico	Risicogrens/beleid	Beheersmaatregelen 31 december 2015	Monitoring
IT-risico	Het Fonds dient geen materieel IT risico te lopen	Er zijn voldoende beheersmaatregelen getroffen intern en bij uitvoerders	Het IT-risico bij de uitvoeringsorganisaties wordt gemonitord door het opvragen van de ISAE-beschrijving, waar nodig worden bijzonderheden opgevolgd

Er is een risico dat de uitvoerende werkzaamheden stagneren door calamiteiten dan wel uitval van personeel en apparatuur. Om de continuïteit van de uitvoeringsorganisatie te waarborgen, hanteert het Bestuur een calamiteitenplan waarin een uitwijkprocedure is opgenomen. De uitwijkprocedure is in het verslagjaar getoetst en verder verfijnd. Vanaf 2013 is de pensioenuitvoering uitbesteed aan een externe partij. Deze externe partij beschikt over adequate maatregelen rondom de beschikbaarheid en continuïteit van de automatisering die onderdeel zijn van hun ISAE3402-verklaring. DNB heeft in 2015 een onderzoek uitgevoerd bij de pensioenuitvoerder inzake de beheersing van IT-risico's. De pensioenuitvoerder voldoet aan alle eisen die DNB per 1 juni 2015 heeft ingevoerd.

Omgevingsrisico

Risico	Risicogrens/beleid	Beheersmaatregelen 31 december 2015	Monitoring
Omgevingsrisico	Het Fonds dient geen materieel omgevingsrisico te lopen	Er zijn voldoende beheersmaatregelen getroffen	De monitoring op het omgevingsrisico vindt ad hoc plaats wanneer van toepassing

Als belangrijkste omgevingsrisico's zijn benoemd, de ontwikkeling van het deelnemersbestand, de afhankelijkheid van andere entiteiten, de concurrentiegevoeligheid en de gevoeligheid voor reputatieschade. Het Bestuur heeft ingeschat dat de gevoeligheid voor reputatieschade het voornaamste omgevingsrisico is. Om reputatieschade te voorkomen wordt er, naast het integriteitsbeleid, ook veel aandacht besteed aan communicatie. Het Pensioenfonds is zich er van bewust dat het beeld dat het publiek heeft van de pensioensector als geheel, niet altijd door het Pensioenfonds kan worden beïnvloed.

Vereist eigen vermogen voor risico pensioenfondsen

Solvabiliteitsrisico

Het Bestuur heeft de zorg voor het nakomen van de pensioentoezeggingen. Het belangrijkste risico voor het Pensioenfonds is dat er onvoldoende vermogen aanwezig is om op de korte en lange termijn aan de verplichtingen te voldoen. Dit risico wordt het solvabiliteitsrisico genoemd. In 2015 daalde de solvabiliteit. Dit komt tot uitdrukking in de hoogte van de dekkingsgraad. Het Bestuur volgt de ontwikkeling van de solvabiliteit nauwlettend. Wekelijks is aan het Bestuur gerapporteerd over de hoogte van de dekkingsgraad en ieder kwartaal analyseerde een adviesbureau hoe het solvabiliteitsrisico zich ten opzichte van het herstelplan ontwikkelde met betrekking tot de kans op een dekkings- en reservetekort. Om het solvabiliteitsrisico te beheersen, dient het Pensioenfonds kapitaalbuffers aan te houden. De omvang van deze buffers wordt vastgesteld met de door De Nederlandsche Bank voorgeschreven solvabiliteitstoets (S-toets). De toets is een wiskundig bewerkte som van de risico's en levert een percentage op dat moet worden opgeteld bij een dekkingsgraad van 100%. Hoe groter de risico's die een pensioenfonds loopt, des te groter het vereist eigen vermogen. Diversificatie tussen de verschillende risico's onderling, leidt vervolgens tot een reductie van het vereist eigen vermogen.

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt rekening gehouden met de volgende risicofactoren in de beleggingsportefeuille:

Risico (bedragen in duizenden euro's)	2015		nFTK 2014		2014	
	2015	%	nFTK 2014	%	2014	%
S1. Rente	110.882	4,0	60.381	2,3	54.134	2,0
S2. Aandelen	389.550	14,0	361.058	13,5	284.470	10,7
S3. Valuta	138.189	5,0	134.272	5,0	120.496	4,5
S4. Grondstoffen	0	0,0	0	0,0	0	0,0
S5. Krediet	151.582	5,5	125.674	4,7	39.004	1,5
S6. Verzekeringstechnisch	71.783	2,6	60.267	2,3	60.267	2,2
Diversificatie-effect	-297.788	-10,8	-251.396	-9,4	-213.515	-8,0
Totale risico-opslag	564.198	20,3	490.256	18,4	344.856	12,9
Effect toerekenen naar totale vereiste dekkingsgraad	1.280	-0,8	0	0,0	0	0,0
Totale risico-opslag	565.478	19,5	490.256	18,4	344.856	12,9

De buffers zijn berekend op basis van de standaardmethode waarbij voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische normportefeuille voor 2015 in de evenwichtssituatie. De liquiditeits- (S7), concentratie- (S8) en operationele risico's (S9) zijn buiten beschouwing gelaten. De effecten S1 t/m S6 zijn gecombineerd aan de hand van een formule waarin rekening is gehouden met de correlatie tussen sommige risicocategorieën. Het totaal is daarom gecorrigeerd met een diversificatie-effect.

Door de invoering van het nFTK zijn de richtlijnen voor de berekening van de buffers gewijzigd. Hierdoor moeten er voor 2015 hogere buffers worden aangehouden dan in 2014. Het vereist eigen vermogen ofwel de risico-opslag is voor het Pensioenfonds eind 2015 uitgekomen op afgerond € 565,5 mln. (2014: € 344,9 mln.). Dit komt overeen met 19,5% van de voorziening pensioenverplichtingen voor rekening pensioenfonds en voor rekening deelnemers. De vereiste dekkingsgraad bedraagt eind 2015 derhalve 119,5%.

Naast de vaststelling van het vereist eigen vermogen geldt ook een Minimaal vereist eigen vermogen van 4,2% voor algemene risico's en komt daarmee eind 2015 uit op € 117,5 mln. (2014: € 112,0 mln.). De minimaal vereiste dekkingsgraad is gelijk aan de voorziening pensioenverplichtingen, verhoogd met het minimaal vereist eigen vermogen en bedraagt daarom 104,2%.

Vaststelling overschot/tekort in € miljoen

	2015	2014
Vereist eigen vermogen (vereiste buffer)	565,5	344,9
Voorziening pensioenverplichtingen	2.775,6	2.667,5
Vereist pensioenvermogen	3.341,1	3.012,4
Aanwezig pensioenvermogen (Totaal activa +/- schulden)	3.073,2	3.043,8
Overschot/Tekort	267,9	31,4

Verslag van het Bestuur

Vereist eigen vermogen voor risico deelnemer

De Nederlandsche Bank eist dat pensioenfonds, naast de risico-opslag voor het vermogen voor rekening pensioenfonds, ook een buffer aanhouden voor het vermogen voor risico deelnemers. Dit buffervereiste is vastgesteld op 1%.

Eind 2015 is het vermogen in het kader van de Regeling Extra Pensioen, Netto Pensioen en TOP € 127,9 miljoen groot.

De middelloonregeling voor risico van het Pensioenfonds, gecombineerd met de regeling voor risico deelnemers, geeft een vereist eigen vermogen van 19,5%.

6. Vermogensbeheer

Het hoofddoel van het Pensioenfonds is het behalen van een zodanig reëel lange-termijn rendement op het belegd vermogen ten behoeve van de participanten in het Pensioenfonds zijnde de (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en aangesloten werkgevers, dat benodigd is voor het realiseren van de ambitie van het Pensioenfonds, en dit met een acceptabel risico.

Het Bestuur van het Pensioenfonds bepaalt bij het behalen van dit hoofddoel de balans tussen de mate van risicoaanvaarding en rendement, met inachtneming van de opbouw van het deelnemersbestand, de vereiste solvabiliteit, de wenselijkheid van stabiele premies en de maatschappelijke aanvaardbaarheid van beleggingen. In het volgende wordt nader ingegaan op de beleggingsbeginselen, het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid, het tactische beleid en de normportefeuille.

Beleggingsbeginselen

Het Pensioenfonds gaat in het beleggingsbeleid uit van randvoorwaarden die vastliggen in de Verklaring inzake de beleggingsbeginselen. Zo wil het Bestuur uitsluitend beleggen in producten die qua opzet, werking en kostenstructuur transparant en uitlegbaar zijn. In 2015 heeft het Bestuur de beleggingsbeginselen wederom geactualiseerd. Vanaf 2015 is aan het geheel van beleggingsbeginselen toegevoegd dat het Bestuur de overtuiging heeft dat financiële markten over de langere termijn mean-reversion gedrag vertonen. Mean betekent hier gemiddeld en reversion betekent omkeren. Vrij vertaald komt het erop neer dat financiële markten tijdelijk over- of ondergewaardeerd kunnen zijn, maar uiteindelijk weer het gemiddelde zullen opzoeken. Op de website is de volledige Verklaring inzake de beleggingsbeginselen beschikbaar.

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

Het Pensioenfonds heeft al jaren een beleid op het gebied van Maatschappelijk Verantwoord Beleggen. Het Fonds laat zich hierbij adviseren door het onderzoeksbedrijf Sustainalytics dat hierin is gespecialiseerd. Er wordt met nadruk gekeken naar de ESG ¹⁾-profielen van de bedrijven en landen waarin wordt belegd. Dit houdt in dat bedrijven worden uitgesloten die in strijd handelen met de Global Compact Principles van de United Nations (UN GCP). Deze bevat een 10-tal internationaal geaccepteerde normen en waarden voor bedrijven op het gebied van mensenrechten, arbeidsomstandigheden, milieu en ethiek. Zo heeft het Fonds in 2015 besloten tot een desinvestering bij een bedrijf dat niet aan de normen voldeed. Tevens sluit het Fonds staatsobligaties uit van landen die door de Verenigde Naties en/of de Europese Unie sancties zijn opgelegd. Dit beleid is door het Fonds vastgelegd in de Verklaring inzake de beleggingsbeginselen en in het beleggingsplan van het Fonds. Het Bestuur bewaakt dit beleid met behulp van de non-compliant lijsten (uitsluitingslijsten) van Sustainalytics. Eind 2015 zijn 35 bedrijven en 12 landen uitgesloten van belegging.

In 2015 is een begin gemaakt om te inventariseren welke instrumenten van Maatschappelijk Verantwoord Beleggen, naast het huidige uitsluitingsbeleid, ingezet kunnen worden. Vanwege de samenstelling van de beleggingsportefeuille, kunnen niet alle beschikbare instrumenten door het Fonds ingezet worden. Omdat het Fonds belegt in aandelenindexfondsen, is bijvoorbeeld het direct uitbrengen van stemmen op aandeelhoudersvergaderingen niet mogelijk. Ook bij Private Equity en niet-beursgenoteerd vastgoed zijn verschillende MVB-instrumenten niet of slechts beperkt uitvoerbaar. Jaarlijks doet het Fonds mee aan de door de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO) georganiseerde benchmark. Deze benchmark wordt gehouden onder de vijftig grootste pensioenfonds.

1) Environmental, Social & Governance

Normportefeuille en risico-inventarisatie.

Het Bestuur stelt elk jaar het risicokader en de normportefeuille vast. In zijn algemeenheid zag het Bestuur, ondanks de geopolitieke spanningen en de relatief hoge waardering van sommige financiële markten, geen veranderingen in de buitenwereld die eenduidig en significant genoeg zijn om het risicokader ten opzichte van 2014 drastisch te veranderen. De belangrijkste elementen uit de vastgestelde normportefeuille 2015 zijn de volgende:

- Het risicoprofiel van de normportefeuille 2014 is ook in 2015 aangehouden.
- De afdekking van het valutarisico op Amerikaanse aandelen is verlaagd van 100% naar 75%; als tactische grenzen gelden de niveaus \$ 1,15 en \$ 1,35.
- De afdekking van het renterisico blijft gehandhaafd op 55%.
- De weging van aandelen is verhoogd met 1% ten gunste van Amerikaanse aandelen.
- Er zal voor 5% van de portefeuille worden belegd in Nederlandse woninghypotheken. Dit wordt gefinancierd uit o.a. de middelen die in 2014 zijn vrijgekomen uit de verkoop van het BNG-mandaat (mezzanine tranche van het BNG Fido Geldmarktselect fonds) en de verkoop van langlopende Europese staatsobligaties.

Onderstaand overzicht bevat de wegingen van de afzonderlijke beleggingscategorieën voor de normportefeuille 2015 met ingangsdatum 1 februari 2015. Voor vergelijkingsdoeleinden zijn tevens die van 2014 weergegeven. Let wel, de wegingspercentages van de normportefeuille wijken in de regel af van die van de werkelijke portefeuille als gevolg van marktbevingen.

Normportefeuille 2015 versus 2014

	2015	2014
Vastrentende waarden	55,3%	57,8%
Europese bedrijfsobligaties	24,9%	24,9%
Long government bonds	20,9%	21,8%
Emerging market debt (HC en LC)	5,5%	5,5%
Global High Yield (US en EU)	4,0%	4,0%
Overig w.o. inflatie-gerelateerd	0%	1,6%
Woninghypotheken	5,0%	0,0%
Aandelen	27,8%	26,8%
Europa	10,4%	10,4%
Noord Amerika	9,1%	8,1%
Emerging markets	5,0%	5,0%
Japan	2,0%	2,0%
Asia developed	1,3%	1,3%
Private Equity	5,5%	9,0%
Vastgoed	4,0%	4,0%
Liquiditeiten	2,4%	2,4%

Op kwartaalbasis wordt het liquide deel van de normportefeuille gerebalanced. Dit houdt in dat dit deel van het vermogen wordt herverdeeld naar de initiële wegingspercentages van de normportefeuille ter voorkoming van het risico dat de actuele wegingen structureel afwijken van de normwegingen. De normportefeuille voorziet ook in de

mogelijkheid van tactisch beleid. Daarbij kunnen op basis van vooraf vastgestelde bandbreedtes verschuivingen tussen de beleggingscategorieën aan worden gebracht. In 2015 heeft het Bestuur geen gebruik gemaakt van deze mogelijkheid. Wel heeft het Bestuur begin april 2015 de renteafdekking verlaagd van 55% naar 50%. Het Fonds heeft altijd het beleid gevoerd dat een lagere rente aanleiding geeft tot verlaging van de renteafdekking. Uitgangspunt bij dit beleid is dat rentes 'mean reversion' zijn, dit wil zeggen dat rentes de neiging hebben te ver door te schieten naar boven en naar beneden, maar uiteindelijk altijd weer terugkeren naar hun langere termijn gemiddelde. Door bij dalende rentes de renteafdekking gefaseerd af te bouwen kan van dit verwachte verloop in de renteontwikkeling worden geprofiteerd. Vanwege de scherpe rentedaling in de eerste vier maanden van 2015 is de renteafdekking verlaagd naar 50%. In het in 2015 aangepaste Strategische Beleggingsbeleid is dit beleid geformaliseerd in de vorm van een staffel voor dynamische renteafdekking, ingaande 1 juli 2015. Deze staffel geeft aan bij welk renteniveau de renteafdekking wordt verhoogd of verlaagd. Dit is overigens geen mechanische staffel. Met betrekking tot de staffel geldt het 'volg-tenzij'-principe. Indien er zwaarwegende argumenten zijn –welke in de BAC worden besproken– om de rentehedgestaffel niet te volgen, vindt er geen aanpassing plaats.

Rendement

In 2015 bedroeg het rendement van de totale beleggingsportefeuille van het Fonds 2,6%. Het behaalde rendement is als volgt verdeeld over de verschillende beleggingscategorieën:

Overzicht beleggingsportefeuille (exclusief regelingen voor risico deelnemer)

Beleggingsportefeuille per categorie

(bedragen in duizenden euro's)

	Bedragen		In %	
	2015	2014	2015	2014
Vastgoed	76.058	86.071	2,5	2,8
Aandelen	771.241	762.172	25,0	25,0
Vastrentende waarden ¹⁾	2.010.715	1.887.530	65,3	61,9
Derivaten (per saldo)	25.374	27.846	0,8	0,9
Private Equity	197.111	203.968	6,4	6,7
Liquide middelen	40.694	115.328	1,3	3,8
Overige vorderingen	499	2.057	0,0	0,1
Kortlopende schulden	-42.204	-35.819	-1,3	-1,2
Totaal	3.079.488	3.049.153	100	100

1) Dit is inclusief het deel van het vermogen dat belegd is in woninghypotheken. Dit deel bedraagt eind 2015 circa € 150 miljoen.

Rendement**Categorie**

	2015	2014
Vastgoed	7,7%	9,5%
Aandelen	8,2%	14,8%
Vastrentende waarden	0,6%	18,4%
Private Equity	15,3%	19,0%
Woninghypotheken	6,4%	nvt
Gemiddeld rendement	3,5%	16,5%
Bijdrage Derivaten (per saldo)	-0,9%	3,9%
	2,6%	20,4%

Overzicht rendement afgelopen vijf jaar (exclusief regelingen voor risico deelnemer) versus benchmark.

Rendement in %	2015	2014	2013	2012	2011	5 jaars- gemiddelde
Pensioenfonds TNO	2,6%	20,4%	2,3%	14,8%	6,6%	9,1%
Benchmark	2,4%	19,9%	3,7%	14,9%	6,6%	9,3%

Vastgoed

De beleggingen in vastgoed bestaan uit niet-beursgenoteerd vastgoed. Het Bestuur heeft besloten om het belang naar vastgoed in de komende jaren geleidelijk op te hogen naar 5% met beleggingen die minder recessiegevoelig zijn. Het Bestuur laat zich daarbij adviseren door Kempen Capital Management. In 2015 werd geïnvesteerd in Europees logistiek vastgoed en in een Europees core vastgoedfonds.

Het relatieve vastgoedbelang kwam ultimo 2015 uit op 2,5%. Dit is 0,3 procentpunt lager dan het jaar daarvoor. Dit komt omdat er in 2015 meer netto-distributies vanuit de bestaande vastgoedportefeuille hebben plaatsgevonden t.o.v. de nieuwe investeringen.

Aandelen

Het jaar 2015 was wederom een goed jaar voor beursgenoteerde aandelen met een rendement van 8,2%. De vraag naar obligaties, alhoewel in mindere mate dan in 2014, bleek wederom een stimulans voor aandelen. Het soepele monetaire beleid van de Centrale banken zorgde voor lage rentes die op hun beurt de belangstelling voor aandelen aanwakkerde. Immers, de overvloed aan geld in het financiële systeem zoekt zijn weg naar beleggingen die meer opleveren dan obligaties. Beursgenoteerde aandelen zijn hier een voorbeeld van.

In 2015 is gestart met een search naar alternatieve beta managers, ter vervanging van een deel van de huidige passieve exposure naar aandelen. Het Bestuur verwacht dat deze search in 2016 kan worden afgerond met de aanstelling van één of twee nieuwe managers tot gevolg.

Vastrentende waarden (Obligaties)

De obligatieportefeuille bestaat uit verschillende componenten met ieder hun eigen risicoprofiel, looptijd, regionale focus en valutaexposure. In totaliteit bestond ultimo 2015, 65,3% van de beleggingsportefeuille uit vastrentende waarden en werd een rendement behaald van 0,6%. Het rendement van deze portefeuille is als volgt opgebouwd:

- Hoogwaardige langlopende Europese staatsobligaties behaalden een rendement van -0,3%.
- Europese bedrijfsobligaties behaalden een rendement van 0,9%.
- Obligaties in Emerging markets met een notering in US dollar behaalden, in euro's gemeten, een rendement van -0,9%. Het mandaat dat handelt in dezelfde obligaties, maar dan genoteerd in lokale valuta's, kwam uit op een resultaat van -6,5% in euro's gemeten.
- De mandaten die beleggen in bedrijfsobligaties met een lage rating, de zgn. High Yield-beleggingen genoteerd in US dollar presteerden beter in euro's gemeten dan de Europese High Yield beleggingen, namelijk 8,4% versus 2,9%. Ook dit verschil wordt grotendeels verklaard door de appreciatie van de dollar ten opzichte van de Euro.

Private Equity

Het Bestuur laat zich voor wat betreft de Private Equity portefeuille adviseren door Wilshire. Deze manager assisteert het Bestuur bij de selectie, rapportage en monitoring van niet-beursgenoteerde aandelenbeleggingen. In 2015 zijn bedragen gealloceerd aan een drietal Private Equity-managers.

De feitelijke weging naar Private Equity is ultimo 2015 uitgekomen op 6,4% van het totaal belegd vermogen.

Woninghypotheken

Nadat het Bestuur eind 2014 had besloten om een deel van het vermogen te beleggen in Nederlandse woninghypotheken en het managersselectieproces was afgerond, werd in februari 2015 begonnen met de opbouw van deze portefeuille. In november was het mandaat volgestort. Ultimo 2015 kwam de weging overeen met 5,0% van het totaal belegd vermogen.

Tactical Asset Allocation

Het Bestuur heeft sinds 2012 mogelijkheden gecreëerd om binnen vooraf vastgestelde risicokaders tactische visies tot uiting te laten komen. Het gaat daarbij specifiek om de liquide beleggingscategorieën. Hieronder vallen ook specifieke rente- en valutavisies. In 2015 zijn geen tactische posities opgezet.

7. Actuariële paragraaf

Oordeel van de certificerend actuaris over de financiële positie.

In zijn actuariële verklaring heeft de certificerend actuaris geoordeeld dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 PW en dat de beleidsdekkingsgraad van het Pensioenfonds op balansdatum lager is dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen, doch ten minste gelijk aan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen. De vermogenspositie van het Fonds is dus niet voldoende omdat het aanwezige eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen (PW artikel 132).

Actuariële analyse

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

Actuariële analyse van het resultaat (in duizenden euro's)

	2015	2014
Wijziging rentetermijnstructuur	-134.788	-436.481
Beleggingsopbrengsten	70.599	505.401
Premies	-9.780	-112
Waardeoverdrachten	-107	227
Kosten	0	0
Uitkeringen	-638	-510
Sterfte	2.855	-1.184
Arbeidsongeschiktheid	615	2.199
Toeslagverlening	-4.693	0
Wijziging actuariële grondslagen en methoden	0	0
Reguliere mutaties voorzieningen	-1.403	-604
Overige oorzaken	-1.293	82
	-78.633	140.318

Het negatieve resultaat in 2015 is vooral een gevolg van de wijziging in de rentetermijnstructuur. Per 1 januari 2015 is de 3-maandsmiddeling vervallen en hierdoor is de voorziening pensioenverplichtingen met € 106.452 verhoogd. Het resultaat van de wijziging van de rentetermijnstructuur bedraagt in 2015 € 27.289. Per 15 juli 2015 is de UFR-methodiek gewijzigd waardoor de voorziening met € 55.625 werd verhoogd. Wel is er in 2015 een positief resultaat behaald op de beleggingen van € 70.599. De beleggingscategorieën aandelen en Private Equity hebben in 2015 het meeste bijgedragen aan dit positieve resultaat. De overige actuariële resultaten waren voor 2015 beperkt.

Premies

Het overzicht van de diverse premies over 2015 is als volgt:

(in duizenden euro's)	2015	2014
Feitelijke premie ¹⁾	42.552	44.289
Kostendekkende premie ²⁾	58.445	51.313
Gedempte kostendekkende premie ³⁾	34.770	40.296

- 1) De feitelijke premie is de premie die het Fonds daadwerkelijk in 2015 van alle aangesloten ondernemingen heeft ontvangen. De feitelijke premie is in 2015 gekoppeld aan de hoogte van de beleidsdekkingsgraad aan het eind van het voorgaande kalenderjaar volgens een tussen de sociale partners en het fonds overeengekomen premiestaffel. De feitelijke premie is niet samengesteld uit afzonderlijke componenten. Aan deze feitelijke premie is wel de voorwaarde verbonden dat deze tenminste gelijk is aan de gedempte kostendekkende premie, zodat de nieuwe pensioenopbouw, de benodigde risicopremies, uitvoeringskosten en de bufferopslag hieruit kunnen worden gefinancierd. De feitelijke premie moet hoger zijn dan de gedempte kostendekkende premie, aan deze eis is voor 2015 voldaan.
- 2) De kostendekkende premie wordt berekend met de actuele rentetermijnstructuur. De kostendekkende premie ad € 58.445 is als volgt samengesteld:

Actuarieel benodigd	50.431
Bijdragen voor risico deelnemers	235
Opslag in stand houden vereist vermogen	6.506
Opslag voor uitvoeringskosten	1.273
- 3) De gedempte kostendekkende premie voor 2015 is nog bepaald aan de hand van het oude Financiële Toetsingskader en wordt berekend op basis van de vaste rekenrente van 4%. De gedempte kostendekkende premie ad € 34.770 is als volgt samengesteld:

Actuarieel benodigd	29.461
Bijdragen voor risico deelnemers	235
Opslag in stand houden vereist vermogen	3.801
Opslag voor uitvoeringskosten	1.273

Vooruitblik

Wet verbeterde premieregeling

Het voorstel inzake de wet verbeterde premieregeling brengt verbeteringen aan in premie- en kapitaalovereenkomsten, die kunnen leiden tot betere pensioenresultaten. In deze nieuwe wetgeving is een individuele en een collectieve variant uitgewerkt en zijn er mogelijkheden gecreëerd om na pensioeningang door te beleggen, risico's met anderen te delen en tegenvallers in de tijd te spreiden. Zo kunnen deelnemers kiezen voor een (deels) variabel, risicodragend pensioen om zo eventueel een hogere pensioenuitkering te krijgen. Dit kan echter ook lager uitkomen. Beoogd wordt een oplossing te bieden voor een bestaand knelpunt in de huidige premie- en kapitaalovereenkomsten: door de huidige lage rentestand ontvangen werknemers op de pensioendatum levenslang een lage vaste pensioenuitkering voor hun opgebouwde pensioenkapitaal.

Op 10 maart 2015 heeft de Tweede Kamer het wetsvoorstel aangenomen. De Eerste Kamer heeft dinsdag 14 juni ingestemd met de wet verbeterde premieregeling.

De beoogde invoeringsdatum van deze wet is 1 augustus 2016 en door het Fonds wordt bekeken of en hoe de wettelijke mogelijkheden toepasbaar zijn bij de pensioenregeling van TNO.

Wet Pensioencommunicatie

In 2015 is de wet Pensioencommunicatie van kracht geworden. Deze wet beoogt de informatieverstrekking over pensioenen verder te verbeteren. Het perspectief van de deelnemer wordt daarbij nog meer centraal gesteld, waarbij wordt aangesloten bij de informatiebehoeften en de kenmerken van de deelnemer. Zo mogen pensioenuitvoerders kiezen of zij digitaal of schriftelijk met hun deelnemers communiceren. Indien gekozen wordt voor digitaal, moet de pensioenuitvoerder de deelnemer hiervan schriftelijk op de hoogte brengen. Wordt er door de deelnemer geen bezwaar gemaakt, dan is digitale communicatie toegestaan. Digitale communicatie betekent dus een verschuiving van 'alleen papier' naar een mix van papier en digitaal. Dit vergt vastlegging van de wijze van communiceren (papier of digitaal) maar ook een andere organisatie en coördinatie van de verzending. Hiervoor zijn de voorbereidingen reeds gestart. Zo heeft het Pensioenfonds in de afgelopen jaren reeds de diverse mogelijkheden onderzocht voor digitalisering van pensioeninformatie. De huidige pensioenplanner is inmiddels uitgebreid naar een digitaal communicatieplatform (Mijn Pensioen) voor de vier doelgroepen (actieve deelnemers, gewezen deelnemers, uitkeringsgerechtigden en ex-partners). In 2016 verwacht het Fonds nog meer stappen te maken in de digitale communicatie met onze (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden.

In 2016 zal de pensioencommunicatie met onze deelnemers en pensioengerechtigden worden aangepast aan deze nieuwe wet. Dit zal uiterlijk 1 juli 2016 zijn gerealiseerd.

De Nationale pensioendialoog

Op basis van de opbrengst van de Nationale Pensioendialoog, de waarden voor een toekomstbestendig pensioenstelsel, de maatschappelijke trends en ontwikkelingen en de mogelijke varianten is het kabinet in 2015 tot een aantal richtinggevende hoofdlijnen voor een toekomstbestendig pensioenstelsel gekomen.

1. Een toereikend aanvullend pensioen voor alle werkenden
2. Overgang naar een actuariel correcte systematiek van pensioenopbouw
3. Een transparanter en eenvoudiger pensioen
4. Meer ruimte voor maatwerk en keuzemogelijkheden

Het kabinet gaat de komende periode aan de slag met de verdere uitwerking van de hoofdlijnen voor een toekomstbestendig pensioenstelsel. Dit zal een bijzonder complex en veelomvattend traject worden, dat zeker een aantal jaren in beslag zal nemen. Het kabinet wil vaart maken, maar tegelijkertijd staat zorgvuldigheid voorop. Daarbij zal ook het advies van de SER worden betrokken, alsmede het voorstel van de jongerenpartijen, motie Van Weyenberg. Om de koerswijziging in te zetten zal het kabinet het voortouw moeten nemen. Het kabinet moet er immers op toezien dat de transitie voor alle mensen evenwichtig wordt vormgegeven.

Aan de hand van een werkprogramma zal het kabinet het overleg starten met belanghebbenden zoals pensioenfondsen, verzekeraars, sociale partners, de toezichthouders en andere maatschappelijke organisaties. Een laatste, belangrijk onderdeel van de nadere uitwerking is de aansluiting op lopende wetgeving en lopend onderzoek. Wetgevingstrajecten met betrekking tot het Algemeen Pensioenfonds, de optimalisering van de huidige beschikbare premieregeling en de herziening van waardeoverdracht sluiten goed aan bij de hoofdlijnen voor een toekomstbestendig pensioenstelsel en zullen voortvarend worden voortgezet.

Het Pensioenfonds zal de ontwikkelingen op dit gebied nauwgezet volgen en daar waar nodig ook eigen onderzoek uitvoeren.

Thema's Toezicht DNB 2016

In het eerste kwartaal van 2016 is de brochure "Thema's DNB Toezicht 2016" gepubliceerd waarin de deelgebieden zijn verrat waar DNB in het kader van prudentieel toezicht het komende jaar extra aandacht aan wil besteden. Het doel van het toezicht is solide en integere financiële instellingen die hun verplichtingen nakomen. Hiermee werkt DNB aan een schokbestendig financieel systeem dat bijdraagt aan financiële stabiliteit en duurzame welvaart. Thematisch onderzoek vormt een belangrijke pijler van het toezicht. Door op een specifiek thema naar een groep instellingen te kijken, kan DNB dieper op de problematiek ingaan en relevante ontwikkelingen vanuit een breed perspectief en in onderlinge vergelijking bezien. De thema's zijn geselecteerd op basis van relevante ontwikkelingen in de financiële sector en de belangrijkste risico's die DNB daarbij identificeert. Daarbij zijn de navolgende thema's afgeleid voor de Nederlandse financiële sector:

- De Nederlandse financiële sector voldoet tijdig en adequaat aan nieuwe wet- en regelgeving en vergroot daardoor haar schokbestendigheid,
- De Nederlandse financiële sector handelt integer en transparant, waarmee zij bijdraagt aan het vertrouwen in de sector,
- De Nederlandse financiële sector houdt rekening met macro-economische ontwikkelingen en is toekomstbestendig.

Het bestuur heeft kennis genomen van de Thema's Toezicht en zal deze inbedden in de bestuurlijke procesgang voor 2016.

Overig

In 2015 heeft de implementatie van de gewijzigde pensioenregeling in de systemen plaatsgevonden. Tevens is de pensioenadministratie overgezet naar het nieuwe configuratiemodel van de pensioenuitvoerder van het fonds. Door de implementatie zijn in 2015 niet alle pensioenprocessen volgens de vastgelegde SLA/afspraken uitgevoerd en is er in sommige situaties vertraging opgetreden. De pensioenadministratie is nu na afronding van de implementatie toekomstbestendig en kan daardoor beter en sneller inspelen op aanpassingen in wet- en regelgeving. In 2016 zullen op administratief gebied de laatste puntjes op de i worden gezet.

Rijswijk, 7 juni 2016

Bestuur Stichting Pensioenfonds TNO

Ir. Dick Ph. Schmidt
Voorzitter

dr. Frank Phillipson RTD
Secretaris



Bovenstaande foto is gemaakt in Chili bij een ruimtetelescoop. De foto is gemaakt door TNO-collega Henri Werij. TNO heeft de "laser launch telescopen" ontworpen.

Medezeggenschap, verantwoording en toezicht

Verantwoordingsorgaan

Oordeel Verantwoordingsorgaan 2015

Inleiding

Het jaar 2015 was het eerste volledige kalenderjaar waarin het Verantwoordingsorgaan (VO) nieuwe stijl haar werkzaamheden heeft uitgeoefend. Naast een aantal adviezen, dat gedurende het jaar werd gegeven, is het VO er zich voortdurend van bewust geweest dat uiteindelijk een oordeel moest worden geformuleerd omtrent het door het Bestuur gevoerde beleid. Bij dit eindoordeel is het van belang om vast te kunnen stellen dat de door het Bestuur genomen besluiten in alle gevallen evenwichtig zijn geweest voor alle bij het fonds betrokken partijen (werkgever, actieve en gewezen deelnemers en pensioengerechtigden).

Het voltallige VO heeft twee overlegvergaderingen gehad met een delegatie van het Bestuur (mei en december). Daarnaast vonden op regelmatige basis overleggen plaats tussen voorzitters van Bestuur en VO alsmede tussen het dagelijks bestuur van het VO en directie van het fonds. Het VO heeft ook plenair vergaderd. De belangrijkste onderwerpen waren het opstellen van een oordeel van het VO over het jaar 2014 en een aantal adviesaanvragen. Het VO werkt conform een eigen werkplan en deskundigheidsmatrix. De deskundigheidsgebieden die het VO heeft gedefinieerd sluiten aan bij die van het bestuur om gericht overleg en gezamenlijke deskundigheidsontwikkeling te bevorderen.

Adviezen

Het VO heeft 6 adviezen uitgebracht. Inzake de remuneratie van leden van het bestuur en het VO werd een advies uitgebracht dat niet door het Bestuur is overgenomen. Het Bestuur hield hierbij vast aan de eigen afwegingen voor het betreffende bestuursbesluit.

Oordeel van het verantwoordingsorgaan

Het VO is positief over het gevoerde beleid en is er van overtuigd dat op gewetensvolle wijze tot een evenwichtige besluitvorming is gekomen. Naar het oordeel van het VO kan het Bestuur nog explicieter zijn met betrekking tot de onderbouwing van (voorgenomen) besluiten.

Bij het formuleren van een oordeel heeft het VO gebruik gemaakt van het jaarverslag van het Bestuur, de rapportage van de visitatiecommissie, de informatie die van het Bestuur is ontvangen en de verslagen van de actuarissen en accountant. Bovendien is met de controlerend actuaire en de accountant gesproken. Ook is gesproken met de voorzitter van de Visitatiecommissie over het door de commissie uitgebrachte rapport en de reactie van het Bestuur hierop.

Het VO heeft bij het bestuderen van het jaarverslag met name aandacht besteed aan de vraag in hoeverre het Bestuur er in is geslaagd tot een voor alle stakeholders evenwichtige belangenafweging te komen bij de diverse genomen besluiten.

Verder heeft het VO zich afgevraagd of de beoogde doelen voldoende duidelijk zijn geformuleerd, en of in voldoende mate is gerapporteerd of die doelen ook zijn bereikt en zo niet, welke redenen zijn aangevoerd voor de afwijkingen.

Wat het VO betreft dient het Bestuur explicieter te zijn over wel of niet behaalde doelstellingen.

Het is goed te constateren dat het Fonds voor het tweede achtereenvolgende jaar in staat was een (zij het minieme) toeslag toe te kennen. Het VO is positief over de ambitie van het Fonds om te blijven streven naar een geïndexeerde pensioenuitkering. Ingaande 2016 zal de toeslag overigens worden gebaseerd op de prijsindex (CPI-afgeleid) van het CBS.

Het Fonds heeft een neutraal beleggingsbeleid (zakelijke waarden vormen ca. 42 % van de portefeuille). Het nadeel is dat dit beleid een prijsopdrijvend effect heeft op de premie (indien berekend op basis van verwacht rendement). Het voordeel is echter dat het vereist eigen vermogen (VEV) minder hoog uitvalt, waardoor volledige indexaties eerder binnen bereik kunnen komen.

Het Bestuur heeft de bereidheid getoond aandacht te willen gaan schenken aan het onderwerp “Beleggen in Duurzame Ontwikkelingen”. Het Fonds heeft al sinds 2008 een Ethische Commissie om het beleid m.b.t. Maatschappelijk Verantwoord Beleggen vorm te geven. De Ethische Commissie maakt hierbij gebruik van een externe adviseur. In 2015 is met name de uitsluiting in de portefeuille van landen nader ingekleurd en had het uitsluitingsbeleid van bedrijven daadwerkelijk consequenties voor de portefeuille. Ondanks deze ontwikkeling en hoewel er een belofte is gedaan tot het organiseren van een workshop over het onderwerp, kan het VO zich niet aan de indruk onttrekken dat het onderwerp niet hoog genoteerd staat op de lijst van prioriteiten.

Het VO verzoekt het Bestuur het beleid ter zake meer te expliciteren en hierover ook meer informatie te verstrekken

Het Fonds voert een actief beleid op het punt van risicomanagement. Dit onderwerp wordt inhoud gegeven middels een Audit, Risk en Compliance Committee, waarin ook externe deskundigen zitting hebben. Bij onrust op de financiële markten wordt snel gereageerd. Daartoe beschikt het Bestuur over een financieel crisisplan op basis waarvan een crisisteam extreme ontwikkelingen op de voet volgt en actie kan nemen. Het Bestuur realiseert zich dat de eigen organisatie kwetsbaar kan zijn. Hiertoe is al enige tijd geleden een calamiteitenplan opgesteld teneinde de continuïteit te verzekeren.

Het VO steunt deze aanpak van het Bestuur.

De organisatie van het fonds (het gekozen bestuursmodel met een drietal vaste commissies) heeft zich afgelopen jaar bewezen. Invoering van o.a. het nFTK is zonder problemen verlopen.

Echter, mede gelet op de toenemende eisen van toezichthouder DNB en de krimpende omvang van de grootste sponsor vraagt het VO aandacht voor het feit dat het arsenaal aan potentieel geschikte kandidaten voor bestuursleden en leden voor het VO kleiner zal worden. Het VO tekent aan dat het Bestuur zich bewust is van dit punt.

Voor het VO zijn de kosten (uitvoering en vermogensbeheer) een punt van voortdurende zorg. Het zou goed zijn wanneer bij het specificeren van de kosten onderscheid gemaakt gaat worden tussen structurele en incidentele kosten. Wat betreft de kosten van het vermogensbeheer zou het VO graag zien dat het Bestuur het verband tussen kosten, rendement en risico nog inzichtelijker gaat maken. Bij voorkeur ook in vergelijking tot andere fondsen en zo mogelijk ondersteund door een benchmark.

Het zou prettig zijn om concreet te weten in hoeverre het fonds op het punt van kosten zich kan meten met andere, vergelijkbare fondsen.

De diverse vormen van overleg leveren een open vorm van communicatie. De organisatie van workshops (strategisch beleggingsbeleid) geeft de mogelijkheid om meer gedetailleerde kennis op te doen. Het VO constateert echter dat het bestuur het VO niet actief betreft bij verkenningen over de toekomst van het Fonds. Het VO wordt weliswaar gekend in de uitkomsten van diverse overleggen van het Bestuur en heeft de indruk dat de actuele situatie voor het bestuur geen aanleiding geeft tot snelle besluitvorming, maar mist node achtergronden/afwegingen bij de verschillende opties. Een te grote achterstand in kennis op dit punt zou het VO in (grote) verlegenheid kunnen brengen. Voortdurend overleg tussen bestuur en VO blijft essentieel.

Het VO acht een goede beeldvorming inzake de toekomst van het fonds van het grootste belang omdat een besluit ter zake een van de meest ingrijpende besluiten zal zijn waarvoor het VO zal komen te staan.

Bestuursreactie

Het Bestuur heeft kennis genomen van het positieve oordeel van het Verantwoordingsorgaan over het door het Bestuur gevoerde beleid. Het oordeel van het Verantwoordingsorgaan bevat tevens een aantal kritische opmerkingen, aanbevelingen en adviezen. Waar dit inhoudelijke aspecten betreft neemt het Bestuur zich voor om hier in de loop van 2016 een vervolg aan te geven. De resultaten hiervan zullen door het Bestuur aan het Verantwoordingsorgaan worden teruggekoppeld. Voorzover deze opmerkingen, aanbevelingen en adviezen betrekking hebben op het jaarverslag zelf, zijn deze zoveel mogelijk nog in het onderhavige jaarverslag 2015 meegenomen. Uiteraard zal hier ook in de toekomst bij de opzet van jaarverslagen rekening mee worden gehouden.

Visitatiecommissie

Bevindingen Visitatiecommissie 2015

Inleiding

Deze rapportage bevat de bevindingen van de Visitatiecommissie (hierna de VC) naar aanleiding van haar onderzoek naar het functioneren van het Bestuur van de Stichting Pensioenfonds TNO over de periode november 2014 tot en met oktober 2015.

Het proces

De visitatiecommissie (hierna VC) is de werkzaamheden begonnen, nadat op 21 september 2015 in de bestuursvergadering van de Stichting Pensioenfonds TNO (hierna PfTNO) de opdrachtformulering was vastgesteld. Medio oktober 2015 zijn de opgevraagde stukken ontvangen. De visiteurs hebben zich ingelezen ter voorbereiding op de gesprekken die op 2 en 6 november 2015 hebben plaatsgevonden. De VC-leden zijn van mening dat de documentatie volledig en goed is aangeleverd, dat deze compleet is, en dat gesteld kan worden dat ruim aandacht besteed is aan de totstandkoming van de documenten en de digitale archivering hiervan.

Op 14 december 2015 heeft de bespreking van het concept-rapport met het Bestuur plaatsgevonden, waarna het rapport definitief is gemaakt.

Belangrijkste conclusies en bevindingen

De structuur voor het besturen van het Fonds is goed opgezet. Er wordt ook conform gewerkt en alle processen eromheen zijn goed en uitgebreid beschreven en worden gevolgd. Het Bestuur weet waarmee het bezig is en de belangen worden evenwichtig afgewogen. Het is goed op de hoogte van de ontwikkelingen binnen en buiten het fonds.

Het Bestuur heeft de volle aandacht voor de communicatie met deelnemers en pensioengerechtigden. Ook geeft het Bestuur voldoende blijk zich ervan bewust te zijn dat de gekozen inrichting van met name de governance van het beleggings- en risicomanagementproces de nodige permanente aandacht vereist voor zaken als deskundigheid Bestuur, countervailing power en risicobeheersing.

Het Bestuur heeft ruime aandacht voor de toekomst van het fonds. Zo heeft men de alternatieven goed in kaart en daarin een aantal opties als mogelijk gekwalificeerd dan wel als niet of minder aantrekkelijk.

De VC heeft kunnen zien dat het integraal risicomanagement de nodige aandacht krijgt. Zij adviseert de sturing op het bij de invoering van het nFTK afgesproken risicokader goed te blijven monitoren

De VC constateert dat het volledige rolmodel van de Compliance officer niet in één persoon is verenigd. De VC wil het Bestuur adviseren om de afweging te maken of de compliance-functie niet meer moet worden ingericht conform definitie Pensioenfederatie d.w.z. gedragstoezicht – en opvolging wet- en regelgeving in één functionaris en niet zoals nu gesplitst over 2 functionarissen.

PfTNO heeft weloverwogen gekozen voor de huidige inrichting en governance van het beleggingsproces. De VC adviseert om de toevoegde waarde van de verschillende elementen in dit proces meetbaar te maken.

De VC heeft met genoeg kennis genomen van de gedegen wijze waarop het Bestuur met de aanbevelingen uit de vorige visitatie is omgegaan.

Rijswijk, 17 december 2015

H.J.J. Debrauwer (voorzitter)

A.W.J. van Coberen

L.J.M. Roodbol

Bestuursreactie

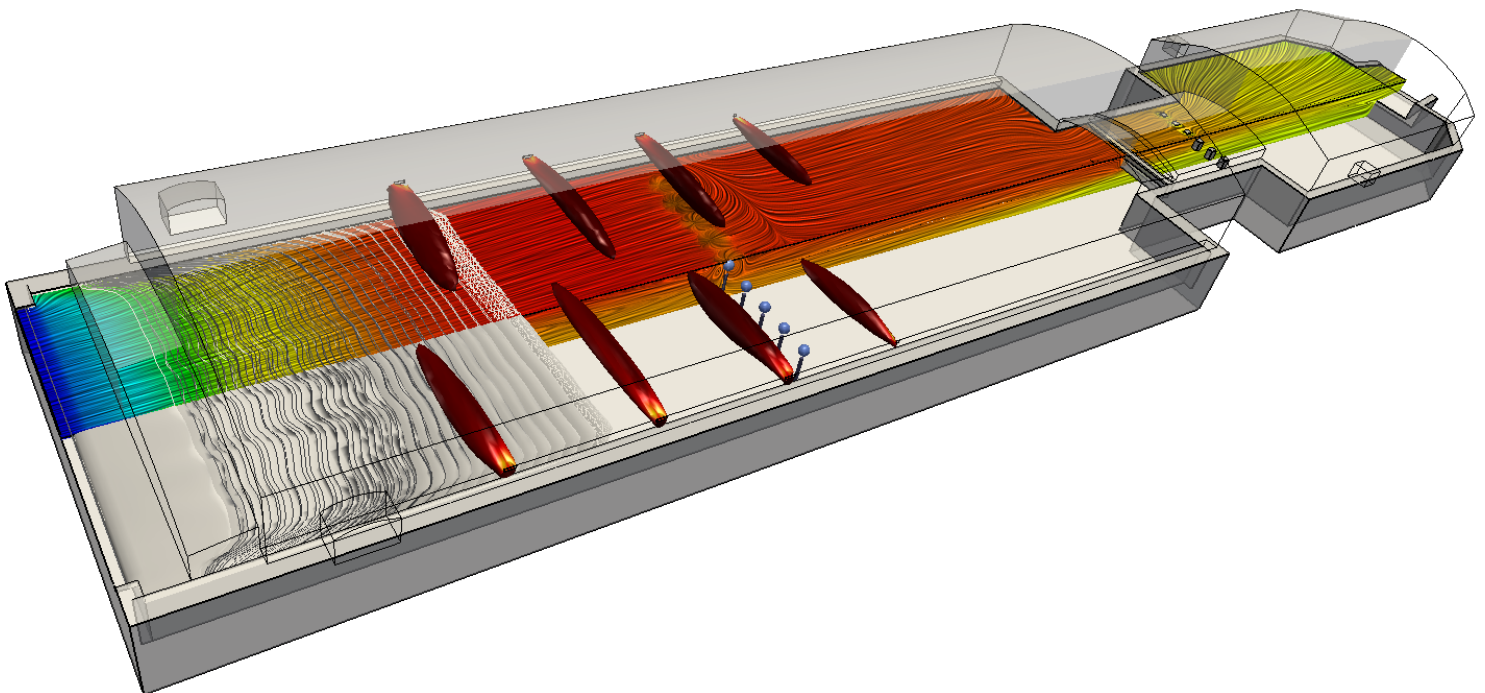
De Visitatiecommissie heeft in haar rapport een aantal adviezen en aanbevelingen gedaan.

De Visitatiecommissie heeft opgemerkt dat het integraal risicomanagement de nodige aandacht van het Bestuur krijgt. Zij adviseert de sturing op het bij de invoering van het nFTK afgesproken risicokader goed te blijven monitoren. Dit zal het Bestuur ook doen. De monitoring van het afgesproken risicokader vindt reeds doorlopend binnen het Bestuursbureau plaats. De monitoring van de dekkingsgraad wordt wekelijks vastgelegd en aan het Bestuur gerapporteerd. Per kwartaal worden de overige risicomaatstaven gerapporteerd aan het Bestuur. Ook de eventuele bijsturing hierop zal per kwartaal door het Bestuur worden verantwoord, naast de jaarlijks door het Bestuur uit te voeren haalbaarheidstoets.

De Visitatiecommissie constateert dat het volledige rolmodel van de Compliance Officer niet in één persoon is verenigd. De Visitatiecommissie adviseert het Bestuur om de afweging te maken of de compliance-functie niet meer moet worden ingericht conform definitie Pensioenfederatie d.w.z. gedragstoezicht en opvolging wet- en regelgeving in één functionaris en niet zoals nu gesplitst over 2 functionarissen. Het Bestuur heeft dit overwogen en vastgesteld dat de te onderscheiden compliance-aspecten samen komen bij de Audit, Risk & Compliance Committee (ARC). De externe compliance officer rapporteert over het gedragstoezicht aan de ARC en het Bestuur. Daarbij ondersteund door de interne compliance officer. Over de compliance aan wet- en regelgeving wordt door de directie aan de ARC en het Bestuur gerapporteerd. Ter behandeling in het Bestuur worden de rapportages voorzien van de opmerkingen dan wel advies van de ARC. Tenminste tweemaal per jaar staat het onderwerp compliance op de agenda van het Bestuur.

De Visitatiecommissie adviseert het Bestuur om de toegevoegde waarde van de verschillende elementen in het beleggingsproces meetbaar te maken. Het Bestuur heeft reeds een systeem waarbij de toegevoegde waarde van de verschillende processen wordt gemeten en beoordeeld. Met name door het stellen van benchmarks en toetsingscriteria. Het Bestuur zal dit in 2016 verder uitbouwen en daarbij de toegevoegde waarde van de verschillende elementen over een langer tijdpad meten.

Een GTM-X computer model van een industriële glas oven. Met dit soort 3D proces simulatie modellen kunnen we kijken wat er gebeurt als we bepaalde parameters veranderen. Welke invloed heeft dat op de levensduur van de oven, kwaliteit van het glas, energiegebruik van de oven etc. Dit soort modellen maken we vaak in opdracht van klanten.





Jaarrekening

Balans

(na bestemming saldo; in duizenden euro's)

Jaarrekening

Activa	2015	2014
Beleggingen voor risico pensioenfonds [1]		
Onroerende zaken	76.058	86.071
Aandelen	771.241	762.172
Vastrentende waarden	2.010.715	1.887.530
Derivaten	102.641	128.060
Overige beleggingen	197.111	203.968
	3.157.766	3.067.801
Beleggingen voor risico deelnemers [2]		
Onroerende zaken	37	36
Aandelen	20.616	23.228
Vastrentende waarden	68.549	71.593
Overige	38.729	38.585
	127.931	133.442
Vorderingen en overlopende activa [3]	627	2.623
Liquide middelen [4]	40.694	115.328
Totaal activa	3.327.018	3.319.194

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.



Passiva	2015	2014
Reserves		
Fondsvermogen [5]	297.601	376.234
	297.601	376.234
Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds		
Technische voorziening pensioenverplichtingen [6]	2.775.148	2.666.822
Overgangsverplichtingen Levensloopregeling [7]	420	715
	2.775.568	2.667.537
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers [8]	127.931	133.442
Derivaten [9]	77.267	100.214
Kortlopende schulden en overlopende passiva [10]	48.651	41.767
Totaal passiva	3.327.018	3.319.194

Jaarrekening

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

Staat van baten en lasten

(in duizenden euro's)

Jaarrekening

	2015	2014
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen [11]		
Directe beleggingsopbrengsten	36.971	33.472
Indirecte beleggingsopbrengsten	44.406	486.921
Kosten van vermogensbeheer	-6.373	-6.199
	75.004	514.194
Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers [12]		
Indirecte beleggingsopbrengsten	3.194	11.636
	3.194	11.636
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers [13]	50.425	50.905
Premiebijdragen voor risico deelnemers [14]	235	323
Saldo van overdrachten van rechten [15]	430	-1.430
Onttrekking beleggingen voor risico deelnemers [16]	-8.940	-8.041
Pensioenuitkeringen [17]	-93.432	-92.380
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen [18]		
Pensioenopbouw	-57.846	-49.189
Indexering en overige toeslagen	-4.693	0
Kanssystemen	3.233	951
Rentetoevoeging	-4.405	-8.793
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	92.794	91.870
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	774	929
Wijziging markttrente	-134.788	-436.481
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-537	1.657
Wijziging actuariële uitgangspunten	0	71.300
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-2.858	-996
	-108.326	-328.752

[...] De tussen haakjes vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de staat van baten en lasten, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

	2015	2014
Mutatie overgangsverplichtingen Levensloopregeling [19]	295	441
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers [20]	5.511	-3.918
Herverzekering [21]	2	13
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [22]	-3.133	-2.757
Overige baten en lasten [23]	102	84
Saldo van baten en lasten	-78.633	140.318
Bestemming van het saldo		
Fondsvermogen	-78.633	140.318
	-78.633	140.318

Jaarrekening

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de staat van baten en lasten, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

Kasstroomoverzicht

(in duizenden euro's)

Jaarrekening

Pensioenactiviteiten
Ontvangsten

Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	42.702	48.869
Afkopen regelingen voor risico deelnemers	8.087	6.552
Overgenomen pensioenverplichtingen	2.960	5.758
Inkoopsommen	21	49
Overige	282	7

2015
2014
54.052
61.235
Uitgaven

Uitgekeerde pensioenen	-93.438	-92.443
Overgedragen pensioenverplichtingen	-2.271	-7.579
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-3.059	-2.929
Overige	0	0

-98.768
-102.951
Totaal Pensioenactiviteiten
-44.716
-41.716
Beleggingsactiviteiten
Ontvangsten

Verkopen en aflossingen beleggingen	1.910.734	2.283.199
Directe beleggingsopbrengsten	38.538	30.143

1.949.272
2.313.342
Uitgaven

Aankopen beleggingen	-1.972.856	-2.186.140
Kosten van vermogensbeheer	-6.334	-6.311

-1.979.190
-2.192.451
-29.918
120.891
Mutatie liquide middelen
-74.634
79.175
Saldo liquide middelen 1 januari
115.328
36.153
Saldo liquide middelen 31 december
40.694
115.328

Grondslagen

Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.

Het bestuur heeft op 7 juni 2016 de jaarrekening opgemaakt.

Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 boek 2 BW vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen en van baten en lasten. De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren, die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen, die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, indien de herziening alleen voor die periode gevolgen heeft, of in de periode van herziening en toekomstige perioden, indien de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden.

Schattingswijzigingen

Vervallen drie-maandsmiddeling rente

Primo 2015 is de driemaandsmiddeling van de rentetermijnstructuur vervallen. Dit heeft geleid tot een verhoging van de voorziening met € 106.452. Het effect van deze schattingswijziging is als mutatie in het resultaat verwerkt. Het vermogen daalt hierdoor met hetzelfde bedrag.

Wijziging Ultimate Forward Rate

In 2015 is de wijze waarop de Ultimate Forward Rate (UFR) bepaald wordt, aangepast. Dit heeft geleid tot een verhoging van de voorziening ultimo 2015 met € 55.625. Het effect van deze schattingswijziging is als mutatie in het resultaat verwerkt. Het vermogen daalt hierdoor met hetzelfde bedrag.

Saldering activa en passiva

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

De met de gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

Grondslagen voor de waardering

De pensioenbeleggingen en technische voorzieningen worden gewaardeerd op actuele waarde. Overige vorderingen, overlopende activa en schulden worden in eerste instantie gewaardeerd op basis van actuele waarde. Indien dit niet mogelijk is worden ze gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. De baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben.

Valuta

Alle bedragen zijn vermeld in duizenden euro's tenzij anders vermeld. Activa en passiva in vreemde valuta zijn tegen de ultimo van het verslagjaar geldende koersen omgerekend in euro's. Daarbij wordt rekening gehouden met eventuele termijncontracten in vreemde valuta. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum. Valutaverschillen komen ten gunste of ten laste van de staat van baten en lasten.

Vastgoed

Het direct vastgoed is gewaardeerd op de actuele waarde, gebaseerd op onafhankelijke externe taxaties, welke eenmaal in de vijf jaar worden gehouden. Het indirect vastgoed is eveneens gewaardeerd op actuele waarde tegen geldende beurskoersen. Indien geen beursnotering voor handen is, wordt zoveel mogelijk de actuele waarde gebaseerd op het evenredig deel van de netto vermogenswaarde van het vastgoed dat getoetst wordt door de externe accountants.

Aandelen, obligaties, Private Equity en hedge funds

Deze worden gewaardeerd op actuele waarde. De actuele waarde is de beurswaarde ultimo van het jaar. Bij de waardering van niet beursgenoteerde obligatie(fondsen) Private Equity wordt, indien beurswaardering ontbreekt, zoveel mogelijk de actuele waarde gebaseerd op het evenredig deel van de netto vermogenswaarde van de Private Equity, hetgeen getoetst wordt door de externe accountants.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, te weten de relevante marktnotering of, als die er niet is, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen. De waarde van de derivaten is opgenomen onder de pensioenbeleggingen (tenzij een schuld) en de resultaten van de derivaten zijn opgenomen onder de indirecte beleggingsopbrengsten.

Voorziening Pensioenverplichtingen

De actuele waarde van de voorziening pensioenverplichtingen wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2015. Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het Bestuur besloten of toeslagen op de opgebouwde pensioenaanspraken worden verleend. Alle per balansdatum bestaande besluiten tot toeslagverlening (ook voor besluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex ante condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen. Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen wordt tevens rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van de contante waarde van premies waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid. Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van voor de toezichthouder acceptabele grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen. De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende belangrijkste actuariële grondslagen en veronderstellingen:

Interest

De rentetermijnstructuur ultimo 2015 zoals gepubliceerd door DNB.

Sterfte

Prognosetafel AG2014 met toepassing van fondsspecifieke ervaringssterfte op basis van een externe maatstaf gebaseerd op economische klassen.

Gehuwdheid

Vóór de pensioendatum wordt gereserveerd op basis van het onbepaalde partnersysteem, met leeftijdsafhankelijke huwelijksfrequenties. Na pensioendatum wordt gereserveerd op basis van het bepaalde partnersysteem.

Slotuitkering

De opslag in het kader van slotuitkeringen bedraagt 0,7%. Deze opslag is alleen van toepassing op het levenslang ouderdomspensioen.

Uitkeringen

De uitkeringen worden continu betaalbaar verondersteld.

Leeftijden

Leeftijden worden in jaren en maanden nauwkeurig vastgesteld.

Leeftijdsverschil

Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw is op 2,5 jaar gesteld (man ouder dan vrouw).

Kosten

In de voorziening voor risico fonds is een kostenvoorziening begrepen van 2% van de nettovoorziening.

Overgangsverplichtingen Levensloopregeling

In verband met de invoering van de levensloopregeling zijn overgangsregelingen getroffen voor medewerkers in dienst voor 1 januari 2006 en geboren op of na 1 januari 1950 en voor 1 maart 1957, die voor het Pensioenfonds uit de hiervoor bestemde voorziening worden voldaan. Voor deze medewerkers wordt door de werkgever TNO een aanvullende premie gestort in de levensloopregeling. De contante waarde van deze verplichtingen is actuariel bepaald en als voorziening opgenomen.

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

De waardering van de voorzieningen voor risico van deelnemers wordt bepaald door de waardering van de tegenover deze voorzieningen aangehouden beleggingen. Vanaf 2012 worden er geen premies meer gestort in de regeling TOP, dit is een gesloten regeling. Op 1 januari 2012 is er voor de deelnemers een vrijwillige regeling geïntroduceerd, te weten de Regeling Extra Pensioen. Het betreft een regeling voor risico van de deelnemers, waarbij een kapitaal kan worden opgebouwd voor bijvoorbeeld een extra pensioen of een vervroeging van het pensioen.

Het vrijgekomen kapitaal van de regeling TOP kan worden gebruikt voor de inkoop van een tijdelijk ouderdomspensioen, dan wel een levenslang ouderdomspensioen. Voor de inkoop van een tijdelijk ouderdomspensioen gelden aangepaste tarieven waarover periodiek door het Bestuur wordt besloten. Voor de inkoop van een levenslang ouderdomspensioen gelden de reguliere actuariële tarieven. De deelnemer kan ervoor kiezen de inkoop van pensioen op basis van een tijdelijke wettelijke regeling te knippen. Ook bestaat de mogelijkheid om bij de aanwending van het kapitaal voor een andere pensioenuitvoerder te kiezen (shopmogelijkheid).

Grondslagen voor de resultaatbepaling

In de staat van baten en lasten worden de baten en lasten opgenomen die aan het boekjaar kunnen worden toegerekend. Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de rekening van baten en lasten opgenomen onder aftrek van de kosten voor het vermogensbeheer. De opbrengsten van de beleggingen tijdelijk ouderdomspensioen worden geheel toegerekend aan de verplichtingen tijdelijk ouderdomspensioen.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is conform de directe methode opgesteld. Dit houdt in dat alle ontvangsten en uitgaven ook als zodanig worden gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten.



Bovenstaande foto is gemaakt in Chili bij een ruimtetelescoop. De foto is gemaakt door TNO-collega Henri Werij. TNO heeft de "laser launch telescopen" ontworpen.

Toelichting op de balans

(in duizenden euro's)

Activa**[1] Beleggingen voor risico pensioenfonds**

Categorie	Stand ultimo 2014	Aankopen/ Verstrekingen	Verkopen aflossingen	Indirecte beleggingsresultaten	Stand ultimo 2015
Onroerende zaken					
Directe vastgoedbeleggingen	5.000	0	0	-700	4.300
Indirecte vastgoedbeleggingen	81.071	404	-16.645	6.928	71.758
	86.071	404	-16.645	6.228	76.058
Aandelen					
Aandelen beleggingsfondsen	762.172	29.995	-85.216	64.290	771.241
	762.172	29.995	-85.216	64.290	771.241
Vastrentende waarden					
Vastrentende beleggingsfondsen	1.887.530	1.867.979	-1.715.741	-29.053	2.010.715
	1.887.530	1.867.979	-1.715.741	-29.053	2.010.715
Derivaten					
Rentederivaten	42.910	1.062	-32.832	24.830	35.970
Aandelenderivaten	0	0	0	7	7
Valutaderivaten	-15.064	56.322	0	-51.861	-10.603
	27.846	57.384	-32.832	-27.024	25.374
Overige beleggingen					
Private Equity	203.968	17.093	-53.915	29.965	197.111
	203.968	17.093	-53.915	29.965	197.111
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds	2.967.587	1.972.855	-1.904.349	44.406	3.080.499
Derivaten opgenomen onder kortlopende schulden en overige passiva	100.214				77.267
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds activa zijde	3.067.801				3.157.766

Jaarrekening

Direct vastgoed

Dit betreft het kantoorpand te Rijswijk, dat deels door andere pensioenfondsen en een accountantskantoor wordt gehuurd. Huurcontracten zijn aangegaan voor 5 jaar. De contracten vervallen vanaf 2015 of later, waarna verlenging mogelijk is. Het pand is voor het laatst in 2011 getaxeerd.

Vastrentende waarden

In de waardering van de vastrentende waarden is ook een post liquide middelen opgenomen van € 1,2 miljoen en een post overige vorderingen van € 1,1 miljoen.

Rentederivaten

Het betreft een 38-tal contracten met een looptijd tussen de 1 en 50 jaar.

Verpanding

Het fonds heeft eind 2015 evenals in 2014, geen securities lending toegepast. Bij het afsluiten van derivaten contracten wordt onderpand gevraagd of gegeven. Dit kan zowel worden gegeven in stukken als in cash. Van de totale obligatieportefeuille is per 31 december 2015 € 29,6 mln. (2014: € 27,7 mln.) uitgegeven als onderpand. Het totale bedrag aan ontvangen onderpand per 31 december bedraagt € 65,1 mln. (2014: € 67,0 mln.). Hiervan is € 37,3 mln. (2014: € 32,1 mln.) ontvangen als cash collateral. Dit bedrag is zowel opgenomen in de post Obligatieportefeuille, als in de post Kortlopende schulden. De € 27,8 mln. (2014: € 34,9 mln) onderpand die is ontvangen in stukken is niet opgenomen op de balans. Als ontvangen collateral in stukken worden alleen hoogwaardige Europese staatsobligaties geaccepteerd.

Ultimo 2015

	Directe markt- notering	Afgeleide markt-waarderings- notering	Overige waardering- methoden	Totaal
Onroerende zaken	0	0	76.058	76.058
Aandelen	771.198	0	43	771.241
Vastrentende waarden	1.856.698	0	154.017	2.010.715
Derivaten	0	25.367	7	25.374
Private Equity	0	0	197.111	197.111
Overige	-1.011	0	0	-1.011
	2.626.885	25.367	427.236	3.079.488

De Totale beleggingen in bovenstaande levelindeling sluit niet aan bij de Totale beleggingen van het verloopoverzicht. Het verschil wordt veroorzaakt door de post Overige, die bestaat uit de kortlopende vorderingen en schulden en de liquide middelen met betrekking tot de beleggingen.

Ultimo 2014	Directe markt-notering	Afgeleide markt-waarderings-notering	Overige methoden	Totaal
Onroerende zaken	0	0	86.071	86.071
Aandelen	762.172	0	0	762.172
Vastrentende waarden	1.860.893	16.746	9.891	1.887.530
Derivaten	0	27.846	0	27.846
Private Equity	0	0	203.968	203.968
Overige	81.566	0	0	81.566
	2.704.631	44.592	299.930	3.049.153

[2] Beleggingen voor risico deelnemers

Categorie	Stand ultimo 2014	Stortingen	Indirecte Onttrekkingen	Indirecte beleggings-resultaten	Stand ultimo 2015
Onroerende zaken					
Vastgoed beleggingsfondsen	36	115	-115	1	37
	36	115	-115	1	37
Aandelen					
Aandelen beleggingsfondsen	23.228	1.829	-6.489	2.048	20.616
	23.228	1.829	-6.489	2.048	20.616
Vastrentende waarden					
Vastrentende beleggingsfondsen	71.593	2.710	-6.765	1.011	68.549
	71.593	2.710	-6.765	1.011	68.549
Overige					
Liquiditeitenfondsen	38.585	23.420	-23.410	134	38.729
	38.585	23.420	-23.410	134	38.729
Totaal beleggingen voor risico deelnemers	133.442	28.074	-36.779	3.194	127.931

De aankopen en de verkopen bevatten ook switches tussen de beleggingscategoriën. De omvang van deze switches is € 27.839. De zuivere stortingen in en onttrekkingen uit de regeling zijn € 235 respectievelijk € 8.940.

0	295
499	2,057
0	63
108	165
0	17
16	15
6	4

-2 7

627	2.623
-----	-------

[4] Liquide middelen

37.692	111.027
3.002	4.301

40.694	115.328
--------	---------

Reserves

[5] Fondsvermogen

376.234	235.916
-78.633	140.318

297.601	376.234
---------	---------

297.601 376.234

3.020.986	104,2%	2.780.196	104,2%
3.468.977	119,5%	3.012.393	112,9%
	110,2%		114,1%
	111,7%		112,0%

86

Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds**[6] Technische voorziening pensioenverplichtingen**

	2015	2014
Stand per 1 januari	2.666.822	2.338.070
Het verloop van de voorziening is als volgt:		
Pensioenopbouw	57.846	49.189
Indexering en overige toeslagen	4.693	0
Kanssystemen	-3.233	-951
Rentetoevoeging	4.405	8.793
Ottrekking voor pensioenuitkeringen	-92.794	-91.870
Ottrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-774	-929
Wijziging marktrente	134.788	436.481
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	537	-1.657
Wijziging actuariële uitgangspunten	0	-71.300
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	2.858	996

Stand per 31 december**2.775.148****2.666.822**

De duratie van de voorziening bedraagt 16,7 (2014: 16,2).

De wijziging van de marktrente van 134.788 is als volgt opgebouwd:

– Effect vervallen 3-maandsmiddeling	106.452
– Wijziging UFR	55.625
– Wijziging rentetermijnstructuur	-27.289

[7] Overige technische voorziening*Overgangsverplichtingen Levensloopregeling*

Stand per 1 januari	715	1.156
Mutatie	-295	-441

420**715****Totaal technische voorzieningen****2.775.568****2.667.537**

De voorziening pensioenverplichtingen is als volgt samengesteld:

Actieven	884.877	871.697
Gewezen deelnemers	598.064	533.252
Pensioengerechtigden	1.286.786	1.257.282
Overig	5.841	5.306
	2.775.568	2.667.537

Jaarrekening

[8] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

Stand per 1 januari	133.442	129.524
Stortingen	235	323
Onttrekkingen	-8.940	-8.041
Rendement	3.194	11.636

Stand per 31 december**127.931****133.442****[9] Negatieve derivaten**

Derivaten	77.267	100.214
-----------	--------	---------

77.267**100.214****[10] Kortlopende schulden en overlopende passiva**

Schulden inzake beleggingen (onderpand derivaten)	42.204	35.819
Belastingen en sociale premies	2.101	2.104
Vakantiedagen en salarissen	156	146
Kosten vermogensbeheer	2.471	2.433
Schulden aan aangesloten ondernemingen	90	0
Schulden inzake pensioenuitvoerings- en administratiekosten	273	125
Vooruit ontvangen bedragen volgend boekjaar	730	429
Overige schulden	626	711

48.651**41.767**

In de post Schulden inzake beleggingen is € 37,3 mln. ontvangen als cash collateral. Dit bedrag is zowel opgenomen in de post Vastrentende waarden, als in de post Kortlopende schulden.

Niet in de balans opgenomen direct opeisbare verplichtingen

Per 31 december 2015 heeft het fonds openstaande direct opeisbare verplichtingen inzake:

1. Deelname in private equityfondsen voor een bedrag van € 63 mln. (2014: € 29 mln.).
2. Deelname in vastgoedfondsen voor een bedrag van € 10 mln. (2014: € 11 mln.).

Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro's)

Baten en lasten	2015	2014
[11] Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen		
Directe beleggingsopbrengsten		
Onroerende zaken	245	62
Aandelen	0	0
Vastrentende waarden	41.170	36.708
Derivaten	-4.374	-3.415
Banken	-69	131
Waardeoverdrachten	8	-19
Overig	-9	5
Totaal directe beleggingsopbrengsten	36.971	33.472
Indirecte beleggingsopbrengsten		
Onroerende zaken	6.228	8.341
Aandelen	64.290	102.642
Vastrentende waarden	-29.053	238.284
Derivaten	-27.024	103.444
Overige beleggingen	29.965	34.210
Totaal indirecte beleggingsopbrengsten	44.406	486.921
Kosten van vermogensbeheer		
Vastgoed	-57	-80
Aandelen	-49	-319
Vastrentende waarden	-2.528	-1.981
Derivaten	-259	-173
Overige beleggingen	-2	-2
Overige vermogensbeheerkosten	-3.476	-3.643
Totaal kosten vermogensbeheer	-6.373	-6.199
De transactiekosten zijn gesaldeerd met de beleggingsopbrengsten. De transactiekosten kunnen niet betrouwbaar worden vastgesteld, omdat deze verrekend zijn in de aan- en verkoopprijzen.		
Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen	75.004	514.194

Jaarrekening

[12] Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onroerende zaken	1	9
Aandelen	2.048	3.821
Vastrentende waarden	1.011	7.568
Overige beleggingen	134	238

Totaal indirecte beleggingsopbrengsten	3.194	11.636
--	-------	--------

Totaal beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers

3.194 11.636

[13] Premiebijdragen van werkgevers en werknemers

Pensioenpremie werkgevers	28.211	29.325
Pensioenpremie werknemers	14.106	14.641
Bijdrage FVP regeling	0	338
Inkoopsommen	7.963	6.500
Inkoopsommen TOP	145	101

50.425 50.905

Feitelijke premie	42.552	44.289
Kostendeekkende premie	58.445	51.313
Gedempte kostendeekkende premie	34.770	40.296

De kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:

Actuarieel benodigd	50.431	43.466
Bijdragen voor risico deelnemers	235	323
Opslag in stand houden vereist eigen vermogen	6.506	6.607
Opslag voor uitvoeringskosten	1.273	917

58.445 51.313

De gedempte kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:

Actuarieel benodigd	29.461	33.903
Bijdragen voor risico deelnemers	235	323
Opslag in stand houden vereist eigen vermogen	3.801	5.153
Opslag voor uitvoeringskosten	1.273	917

34.770 40.296

De feitelijke premie is in 2015 gekoppeld aan de hoogte van de beleidsdekkingsgraad aan het eind van het voorgaande kalenderjaar volgens een tussen de sociale partners en het

fonds overeengekomen premiestaffel. De feitelijke premie is niet samengesteld uit afzonderlijke componenten. Aan deze feitelijke premie is wel de voorwaarde verbonden dat deze tenminste gelijk is aan de gedempte kostendeekkende premie, zodat de nieuwe pensioenopbouw, de benodigde risicopremies, uitvoeringskosten en de bufferopslag hieruit kunnen worden gefinancierd.

De feitelijke premie moet hoger zijn dan de gedempte kostendeekkende premie. Aan deze eis is voor 2015 voldaan.

[14] Bijdragen voor risico deelnemers

Bijdragen Extra en Netto Pensioen

235

323

[15] Saldo van overdrachten van rechten

Overgenomen pensioenverplichtingen

2.960

5.758

Overgedragen pensioenverplichtingen

-2.530

-7.188

430

-1.430

[16] Onttrekking beleggingen voor risico deelnemers

Onttrekking i.v.m. inkoop rechten

-8.447

-6.694

Onttrekking i.v.m. overgedragen rechten

-256

-1.283

Onttrekking i.v.m. overlijden

-237

-64

-8.940

-8.041

[17] Pensioenuitkeringen

Pensioenen

Ouderdomspensioen

-75.826

-74.465

Partnerpensioen

-16.206

-16.102

Wezenpensioen

-149

-152

Invaliditeitspensioen

-823

-893

Subtotaal

-93.004

-91.612

Andere uitkeringen

Afkoopsommen

-69

-418

Overige

-359

-350

Subtotaal

-428

-768

Totaal pensioenuitkeringen

-93.432

-92.380

Jaarrekening

[18] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen

Pensioenopbouw	-57.846	-49.189
Indexering en overige toeslagen	-4.693	0
Kanssystemen	3.233	951
Rentetoevoeging	-4.405	-8.793
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	92.794	91.870
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	774	929
Wijziging marktrente	-134.788	-436.481
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-537	1.657
Wijziging actuariële uitgangspunten	0	71.300
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-2.858	-996

2015

2014

-108.326

-328.752

De benodigde rentetoevoeging is gebaseerd op de 1-jaarsrente van 0,159%

[19] Mutatie overgangsverplichtingen Levensloopregeling

Onttrekking levensloop

295

441

295

441

[20] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

Stortingen	-235	-323
Onttrekkingen	8.940	8.041
Rendement	-3.194	-11.636

5.511

-3.918

[21] Herverzekering

Premies herverzekering	0	0
Uitkeringen uit herverzekering	8	13
Winstdeling herverzekering	-6	0

2

13

	2015	2014
[22] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		
Personeelskosten	-1.152	-1.190
Administratie	-1.023	-885
Projectkosten	-465	-163
Kosten bestuur	-365	-361
Huisvestingskosten	-111	-201
Contributies en bijdragen	-218	-220
Advieskosten	-168	-50
Actuaris	-113	-110
Automatisering en technische bedrijfsmiddelen	-82	-106
Communicatiekosten	-139	-138
Accountantscontrole van de jaarrekening	-75	-83
Overige kosten	-112	-120
	-4.023	-3.627
Kosten intern vermogensbeheer	890	870
	-3.133	-2.757
Totaal Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		
Deloitte heeft € 75 aan honorarium ten behoeve van de controle van de jaarrekening, als bedoeld in artikel 2:382 lid a BW, ten laste van het fonds gebracht.		
[23] Overige baten en lasten		
Vrijval overlijden	237	64
Fondsbijdrage levensloopregeling	-154	14
Overige	19	6
	102	84
Totaal Overige baten en lasten		
Saldo van baten en lasten	-78.633	140.318

Jaarrekening

Bezoldiging bestuursleden

De gepensioneerde bestuursleden van Stichting Pensioenfonds TNO hebben in 2015 een bezoldiging ontvangen van € 9.000 per persoon. Voor de door de overige bestuursleden (werkgevers en werknemers) gemaakte uren is een vaste vergoeding aan de werkgevers betaald. De salarissom inclusief vakantietoeslag, 13e maand en sociale lasten van de directie bedroeg € 369.000 (2014: € 445.000).

Personeel

Gedurende het boekjaar 2015 had Stichting Pensioenfonds TNO 8,4 fte's in dienst (2014: 8,4).

Verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen de verbonden partijen het fonds, de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. De bestuurders nemen deel aan de pensioenregeling van het fonds op basis van de voorwaarden in het pensioenreglement.

Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Er zijn meerjarige contracten met de vermogensbeheerder en de administrateur afgesloten. Deze contracten zijn jaarlijks opzegbaar.

Jaarrekening

Actuariële analyse van het saldo

	2015	2014
Wijziging rentetermijnstructuur	-134.788	-436.481
Beleggingsopbrengsten	70.599	505.401
Premies	-9.780	-112
Waardeoverdrachten	-107	227
Kosten	0	0
Uitkeringen	-638	-510
Sterfte	2.855	-1.184
Arbeidsongeschiktheid	615	2.199
Toeslagverlening	-4.693	0
Wijziging actuariële grondslagen en methoden	0	71.300
Reguliere mutaties voorzieningen	-1.403	-604
Overige oorzaken	-1.293	82
	-78.633	140.318

Risicoparagraaf

(bedragen in duizenden euro's)

In de risicoparagraaf binnen het bestuursverslag is het beleid rond risicobeheersing uiteengezet. Hierna wordt een aantal specifieke risico's nader toegelicht en gekwantificeerd. Conform de berekeningen van het vereist eigen vermogen in het Actuarieel Rapport is de risicoparagraaf gebaseerd op basis van het doorkijkbeginsel (lookthrough-principe) en wordt er rekening gehouden met recente ontwikkelingen zoals het gebruik van de meest recente UFR en de aangepaste definitie van de (beleids)dekkingsgraad en vereiste dekkingsgraad. Laatstgenoemde impliceert dat bij de berekening van de (beleids)dekkingsgraad en vereiste dekkingsgraad vanaf het jaarwerk van 2015 rekening gehouden dient te worden met het totale vermogen en de totale technische voorziening. In de risicoparagraaf worden de afzonderlijke risico's van het vereist eigen vermogen gerelateerd aan de voorziening voor risico fonds. De impact van de aangepaste berekeningsmethodiek wordt afzonderlijk getoond. Onder het nieuwe FTK zijn de voorschriften voor de berekening van het vereist eigen vermogen aangescherpt en wordt getoetst op basis van het vereist eigen vermogen gebaseerd op de strategische verdeling. De impact van de afzonderlijke risico's wordt tevens getoond voor het feitelijk vereist eigen vermogen omdat de vereiste dekkingsgraad op basis van de feitelijke verdeling in het nieuwe FTK onder andere een belangrijke rol speelt bij de korte termijn risicohouding van het fonds.

Solvabiliteitsrisico

Het belangrijkste financieel risico voor het Pensioenfonds is het niet kunnen nakomen van de pensioentoezeggingen. Een belangrijke maatstaf hiervoor is het aanwezig eigen vermogen. Wettelijk is een gestandaardiseerde methode (standaardmodel) vastgelegd om te kunnen toetsen of het aanwezig eigen vermogen voldoende is om een aantal specifieke financiële risico's op te kunnen vangen en daarmee of aan de pensioentoezeggingen kan worden voldaan. De berekeningen van het vereist eigen vermogen zijn onder meer van belang voor de premiestelling, de toeslagverlening, herstelplan en haalbaarheidstoets van het fonds. De beleidsdekkingsgraad van het Pensioenfonds is per 31 december 2015 lager dan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling volgens het standaardmodel, waardoor het Pensioenfonds in een reservetekort verkeert.

Jaarlijks vindt toetsing plaats aan de hand van dit standaardmodel. De verschillende standaard risicofactoren hierin worden benoemd onder de noemer S1 tot en met S6 en de S10. De S10 betreft het actief beheer risico en is onder het nieuwe FTK in het standaardmodel van DNB geplaatst. Hierna zijn de uitkomsten weergegeven voor de verschillende risicocategorieën op basis van de strategische beleggingsmix ultimo 2015 en het maximum van de feitelijke of strategische mix ultimo 2014. Ultimo 2014 werd getoetst op het maximum van beide en niet op het strategisch vereist eigen vermogen zoals geldt onder het nieuwe FTK. Ultimo 2014 bedroeg de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische mix 112,9%. Zoals eerder vermeld worden de afzonderlijke risico's uitgedrukt ten opzichte van de voorziening voor risico fonds. Zodoende kunnen de afzonderlijke risico's van 2015 vergeleken worden met de risico's van 2014.

	2015		2014	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	110.882	4,0	54.134	2,0
Zakelijke waarden risico (S2)	389.550	14,0	284.470	10,7
Valutarisico (S3)	138.189	5,0	120.496	4,5
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	151.582	5,5	39.004	1,5
Verzekeringstechnisch risico (S6)	71.783	2,6	60.267	2,3
Diversificatie-effect	-297.788	-10,8	-213.515	-8,0
Vereist eigen vermogen	564.198	20,3	344.856	12,9
Effect toerekenen naar totale vereiste dekkingsgraad	1.280	-0,8		0,0
	565.478	19,5		12,9
Aanwezige dekkingsgraad		110,2		114,1
Beleidsdekkingsgraad		111,7		112,0
Minimaal vereiste dekkingsgraad		104,2		104,2
Vereiste dekkingsgraad		119,5		112,9

De dekkingsgraad wordt berekend door het totaal van de activa van het Pensioenfonds (minus de passiefposten Kortlopende schulden en overlopende passiva en Derivaten) te delen door de totale Voorzieningen pensioenverplichtingen. Het afgelopen jaar is deze, op grondslagen van het Pensioenfonds, afgenomen van 114,1% (2014) tot 110,2% (2015).

De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad. In de berekening van de beleidsdekkingsgraad is rekening gehouden met de aangepaste definitie van de becijfering van de dekkingsgraad. Zoals aangegeven dient de dekkingsgraad becijferd te worden door rekening te houden met het totale vermogen en de totale technische voorziening.

Onderstaande specificatie van het belegd vermogen wordt in het verdere verloop van deze risicoparagraaf gebruikt om de risico's nader te kwantificeren.

	2015		2014	
	€	%	€	%
Vastgoed	76.058	2,5	86.071	2,8
Aandelen	771.241	25,0	762.172	25,0
Vastrentende waarden	2.010.715	65,3	1.887.530	61,9
Derivaten (per saldo)	25.374	0,8	27.846	0,9
Private Equity	197.111	6,4	203.968	6,7
Liquide middelen	40.694	1,3	115.328	3,8
Overige vorderingen	499	0,0	2.057	0,1
Kortlopende schulden	-42.204	-1,3	-35.819	-1,2
	3.079.488	100,0	3.049.153	100,0

Jaarrekening

Renterisico

Het renterisico wordt veroorzaakt, doordat de rentegevoeligheid van de verplichtingen afwijkt van de rentegevoeligheid van de beleggingen. Het Pensioenfonds kent een langere looptijd voor pensioenverplichtingen dan voor de looptijd van de beleggingen. Ter afdekking van het renterisico zijn door de vermogensbeheerders rentederivatencontracten afgesloten. Onderstaande duratiecijfers geven meer inzicht.

Duratie van de vastrentende waarden (inclusief rentederivaten) 12,8 (2014: 14,9).

Duratie van de pensioenverplichtingen 16,7 (2014: 16,2).

Voor de vaststelling van het renterisico bij het vereist eigen vermogen worden de kasstromen van de rentegevoelige beleggingen afgezet tegen de kasstromen van de voorziening pensioenverplichtingen. Vervolgens worden beide kasstromen afgezet tegen door DNB bepaalde renteschokken die per looptijd verschillen. Op basis van deze renteschokken kan de impact op de technische voorziening en de impact op alle rentegevoelige beleggingen worden berekend. Overeenkomstig kan een afdekkingspercentage worden berekend. Rentegevoeligheid is één van de belangrijkste factoren bij de bepaling van de (strategische) assetallocatie van de portefeuille.

Derivaten

Met behulp van rentederivaten wordt het strategisch afdekkingspercentage voor het renterisico vormgegeven. Strategisch dekt het fonds volgens het beleggingsmandaat 50% (2014: 55%) van het renterisico van haar verplichtingen af.

Hoogte buffer

Op basis van de berekeningen van het vereist eigen vermogen bedraagt de buffer voor het feitelijk renterisico € 87.297 (3,1%) en voor het strategisch renterisico € 110.882 (4,0%) ultimo 2015.

Zakelijke waarden risico

Het Pensioenfonds loopt het risico dat haar beleggingen in aandelen, vastgoed en alternatieve beleggingen in waarde dalen. In het beleggingsbeleid wordt met dergelijke risico's rekening gehouden door ondermeer een toepassing van voldoende spreiding in de beleggingsportefeuille naar categorieën, markten en dergelijke. De volatiliteit van de marktwaarden (prijsrisico's) van beleggingen wordt periodiek geëvalueerd en kan leiden tot bijstellingen in het vermogensbeheer. In onderstaande tabel wordt de verdeling naar de verschillende aandelen categorieën getoond.

		2015		2014	
		€	%	€	%
<i>Verdeling aandelen per categorie:</i>					
Ontwikkelde markten (Mature markets)		665.558	86,3	624.338	81,9
Opkomende markten (Emerging markets)		105.683	13,7	137.833	18,1
		771.241	100,0	762.171	100,0

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch zakelijke waarden risico rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven schokken die variëren overeenkomstig de risicograad van het type belegging. Deze standaardschokken zijn verder opgehoogd om zodoende rekening te houden met de volgende additionele risicocomponenten: leverage risico en liquiditeitsrisico. De buffer voor het feitelijk zakelijke waarden risico bedraagt € 333.056 (12,0%) en voor het strategisch zakelijke waarden risico € 389.550 (14,0%).

Valutarisico

Het valutarisico wordt veroorzaakt, doordat de verplichtingen van het Pensioenfonds in euro's luiden terwijl veel van de beleggingen van het Pensioenfonds in andere valuta luiden. Het Pensioenfonds loopt het risico dat haar buitenlandse beleggingen dalen in waarde als gevolg van valutakoersontwikkelingen. Het Pensioenfonds kiest er daarom voor om een gedeelte van haar buitenlandse valuta's af te dekken. Zonder afdekking van valutarisico loopt het Pensioenfonds risico bij een daling van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Door meer dan 100% van het risico af te dekken loopt het fonds risico bij een stijging van vreemde valuta ten opzichte van de euro.

Het valutarisico wordt berekend aan de hand van een scenario waarbij wordt uitgegaan van een waardedaling van de beleggingen in vreemde valuta in ontwikkelde landen van 20% en van de beleggingen in vreemde valuta in opkomende markten van 35%. Het valutarisico is het totale negatieve effect op de waarde van alle beleggingen als gevolg van dit scenario.

Afdekking van het valutarisico vindt plaats via derivatencontracten.

	2015		2014	
	€	%	€	%
<i>Totaal beleggingen naar valuta voor afdekking met derivaten</i>				
Euro	2.042.582	66,3	2.027.256	66,5
Amerikaanse dollar	534.426	17,4	537.175	17,6
Britse pound sterling	107.142	3,5	116.151	3,8
Japanse yen	61.373	2,0	57.644	1,9
Overige valuta	333.965	10,8	310.927	10,2
	3.079.488	100,0	3.049.153	100,0
<i>Totaal beleggingen naar valuta na afdekking met derivaten</i>				
Euro	2.496.378	81,1	2.547.069	83,5
Amerikaanse dollar	252.907	8,2	191.122	6,3
Britse pound sterling	5.851	0,2	573	0,0
Japanse yen	2.794	0,1	-575	0,0
Overige valuta	321.558	10,4	310.964	10,2
	3.079.488	100,0	3.049.153	100,0

Jaarrekening

Derivaten

Ter afdekking van de valutarisico's op de effectenportefeuille zijn er door de vermogensbeheerders valutatermijntransacties afgesloten. De post valutatermijntransacties bestaat uit de volgende transacties, omgerekend in euro per 31 december 2015:

in duizenden euro's

	aankoop transacties	verkoop transacties	uiterlijke einddatum
Amerikaanse dollar	282.200	-289.985	14-1-2016
Britse pound sterling	117.414	-119.196	14-1-2016
Japanse yen	76.836	-78.125	14-1-2016
	476.450	-487.306	

Strategisch dekt het fonds 100% van haar liquide beleggingen in Amerikaanse dollar, Britse pound sterling en Japanse Yen af.

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch valuta risico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 20% die berekend wordt op de niet-euro beleggingen na afdekking. De buffer voor het feitelijk valuta risico bedraagt € 125.580 (4,5%) en voor het strategisch valuta risico € 138.189 (5,0%).

Kredietrisico

Het Pensioenfonds loopt het risico dat één of meerdere van haar tegenpartijen niet aan de voorafgesproken betalingen kan voldoen. Bij de berekening van het kredietrisico dient het effect van de kredietwaardigheid van de partijen, waarin belegd wordt, tot uitdrukking te komen. Het kredietrisico komt tot uitdrukking in de zogenaamde creditspread. Deze creditspread is het verschil tussen de uitkering die afhangt van de kredietwaardigheid van de tegenpartij en een uitkering die met volledige zekerheid (risicovrij) tot uitkering zal komen. Het kredietrisico verbonden aan derivatentransacties wordt beheerst door het afsluiten van standaardovereenkomsten met tegenpartijen, het beoordelen van de kredietwaardigheid van tegenpartijen, het spreiden van het transactievolume over verschillende tegenpartijen, het eisen van voldoende onderpand en een adequate monitoring met betrekking tot de gestelde eisen inzake het onderpand.

Het kredietrisico binnen de vastrentende waarden portefeuille kan gemeten worden aan de hand van de creditspread. Het kredietrisico binnen de vastrentende waarden portefeuille kan naast de creditspread eveneens gemeten worden aan de hand van de ratingverdeling van de rentegevoelige beleggingsportefeuille. Deze ratingverdeling wordt afgegeven door een kredietbeoordelaar. Een Europese AAA rating impliceert dat de vastrentende waarden belegging geen kredietrisico loopt. Daarentegen worden beleggingen die geclassificeerd staan onder 'lager dan BBB' als zeer risicovol beschouwd. Cash wordt als kredietrisicovrij beschouwd. Beleggingen die geen rating ontvangen worden als risicovol beschouwd.

Rating vastrentende waarden:

	2015		2014	
	€	%	€	%
AAA	826.488	41,1	880.036	46,6
AA	330.477	16,4	317.354	16,8
A	241.689	12,0	189.876	10,1
BBB	293.693	14,6	309.232	16,4
Lager dan BBB	140.410	7,0	182.848	9,7
No rating	177.958	8,9	8.184	0,4
	2.010.715	100,0	1.887.530	100,0

Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:

	2015		2014	
	€	%	€	%
Fondsen	451.810	22,5	252.782	13,4
Resterende looptijd < 1 jaar	35.472	1,8	37.863	2,0
Resterende looptijd >=1, <5 jaar	284.715	14,2	315.995	16,7
Resterende looptijd >= 5 jaar	1.238.718	61,5	1.280.890	67,9
	2.010.715	100,0	1.887.530	100,0

Hoogte buffer

Binnen de berekening van het standaardmodel wordt een kredietrisico becijferd conform de ratingverdeling van de vastrentende waardenportefeuille. Naar mate de rating slechter wordt neemt de te hanteren buffer toe. Afgaande op de hiervoor genoemde ratingverdeling resulteert dit in een buffer voor het feitelijk kredietrisico van € 134.549 (4,8%) en voor het strategisch kredietrisico van € 151.582 (5,5%).

Verzekeringstechnisch risico

Binnen het verzekeringstechnische risico worden in principe alleen risico's meegenomen die verband houden met sterfte. Het omvat de risico's als gevolg van afwijkingen ten opzichte van de verwachte sterfte en afwijkingen van de verwachte sterftetrend (langlevenrisico). Tot het verzekeringstechnische risico worden gerekend: procesrisico, risico-opslag voor afwijkingen ten opzichte van de sterftetrend en negatieve stochastische afwijkingen van de verwachtingswaarde. Deze drie risico's bedragen een percentage van de op actuele waarde berekende technische voorziening. Het procesrisico neemt af naarmate het deelnemersbestand toeneemt, omdat het sterfteproces dan beter kan worden geschat. De beide andere risicofactoren houden respectievelijk rekening met de onzekerheid in de sterftetrend en met de negatieve stochastische afwijkingen.

Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk verzekeringstechnisch risico bedraagt € 71.783 (2,6%) en voor het strategisch verzekeringstechnisch risico € 71.783 (2,6%).

Concentratierisico

Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen.

De spreiding van de portefeuille is in de toelichting op de balans nader toegelicht. Ook "grote posten" zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd.

Onroerende zaken*Verdeling onroerende zaken per sector:*

Kantoren	4.300	5,7	5.000	5,8
Participaties in vastgoed beleggingsfondsen	71.758	94,3	81.071	94,2
	76.058	100,0	86.071	100,0

Verdeling onroerende zaken per regio:

Europa	55.694	73,2	58.780	68,3
Noord-Amerika	2.536	3,3	2.784	3,2
Pacific	3.369	4,4	8.784	10,2
Azië	14.459	19,1	15.723	18,3
	76.058	100,0	86.071	100,0

Aandelen*Verdeling aandelen per regio:*

	2015		2014	
	€	%	€	%
Europa	297.681	38,6	310.335	40,7
Noord-Amerika	259.396	33,6	244.156	32,0
Pacific	95.906	12,4	94.156	12,4
Azië	96.721	12,5	82.500	10,8
Overige	21.537	2,9	31.025	4,1
	771.241	100,0	762.172	100,0

Grote posten: aandelen van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 10% van de totale beleggingen in aandelen

Vanguard Investment Series PLC - SRI European Stock	288.398	37,4	299.785	39,3
Vanguard Institutional Index Fund	253.262	32,8	236.807	31,1
Vanguard Emerging Markets Stock Index Fund	132.944	17,2	130.780	17,2

Vastrentende waarden*Verdeling vastrentende waarden per regio:*

	2015		2014	
	€	%	€	%
Europa	1.713.109	85,2	1.565.191	82,9
Noord-Amerika	137.754	6,9	145.096	7,7
Pacific	18.020	0,9	10.922	0,6
Azië	37.569	1,9	33.210	1,8
Overige	104.263	5,1	133.111	7,0
	2.010.715	100,0	1.887.530	100,0

Grote posten: vastrentende waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in vastrentende waarden

Staatsobligaties Duitsland	344.016	17,1	350.377	18,6
Staatsobligaties Nederland	316.036	15,7	349.514	18,5
Staatsobligaties Frankrijk	157.422	7,8	178.972	9,5

Effect toerekenen naar totale vereiste dekkinggraad

Om van de vereiste dekkinggraad voor risico fonds te geraken tot de vereiste dekkinggraad dient een aanpassing van 0,8%-punt toegevoegd te worden op basis van de feitelijke verdeling en een aanpassing van 0,8%-punt op basis van de strategische verdeling. Deze aanpassingen dienen gemaakt te worden omdat het fonds een technische voorziening voor risico deelnemers heeft.

Er zijn geen beleggingen uitgeleend en er zijn geen beleggingen in de aan het fonds verbonden ondernemingen.

Rijswijk, 7 juni 2016

Bestuur Stichting Pensioenfonds TNO



"TASS International presenteert haar producten en diensten op de International Motor Show (IAA) Cars in Frankfurt, Duitsland"
Bron: TASS International.

Overige gegevens

Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich geen belangrijke gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan.

Resultaatbestemming

Statutaire bepalingen omtrent de resultaatbestemming

In de statuten is geen bepaling opgenomen over de resultaatbestemming.

Resultaatverdeling

Het Bestuur heeft besloten het resultaat over het boekjaar 2015 als volgt te verdelen:

(in duizenden euro's)	2015
Fondsvermogen	-78.633
	-78.633

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Hiervoor wordt verwezen naar de opgenomen verklaring op pagina 109.

Verklaringen

Actuariële verklaring

Opdracht

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

Onafhankelijkheid

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

Gegevens

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

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 15.000.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 750.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De door het Pensioenfonds verstrekte basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

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

- de technische voorzieningen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn vastgesteld;

- de kostendekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten;
- het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent-personregel.

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

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

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

Oordeel

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

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

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132.

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

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

Amsterdam, 7 juni 2016

Drs. A.C. Herlaar, AAG
verbonden aan Aon Hewitt Nederland cv

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het Bestuur van Stichting Pensioenfonds TNO

Verklaring over de jaarrekening 2015

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2015 van Stichting Pensioenfonds TNO te Rijswijk gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds TNO op 31 december 2015 en van het saldo van baten en lasten over 2015 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW;

De jaarrekening bestaat uit:

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

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds TNO 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 redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op € 15 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 € 1,5 miljoen. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met het Bestuur overeengekomen dat wij aan het Bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de € 750.000 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 de organen belast met governance gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

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

Financiële positie en de gevoeligheden ten aanzien van de waardering van de voorziening voor pensioenverplichtingen

De voorziening voor pensioenverplichtingen betreft de belangrijkste verplichting in de balans van Stichting Pensioenfonds TNO en is één van de belangrijkste componenten voor de berekening van de actuele dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad. Per 31 december 2015 bedraagt de actuele dekkingsgraad 110,2 procent en de beleidsdekkingsgraad 111,7 procent.

Bij onze controle hebben wij bijzondere aandacht gegeven aan de voorziening voor pensioenverplichtingen, waarvan de waardering gevoelig is voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen.

Stichting Pensioenfonds TNO heeft in de grondslagen voor de waardering van activa en passiva op pagina 79 de grondslagen voor de waardering van de voorziening voor pensioenverplichtingen toegelicht. In paragraaf "Voorziening Pensioenverplichtingen" bij de jaarrekening is een verdere detaillering van de voorziening voor pensioenverplichtingen gegeven.

Wij hebben de redelijkheid van de aannames en schattingen van het Bestuur met betrekking tot de gekozen (actuariële) veronderstellingen en de gehanteerde waarderingsgrondslagen getoetst en besproken met de certificerende actuaris. De certificerende 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 administratieve basisgegevens te toetsen.

De waardering en presentatie van (illiquide) beleggingen

De beleggingen zijn een significante post op de balans van Stichting Pensioenfonds TNO. Deze 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, maar er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van waarderingsmodellen. Het met behulp van deze modellen bepalen van de marktwaarde is complex en bevat subjectieve elementen die bij de berekening worden gehanteerd.

In de grondslagen voor de waardering van activa en passiva op pagina 79 en 80 alsmede in de toelichting op pagina 83 "Beleggingen voor risico pensioenfonds" bij de jaarrekening geeft Stichting Pensioenfonds TNO inzicht in de gehanteerde waarderingsmethoden van de beleggingen. Uit deze toelichting blijkt dat ultimo 2015 circa € 427 miljoen is gewaardeerd met behulp van waarderingsmodellen en technieken.

Wij hebben beoordeeld of de in de grondslagen voor de waardering van activa en passiva op pagina 79 en 80 alsmede in de toelichting "Beleggingen voor risico pensioenfonds" beschreven methoden en technieken om de marktwaarde

te bepalen voldoen aan de geldende verslaggevingsregels en of deze geschikt zijn om te kunnen komen tot een marktwaarde van deze beleggingen. Verder hebben wij getoetst of de toepassing van deze modellen is uitgevoerd overeenkomstig de uitgangspunten.

Daarnaast hebben wij de veronderstellingen die het Bestuur hierbij heeft gemaakt geëvalueerd om de redelijkheid hiervan vast te stellen. Onze werkzaamheden hebben zich naast de waardering ook gericht op de toelichting op de balans. In de jaarrekening is onder toelichting op pagina 83 "Beleggingen voor risico pensioenfondsen" een nadere toelichting opgenomen.

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

Stichting Pensioenfonds TNO 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 Hoofdstuk 5 risicobeheer "Uitbestedingsrisico".

Wij hebben de juiste werking van interne beheersingsmaatregelen bij de uitvoeringsorganisatie, voor zover relevant voor onze controle van de jaarrekening, beoordeeld. Hierbij hebben wij gebruik gemaakt van de ontvangen ISAE 3402 type II-rapportages. Verder hebben wij kennis genomen 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

Stichting Pensioenfonds TNO geeft in de paragraaf Kostenbewustzijn in het bestuursverslag op pagina 34 inzicht in de kosten van pensioenbeheer en vermogensbeheer, inclusief 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 binnen de uitgangspunten en berekeningsmethodiek van de Pensioenfederatie beoordeeld.

Wisseling van accountant en controle van de openingsbalans

Bij eerstejaarscontroles dient de accountant een aantal additionele werkzaamheden uit te voeren die nodig zijn om voldoende kennis van de huishouding te verkrijgen en een adequate controleplanning en controlestrategie op te zetten. Tevens zijn deze werkzaamheden gericht op het verkrijgen van toereikende controle-informatie omtrent de juistheid van de beginbalans.

Voorafgaand aan de aanvang van de controle hebben wij een transitieplan opgesteld en afgestemd met alle verantwoordelijken, waaronder de voorgaande accountant, het Bestuur, het Bestuursbureau en de uitvoeringsorganisaties. Onderdeel van het transitieplan is kennisname van de werkzaamheden van de voorgaande accountant, maar ook kennisname van de processen en procedures bij de uitvoeringsorganisaties van het Pensioenfonds.

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 verslaggevingsstelsel moet het Bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het Bestuur het voornemen heeft om de stichting te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is, 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 gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten 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. Tevens op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan het pensioenfonds in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat het pensioenfonds 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 de organen belast met governance 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 de organen belast met governance dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met de organen belast met governance 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 vanuit alle zaken die wij met de organen belast met governance hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

Verklaring betreffende het bestuursverslag en de overige gegevens

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

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

Benoeming

Wij zijn door het Bestuur op 14 december 2015 benoemd als accountant van Stichting Pensioenfonds TNO vanaf de controle van het boekjaar 2015 en zijn sinds die datum tot op heden de externe accountant.

Amsterdam, 22 juni 2016

Deloitte Accountants B.V.

Bijlagen

Aangesloten werkgevers

Het Fonds verzorgt de pensioenregelingen voor onderstaande aangesloten werkgevers.

Batavia Biosciences B.V.
 Biodentify B.V.
 BiosparQ B.V.
 CelSian Glass & Solar B.V.
 Cosanta B.V.
 Delft Patents B.V.
 Den Haag Centrum voor Strategische Studies
 Ducares B.V.
 Efectis B.V.
 ENDURES B.V.
 EuroLoop B.V.
 Fytagoras B.V.
 Innoser Laboratories B.V.
 Investors in People Nederland B.V.
 Keuren en Kalibreren B.V.
 Lightweight Structures B.V.
 MARIN
 NMI Certin B.V.
 ProQares B.V.
 RONT Management Consultants
 Stichting Pensioenfonds TNO
 TASS B.V.
 TASS International Homologations B.V.
 TASS International Powertrain Center B.V.
 TASS International Safety Center B.V.
 TNO
 TNO Bedrijven B.V.
 TNO Diana B.V.
 TNO Heimolen B.V.
 Trinomics B.V.
 Triskelion B.V.
 TÜV Rheinland Nederland B.V.
 Verispect B.V.
 VSL B.V.

Begrippenlijst

1. ABTN

Afkorting voor 'Actuariële en Bedrijfstechnische Nota'. In een ABTN beschrijft het Bestuur van een pensioenfonds de financiële opzet, de technische uitgangspunten en het beleid van het Pensioenfonds. Zo staat in een ABTN wat de verplichtingen zijn naar de deelnemers, hoe wordt omgegaan met risico's en wat de uitgangspunten zijn voor de beleggingen. Een ABTN kan gezien worden als het bedrijfsplan van een pensioenfonds.

2. Accounting standaarden

Lijst met richtlijnen voor het opstellen van een jaarrekening en jaarverslag. Beursgenoteerde ondernemingen, banken en verzekeringsmaatschappijen zijn vanaf 2005 verplicht om de International Financial Reporting Standards (IFRS) te gebruiken. Het doel van de IFRS is om de transparantie en internationale vergelijkbaarheid van jaarrekeningen en jaarverslagen te verbeteren. Niet-beursgenoteerde bedrijven, zoals een pensioenfonds, hebben de keuze om de IFRS toe te passen of de Nederlandse Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving te gebruiken. Het Pensioenfonds heeft gekozen voor de Nederlandse Richtlijnen voor Jaarverslaggeving.

3. Actuariële grondslagen

De uitgangspunten waarmee een *actuaris* berekeningen doet voor een verzekering of pensioen. Voorbeelden hiervan zijn de rekenrente, de sterftekansen, arbeidsongeschiktheidskansen, revalideringskansen, frequenties van getrouwd zijn, kostenopslagen (bijvoorbeeld administratie en uitbetalingskosten).

4. Actuaris

Een actuaris berekent en evalueert de financiële risico's van verzekeringen en pensioenen. Een actuaris kan antwoord geven op de vraag wat de kostprijs en de waarde van toekomstige pensioenuitkeringen is.

5. Actuele dekkingsgraad

De dekkingsgraad is de verhouding tussen de bezittingen en verplichtingen. Is de dekkingsgraad 100%, dan is er precies genoeg geld om alle pensioenen te betalen. Hoe hoger de dekkingsgraad, hoe beter de financiële situatie. De actuele dekkingsgraad is een momentopname: deze geeft de financiële situatie op één moment weer.

6. Actuele waarde

De actuele waarde is de waarde van beleggingen op de balansdatum. Voor beleggingen, zoals aandelen en obligaties, is de actuele waarde de beurswaarde. Voor beleggingen in niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen en *Private Equity*, wordt de actuele waarde afgeleid van taxaties en/of recente transacties in vergelijkbare beleggingen. Voor hypotheekleningen, wordt de actuele waarde bepaald op basis van hoeveel geld vrijkomt minus de kosten als de lening of hypotheek afloopt.

7. AFM

Afkorting voor 'Autoriteit Financiële Markten'. De AFM is samen met DNB toezichthouder op de financiële sector. De AFM richt zich daarbij op financiële instellingen, zoals banken, pensioenfondsen en verzekeraars, en stimuleert deze financiële instellingen om eerlijk en open te werken.

8. ALM-studie

Afkorting voor 'Asset Liability Management' studie. Bij een ALM-studie wordt geanalyseerd wat de impact is van het financierings-, beleggings- en indexatiebeleid op zowel het verwachte pensioenresultaat als de korte- en langetermijrisico's. Op basis van de uitkomsten van deze ALM-studie wordt het beleggingsbeleid opgesteld.

9. AOW-overbruggingspensioen

Het AOW-overbruggingspensioen is een uitkering voor de periode waarin men wel al (gedeeltelijk) met pensioen is, maar nog geen AOW krijgt. Hiervoor kan een deel van het *ouderdomspensioen* gebruikt worden.

10. Beleggingsmix

Verdeling van de beleggingen over de verschillende beleggingscategorieën.

11. Beleidsdekkingsgraad

De *dekkingsgraad* laat zien hoe het Pensioenfonds er financieel voor staat. Als een pensioenfonds een *dekkingsgraad* van 100% heeft, is er precies genoeg geld om de pensioenen te betalen. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde *dekkingsgraad* van de laatste twaalf maanden. De beleidsdekkingsgraad vormt een belangrijk cijfer voor het herstelplan en het bepalen van de hoogte van de premie en de *toeslag*.

12. Benchmark

Een vergelijking van de resultaten van de eigen organisatie met vergelijkbare organisaties.

13. Beurskoers

Marktprijs van een aandeel, obligatie of andere waardepapieren die op de beurs worden verhandeld.

14. Compliance

Het toezicht op de naleving van wet- en regelgeving en gedragscodes die van toepassing zijn voor een organisatie.

15. Contante waarde

Het bedrag dat op dit moment nodig is om een of meerdere betalingen in de toekomst te kunnen doen. Hierbij wordt rekening gehouden met de rentegroei (rekenrente) en eventuele *actuariële grondslagen*.

16. Coupon

Genummerd deel van een obligatie waarop de jaarlijkse rente wordt uitbetaald.

17. Credit spread

Het verschil in *rendement* tussen een bedrijfsobligatie en een staatsobligatie in dezelfde valuta en met dezelfde *duration*.

18. Custodian

Vroeger gingen verkochte effecten van hand tot hand. Tegenwoordig worden deze fysieke stukken bij een aangewezen partij, een custodian of bewaarbank genoemd, in bewaring gegeven. Een financiële instelling houdt bij hoeveel en welke effecten verhandeld zijn.

19. Defined benefit

Pensioenvorm waarbij de hoogte van de pensioenuitkering vooraf is bepaald.

20. Defined contribution

Pensioenvorm waarbij de hoogte van de inleg, ofwel de premie, is bepaald. De hoogte van de pensioenuitkering is afhankelijk van de premie-inleg, de beleggingsresultaten en het tarief voor de inkoop van het pensioen op de pensioendatum. Op het moment van pensionering wordt het opgebouwde kapitaal namelijk gebruikt om een pensioen van te kopen.

21. Dekkingsgraad

De dekkingsgraad laat zien hoe het Pensioenfonds er financieel voor staat. Als een pensioenfonds een dekkingsgraad van 100% heeft, is er precies genoeg geld om de pensioenen te betalen. De dekkingsgraad is de verhouding tussen de waarde van de pensioenaanspraken op een bepaalde datum en het aanwezige vermogen.

22. Dekkingstekort

Van een dekkingstekort is sprake als de *dekkingsgraad* lager is dan de wettelijke minimaal vereiste *dekkingsgraad* van 104,2%.

23. Derivaten

Financiële contracten waarvan de hoogte afhankelijk is van een of meer onderliggende waarden. Voorbeelden van derivaten zijn *opties*, termijncontracten en *rente- en valuta swaps*.

24. Directe beleggingsopbrengsten

Onder directe beleggingsopbrengsten worden verstaan: huur-, dividend- en renteopbrengsten van beleggingen.

25. DNB

Afkorting voor 'De Nederlandsche Bank'. DNB is samen met de AFM toezichthouder op de financiële sector. DNB richt zich op de financiële stabiliteit van het financiële systeem als geheel. Ze houden onder andere toezicht op het naleven van de Pensioenwet.

26. Duration

De duration is een graadmeter voor het renterisico van een obligatie en wordt uitgedrukt in jaren. Het wordt berekend op basis van gewogen gemiddelden van de tijdsperioden tot de rente en uitkering worden ontvangen. In de regel geldt: hoe langer de looptijd van een obligatie, hoe gevoeliger de koers van die obligatie is voor renteveranderingen. Als men een daling van de rente verwacht, is het profijtelijk een obligatie met een zo lang mogelijke duration te kopen, aangezien de koers daarvan het meest zal oplopen.

27. Exposure

Het bedrag waarover risico wordt gelopen.

28. Extra pensioen

Sinds 2012 is het mogelijk om op vrijwillige basis en voor eigen risico extra pensioenkapitaal op te bouwen voor de inkoop van een Extra Pensioen. De premie wordt, net als de premie voor de verplichte pensioenopbouw, ingehouden op het salaris.

29. FIRM

Afkorting voor 'Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode'. Dit is een methode van De Nederlandsche Bank om een risicoprofiel te maken van een financiële instelling. Ook voor pensioenfonds wordt deze methode gebruikt.

30. Franchise

Het deel van het pensioengevend salaris waarover geen pensioen wordt opgebouwd. Dit wordt ook wel drempelbedrag genoemd. Bij de pensioenopbouw wordt namelijk rekening gehouden met de AOW die men van de overheid ontvangt. Over het pensioengevend salaris minus de franchise wordt pensioen opgebouwd.

31.FTK

Afkorting voor 'Financieel toetsingskader'. Het FTK is het onderdeel van de Pensioenwet waarin de financiële eisen voor pensioenfondsen en verzekeraars zijn vastgelegd.

32.Future

Termijncontract dat op de beurs wordt verhandeld. Het is een overeenkomst waarin de koop en verkoop van financiële producten voor een vooraf gesteld prijs en tijd zijn vastgelegd.

33.Haalbaarheidstoets

Sinds 2015 moeten alle Nederlandse pensioenfondsen volgens de regels van De Nederlandsche Bank een haalbaarheidstoets uitvoeren. De haalbaarheidstoets stelt twee zaken vast. Ten eerste of op basis van de financiële opzet van een pensioenfonds de pensioenambitie gerealiseerd kan worden. Ten tweede wordt vastgesteld of het pensioenresultaat in een slechtweerscenario niet meer afwijkt van de ambitie dan dat de sociale partners als maximaal acceptabel hebben bepaald.

34.Hedge Funds

Beleggingsfondsen die een zo hoog mogelijk positief *rendement* willen halen door bepaalde effecten te beschermen tegen ongewenste koersveranderingen door weer andere investeringen. In de regel gelden voor deze fondsen minder beleggingsrestricties. Ook kunnen ze gebruikmaken van leverage ofwel *rendement* verbeteren met geleend geld.

35.Hedgen

Het afdekken van financieel risico van een investering, bijvoorbeeld een belegging, door een andere investering.

36.Herstelplansystematiek

Vanuit het nieuwe Financiële Toetsingskader (FTK) hanteert De Nederlandsche Bank vanaf 2015 een aanpak voor herstelplannen, waarbij een pensioenfonds elk jaar opnieuw moet aantonen dat het vanaf dat moment kan herstellen binnen de wettelijke hersteltermijn.

37.Index

Een indexcijfer of kortweg index is een economische indicator voor de financiële ontwikkeling van bijvoorbeeld aandelen. Als het gaat om een index van verschillende eenheden, zoals bij de beurskoersen in Amsterdam, is de index een gewogen gemiddelde.

38.Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten vallen de gerealiseerde verkoopresultaten inclusief valutaresultaten en de niet-gerealiseerde herwaarderingsresultaten.

39.Intrinsieke waarde

De intrinsieke waarde per aandeel is de 'werkelijke' waarde van dat aandeel. Deze waarde wordt berekend door de waarde van de bezittingen (activa) te verminderen met de schulden (passiva) en dat saldo te delen door het aantal uitstaande aandelen.

40.ISAE 3402

Afkorting voor 'International Standard on Assurance Engagement 3402'. De ISAE 3402 is een richtlijn voor rapportages en verklaringen over beheersingsprocessen die vanaf 2011 is ingegaan.

41. Kansstelsels

Voor het berekenen van de hoogte van pensioenaanspraken wordt gebruikgemaakt van diverse kansberekeningen. Deze verschillende kansberekeningen wordt ook wel aangeduid met kansstelsels. Voorbeelden hiervan zijn sterftekansen, invalideringskansen, ontslagkansen, kans op gehuwdheid en kansen rondom individuele loonontwikkeling.

42. Koopsom

Naast het betalen van de maandelijkse verplichte pensioenpremie voor de pensioenopbouw, is het ook mogelijk om het pensioenkapitaal aan te vullen met een koopsom. Een koopsom is in feite een extra bedrag dat men aan de pensioenuitvoerder betaald. Van dat extra pensioenkapitaal kan men als men met pensioen gaat extra pensioenaanspraken kopen.

43. Kostendekkende premie

Pensioenfondsen zijn wettelijk verplicht om tenminste een kostendekkende pensioenpremie te hanteren. Om te berekenen of een premie kostendekkend is, worden de wettelijke richtlijnen van De Nederlandsche Bank gebruikt.

44. Matchingportefeuille

Om aan financiële verplichtingen te kunnen voldoen, zoals het uitbetalen van pensioenen, moet een pensioenfonds tijdig voldoende financiële middelen beschikbaar hebben. De beleggingen die voor deze kasstroom moeten zorgen, vormen samen de matchingportefeuille.

45. Middelloonregeling

Elk jaar bouwt een deelnemer een stukje pensioen op. Het pensioen dat men zo opbouwt, is de optelsom van al die stukjes. Dit is een middelloonregeling. Vanaf de pensioendatum ontvangt men dit pensioen zo lang men leeft.

46. Minimaal vereiste dekkingsgraad

De overheid stelt in het kader van het toezicht op de pensioenfondsen eisen aan de solvabiliteit. Dit vindt zijn uitwerking in een minimum dekkingsgraad. Een pensioenfonds dat onder de minimale dekkingsgraad komt (in Nederland 105%) moet een herstelplan afspreken met de toezichthouder, waarin binnen een beperkte termijn de onderdekking wordt weggewerkt.

47. Nominale waarde

Dit is de waarde zoals die op een aandeel of obligatie is aangegeven. Bij een koers van 100 (= 100%) is de prijs van het waardepapier gelijk aan de nominale waarde.

48. Opbouwpercentage

Ieder jaar bouwt men pensioen op over een deel van het brutoloon dat men in dat jaar verdient. Het deel van het loon waarover geen pensioen wordt opgebouwd, is het drempelbedrag. Dat drempelbedrag wordt ook wel 'franchise' genoemd. Over het brutoloon minus de *franchise* bouwt men jaarlijks 1,75% aan *ouderdomspensioen* op. Deze 1,75% is het opbouwpercentage van het *ouderdomspensioen*.

49. Optie

Verhandelbaar recht om iets te mogen kopen (call optie) of te mogen verkopen (put optie) tegen een vooraf vastgestelde prijs gedurende een vooraf vastgestelde termijn.

50. Ouderdomspensioen

Het pensioen dat vanaf de pensioendatum levenslang aan de deelnemer wordt uitgekeerd.

51. Outperformance/underperformance

Het verschil tussen het behaalde *rendement* en het *rendement* van de *benchmark*. Bij out- of underperformance van een portefeuille is het *rendement* hoger (outperformance) of lager (underperformance) dan de *benchmark*.

52. Over- of onderweging

In een beleggingscategorie zitten vaak van het ene aandeel meer in dan van het andere. Het Pensioenfonds heeft hiervoor uitgangspunten opgesteld. Als van die uitgangspunten af wordt geweken, is er sprake van overweging (meer aandelen) of onderweging (minder aandelen).

53. Netto Pensioen

Vanaf 2015 is het salaris waarover pensioen opgebouwd wordt gemaximeerd. In 2015 is dat maximale pensioengevende salaris € 100.000 (2016: € 101.519). Voor deelnemers van het Pensioenfonds die meer verdienen, is het mogelijk om op vrijwillige basis en voor eigen risico een netto pensioenkapitaal op te bouwen voor de inkoop van een Netto Pensioen. De netto premie wordt ingehouden op het netto salaris.

54. Partnerpensioen

Het pensioen dat wordt uitgekeerd aan de nabestaande als de (gewezen) deelnemer of gepensioneerd overlijdt. Dit pensioen gaat in vanaf de eerstvolgende maand na het overlijden van de (gewezen) deelnemer of gepensioneerd.

55. Pensioengrondslag

Het bedrag waarover men *ouderdomspensioen* opbouwt heet pensioengrondslag. De pensioengrondslag is niet gelijk aan het brutoloon. Er wordt namelijk rekening gehouden met de AOW, die men van de overheid ontvangt vanaf de AOW-leeftijd. Dat deel van het loon waarover men geen pensioen opbouwt, is het drempelbedrag (ook wel *franchise* genoemd). Het brutoloon minus de *franchise* is de pensioengrondslag. Bij het brutoloon worden ook de vakantietoeslag en eventuele andere pensioengevende toeslagen zoals de 13e maand meegeteld.

56. Pensioenresultaat

De ontwikkeling van het pensioenresultaat geeft de koopkracht van het pensioen weer. De ontwikkeling van het pensioen inclusief de toeslagverlening wordt dan vergeleken met de ontwikkeling van de prijzen in Nederland. Blijft het pensioen gelijk, zoals de laatste jaren het geval is, maar stijgen de prijzen (inflatie), dan daalt de koopkracht. Pensioengerechtigden kunnen met hun pensioen minder kopen. Als de prijzen bij een gelijkblijvend pensioen zouden dalen (deflatie), dan stijgt de koopkracht. Pensioengerechtigden kunnen dan met hun pensioen meer kopen.

57. Performance

Het *rendement* dat is behaald met de beleggingen.

58. Premievrije aanspraak

Dit is opgebouwd pensioen waarvoor geen premies meer betaald worden, bijvoorbeeld omdat een deelnemer niet meer bij een aangesloten werkgever werkt. Als de deelnemer een nieuwe baan heeft, dan kan hij of zij ervoor kiezen om de waarde van deze premievrije aanspraak over te dragen naar het nieuwe pensioenfonds (*waardeoverdracht*). Een andere vorm van een premievrije aanspraak is het bijzonder *partnerpensioen* dat de ex-partner ontvangt bij scheiding of het beëindigen van een geregistreerd partnerschap.

59. Private Equity

Een belegging bij een niet-beursgenoteerde onderneming.

60. Prognosetafel

Voor pensioenberekeningen wordt onder andere een prognosetafel gebruikt. Dit is een tabel die de trend in overlevingskansen aangeeft. Een pensioen wordt immers zo lang men leeft uitgekeerd. Voor een pensioenfonds is het belangrijk om de juiste inschatting te maken of het kapitaal van een pensioenfonds toereikend is.

61. Reële dekkingsgraad

In de reële dekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen als pensioenverplichting. Een reële dekkingsgraad van 100% wil zeggen dat het fonds voldoende vermogen heeft om aan de pensioenverplichtingen te voldoen én om de pensioenen volledig te verhogen met de verwachte stijging van de prijzen. Voor de berekening van de contante waarde van de toekomstige indexatie ten behoeve van de reële dekkingsgraad is een rekenrente van 6,75% gehanteerd.

62. Rendement

Het *rendement* geeft weer hoeveel het vermogen van een pensioenfonds is gegroeid of gedaald.

63. Rente swap

Een rente swap is een overeenkomst om renterisico's af te dekken of te beheersen. Met een rente swap wordt de ruil van rentestromen of renterisico's met een andere partij vastgelegd. In de regel heeft het Pensioenfonds een receiver swap. Hierbij wordt een vaste rente ontvangen en een variabele korte rente betaald, zodat renterisico's van betalingsverplichtingen worden opgevangen.

64. Rentetermijnstructuur

Ook wel *yield curve* genoemd. De rentetermijnstructuur geeft het verband weer tussen de looptijd van een *vastrentende* belegging en de daarop te ontvangen marktrente.

65. Reservetekort

Een pensioenfonds heeft een reservetekort als de *beleidsdekkingsgraad* lager is dan de wettelijk vereiste *beleidsdekkingsgraad*.

66. Securities Lending

Dit is het uitlenen van effecten. Net als bij een gewone geldlening gebeurt dit tegen een vergoeding.

67. Service Level Agreement (SLA)

De afspraken waaraan de dienstverlening/service moet voldoen.

68. Solvabiliteit

Het vermogen om nu en op lange termijn aan de financiële verplichtingen te kunnen voldoen.

69. Solvabiliteitstoets

Toets die in kaart brengt of een pensioenfonds aan zijn financiële verplichtingen kan voldoen. Het vrij beschikbare kapitaal moet dan ten minste gelijk zijn aan het totaal van de pensioenverplichtingen van nu en voor over een jaar.

70. Toeslag

Tot 1 juli 2015 heeft het Pensioenfonds –voor zover dat mogelijk was– de pensioenen elk jaar mee laten groeien met de stijging van de lonen van TNO (d.w.z. met de algemene salarismaatregel van TNO). Dit gebeurt met een toeslag. Vanaf 2016 verandert dat. Het Pensioenfonds probeert dan de pensioenen mee te laten groeien met de stijging van de

prijzen. Als maatstaf wordt de consumentenprijsindex afgeleid (CPI-afgeleid) gehanteerd van het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS). De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement gefinancierd. De toeslag wordt vastgesteld volgens wettelijke rekenregels. De toekomstbestendigheidstoets bepaalt hoe hoog de toeslag wordt. De toeslag wordt gefinancierd uit de financiële ruimte die beschikbaar is boven de 110%. Indien de beleidsdekkingsgraad eind van het voorgaande jaar lager is dan 110% dan kan het Bestuur volgens de regels van het wettelijke financieel toetsingskader, ondanks een eventuele stijging van de CPI-afgeleid, geen toeslag toekennen. Op basis van de financiële situatie beslist het Bestuur van het Fonds jaarlijks hoe hoog de toeslag precies wordt.

71. Totale premie

De pensioenpremie die door de werkgever wordt betaald. Hierin zit ook het werknemersdeel.

72. Tijdelijk Ouderdomspensioen (TOP)

De regeling voor het Tijdelijk Ouderdomspensioen is in 1996 ingegaan als vervanger van de VUT. Met de TOP-regeling kon kapitaal opgebouwd worden voor een tijdelijk bruto pensioen voor de periode tussen de leeftijd van 62 en 65 jaar. Inmiddels is deze regeling gestopt. Ook alle premiebetalingen zijn inmiddels gestopt. Het pensioenkapitaal van de TOP-regeling wordt belegd via Nationale Nederlanden Investment Partners (NN IP).

73. Ultimate Forward Rate (UFR)

DNB publiceert op maandbasis de actuele rentetermijnstructuur (RTS) voor de waardering van de verplichtingen van pensioenfondsen. Introductie van de Ultimate Forward Rate betreft een aanpassing van het deel van de RTS voorbij het zogenoemde laatste liquide punt (20 jaar).

74. Vastgoed

Beleggingen in niet-beursgenoteerd vastgoed.

75. Vastrentende waarden

Hypotheeken, leningen op schuldbekentenissen en obligaties.

76. Vereiste dekkingsgraad

Is de dekkingsgraad die wordt berekend op basis van het vereist eigen vermogen. Dit is het vermogen dat nodig is om met een 97,5% zekerheid te voorkomen dat de waarde van de beleggingen binnen 1 jaar lager is dan de technische reserves (Voorziening Pensioenverplichtingen).

77. Verzekeringstechnische analyse

Ook wel actuariële analyse genoemd. In deze analyse worden door de *actuaris* de verschillen tussen de gehanteerde *actuariële grondslagen* en werkelijke ontwikkelingen verklaard.

78. Verzekeringstechnische risico's

Bij het verzekeren van pensioenaanspraken loopt een pensioenfonds diverse risico's. Zo is er een langlevensrisico voor het *ouderdomspensioen* als verzekerden langer leven dan volgens de gebruikte overlevingstafel wordt verwacht. Voor het nabestaandenpensioen loopt het Fonds een kortlevensrisico als de verzekerden korter leven dan volgens de overlevingstafel wordt verwacht. Ook het invaliditeitsrisico kan tot de verzekeringstechnische risico's gerekend worden.

79. Volatiliteit

De beweeglijkheid van de beleggingsrendementen.

80. Voorziening pensioenverplichtingen (VPV)

Het vermogen dat een pensioenfonds nodig heeft om op de balansdatum alle pensioenverplichtingen te kunnen dekken.

81. Waardeoverdracht

Als men van werkgever verandert en daardoor naar een andere pensioenuitvoerder gaat, kan men ervoor kiezen om de waarde van het opgebouwde pensioen mee te nemen. Dat heet waardeoverdracht. Dit wettelijke recht heeft als doel pensioenbreuk en/of versnippering van pensioenaanspraken over verschillende pensioenuitvoerders zo veel mogelijk te beperken.

82. Waardevast pensioen

Een pensioen dat meegroeit met de prijsstijgingen.

83. Welvaartsvast pensioen

Een pensioen dat meegroeit met de algemene salarisstijgingen.

84. Yield curve

Zie *rentetermijnstructuur*.

85. Zakelijke waarden

Verzamelnaam voor beleggingen in aandelen, vastgoed en andere risicodragende beleggingen, die geen zekerheid bieden dat de nominale waarde niet wordt aangetast.

Overzicht huidige en nevenfuncties 2015

Naam	Huidige functie	Nevenfuncties
Ir. D. Ph. Schmidt	Medewerker speciale projecten	Fonds Schiedam Vlaardingen (Bestuurslid, lid beleggingscommissie) Schmidt advies en bestuursdiensten (Zelfstandig ondernemer)
Drs. J.A. Veltman	Beleidsmedewerker Strategy	Geen
Dr. F. Phillipson RTD	Sr. Research Scientist	Phillipson belastingadvies (Eigenaar)
Dr. Ir. J.W.L. Boumans	Technology Transfer Manager	Geen
Dr. C.L. Ekkers	Pensioengerechtigde	TNO Bedrijven B.V. (President-commissaris)
Mevrouw mr. drs. F. Marring RA	Chief Financial Officer, Lid RvB TNO	Oasen N.V. (lid RvC) Novec B.V. (lid RvC) Stichting Beheer LTP Stichting Toegepaste Psychologie, voor beide stichtingen voorzitter tot en met 31 december 2015 en daarna bestuurslid. Stichting Van Panhuys, penningmeester Stichting Steunfonds Rotary-Club Minerva
M. Paulus	Manager HR	Kennisnetwerk HRM (Dagelijks bestuur)
Drs. J.T. Ruijgrok MBA	Pensioengerechtigde	Stichting Pensioenfonds UWV (voorzitter Raad van Toezicht)
Ir. J.W. Vethaak	Investment Manager TNO Bedrijven	Supervisory Board Member, Efectis Holding SAS
Mevrouw A.C. Westerlaken MSc.	Research Manager	Geen
Afgetreden bestuursleden:		
Ir. Drs. J.B.M. Louwe	Pensioengerechtigde	Geen
Mevrouw mr. I.C. van den Broek	Directeur HRTNO	Vereniging Achmea (Bestuurslid vanaf 10 juni 2015)



Bestuursbureau Stichting Pensioenfonds TNO
Laan van Zuid Hoorn 165, 2289 DD Rijswijk
Postbus 7018, 2280 KA Rijswijk
info@sp.tno.nl
070 - 4138 602

www.pensioenfondstno.nl