



Jaarverslag 2015

STICHTING PENSIOENFONDS HOOGOVS





Jaarverslag 2015

Vastgesteld door het bestuur van
Stichting Pensioenfonds Hoogovens
op 6 juni 2016

drs. J. Mensonides, *interim-voorzitter bestuur*
ir. B.M. Neelis, *secretaris bestuur*

Inhoud

• Voorwoord	4
• Kerncijfers	6
Bestuursverslag	
• Beleidsontwikkelingen	8
• Financiële positie	13
• Pensioenen	19
• Beleggingen	26
• Bestuursaangelegenheden	33
• Toekomstparagraaf	37
Verantwoording en toezicht	
• Verslag Commissie van intern toezicht	40
- Reactie bestuur	42
• Oordeel Verantwoordingsorgaan	43
- Reactie bestuur	46
Jaarrekening 2015	
• Financiële overzichten	48
- Balans per 31 december	48
- Staat van baten en lasten	48
- Bestemming van het saldo van baten en lasten	49
- Kasstroomoverzicht	49
• Toelichting op de jaarrekening	50
• Toelichting op de balans	52
• Toelichting op de staat van baten en lasten	57
• Risicoparagraaf	60
Overige gegevens	
• Informatie omtrent de uitvoeringsovereenkomst	72
• Actuariële verklaring	73
• Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	75
Bijlagen	
• Bijlage 1: Structuur Stichting Pensioenfonds Hoogovens	82
• Bijlage 2: Personalía	84
• Bijlage 3: Begrippenlijst	86
Summary	
• Key figures	92
• Financial policy and risk	93
• Financial statements	94

Voorwoord

Veranderingen in 2015 en ook in 2016

Stichting Pensioenfonds Hoogovens maakte sinds de afronding van het vorige jaarverslag in mei 2015 een groot aantal veranderingen door. Deze hangen vooral samen met het nieuwe Financieel Toetsingskader (nFTK), de implementatie van de bevindingen van het beleggingsonderzoek van De Nederlandsche Bank (DNB) en de evaluatie van het bestuursmodel. Daarnaast is als onderdeel van het regulier proces in 2015 een aantal onderwerpen aan de orde geweest, zoals de Integriteitsrisicoanalyse en het IT-beleid. Een integraal overzicht hiervan vindt u als apart hoofdstuk in het bestuursverslag. Deze veelheid aan onderwerpen heeft in het afgelopen jaar veel inzet van het bestuur en de uitvoeringsorganisatie (inclusief bestuursondersteuning) gevraagd.

Implementatie nieuwe Financieel Toetsingskader

Een belangrijke prioriteit in 2015 was de implementatie van het nFTK. In de eerste plaats is het beleid ten aanzien van de premie, toeslagen en kortingen hierop aangepast. In de tweede plaats is de risicohouding in 2015 opnieuw met achterbannen besproken en vastgelegd in de zogenaamde haalbaarheidstoets. Mede aan de hand van ALM-studies is na een zorgvuldige afweging en in overleg met de achterbannen besloten het vigerende premiebeleid op basis van een gedempte kostendeekkende premie te continueren. Op basis van een analyse van de historische cijfers mag dit beleid eveneens als evenwichtig en prudent worden aangemerkt. Het Verantwoordingsorgaan (VO) adviseert positief over het premiebeleid.

Beleggingsbeleid en beleggingsonderzoek

Veel aandacht is besteed aan de opvolging van de aanbevelingen uit het beleggingsonderzoek van DNB. Zo zijn de uitgangspunten voor het beleggingsbeleid en de beleggingsstrategie opnieuw vastgesteld. Verder is de countervailing power vanuit het bestuur richting de uitvoeringsorganisatie versterkt, onder andere op het gebied van risicomanagement. In het verlengde hiervan is de rapportagestructuur inzichtelijker gemaakt. Op basis van de uitkomsten van het onderzoek naar de risicobereidheid van de deelnemers en in overleg met sociale partners en achterbannen is in de nieuwe strategie gekozen voor een iets hoger risicoprofiel. DNB heeft inmiddels ingestemd met dit risicoprofiel.

Bestuursstructuur

In 2015 is de effectiviteit en toekomstbestendigheid van de bestuursstructuur tegen het licht gehouden. Na overleg met betrokken partijen is gekozen voor het continueren van het paritaire model maar met minder bestuursleden, een externe onafhankelijke voorzitter en een Raad van Toezicht met externe leden.

In november 2015 is een transitiebestuur gevormd, dat onder andere de werving en selectie van de nieuwe onafhankelijke bestuursvoorzitter en de leden van de Raad van Toezicht in gang heeft gezet. Ter ondersteuning is binnen de uitvoeringsorganisatie gestart met een afdeling Uitvoerend risicomanagement en een afdeling Bestuursondersteuning. De laatste afdeling is specifiek gericht op het ondersteunen van de bestuursactiviteiten.

Ontwikkeling financiële positie, toeslagverlening en premie

In 2015 is de financiële positie verslechterd. De actuele dekkingsgraad daalde van 110,9% aan het begin van het jaar naar 107,6% eind 2015. Deze daling is vooral veroorzaakt door structurele wijzigingen in wet- en regelgeving voor de vaststelling van de rekenrente voor de berekening van de pensioenverplichtingen (de wijziging van de Ultimate Forward Rate (UFR) methodiek door DNB per 1 juli 2015). Pensioenfondsen nemen besluiten op basis van de gemiddelde dekkingsgraad over twaalf maanden. Deze beleidsdekkingsgraad daalde in 2015 van 116,2% naar 108,2%. Door de lagere rente is de financiële positie begin 2016 verder onder druk komen te staan.

Conform het nFTK mogen pensioenfondsen toeslagen verlenen bij een beleidsdekkingsgraad die hoger is dan 110%. Op grond van dit criterium en de beleidsdekkingsgraad per eind oktober 2015 (108,9%) is besloten geen toeslagen te verlenen. De achterstand in de toeslagverlening ten opzichte van de ambitie is in 2015 hierdoor verder opgelopen. De verwachting is dat ook in de komende jaren onvoldoende middelen beschikbaar zijn om de pensioenen (volledig) te verhogen met de prijs- en loonontwikkeling, waardoor de achterstand nog verder zal oplopen. Het inhalen van achterstanden is mogelijk, maar komt pas in beeld bij een dekkingsgraad vanaf 125%.

De premie is door sociale partners voor de periode 2015 tot en met 2017 vastgesteld op 28% van de pensioengrondslag. De gedempte kostendeckende premie in 2015 is uitgekomen op 18,8%. Het verschil van 9,2 procentpunt is conform de afspraken tussen sociale partners in het indexatiedepot gestort en per 1 januari 2016 aangewend voor een toeslag voor deelnemers van 1,21%.

Pensioenregeling en communicatie

Per 1 januari 2015 is de nieuwe pensioenregeling 2015 van kracht. Veel aandacht is besteed aan de communicatie over deze middelloonregeling. Onderdeel van de pensioenregeling 2015 is de nettopensioenregeling voor het inkomensdeel boven de aftoppingsgrens van € 100.000. Het merendeel van de werknemers dat hiervoor in aanmerking komt (93%) neemt aan de nettopensioenregeling deel.

Op 1 juli 2015 is de Wet pensioencommunicatie in werking getreden. Naar aanleiding hiervan zijn alle communicatiemiddelen aangepast, waaronder een nieuwe website en de introductie van Pensioen 1-2-3. Daarnaast wordt meer ingezet op digitale communicatie.

Afronding

Het bestuur ziet 2015 als een overgangsjaar. De veranderingen die in 2015 in gang zijn gezet zijn bepalend voor de focus van het bestuur en de uitvoeringsorganisatie (inclusief bestuursondersteuning) in 2016. Dit betreft vooral de aanpassingen en personele wijzigingen in de diverse bestuursorganen (bestuur, VO, Raad van Toezicht), de implementatie van de aanbevelingen van het beleggingsonderzoek alsmede de verdere inrichting van de bestuursondersteuning. Uitdagingen voor 2016 zijn de huidige lage renteomgeving en de landelijke discussie over mogelijke herzieningen van het pensioenstelsel.

IJmuiden, 6 juni 2016

Jelle Mensonides, *interim-voorzitter bestuur*
Bas Neelis, *secretaris bestuur*

Kerncijfers (bedragen in mln. €)

	2015	2014	2013	2012	2011
Aantal verzekerden					
Deelnemers	9.228	9.198	9.605	9.824	9.893
Gewezen deelnemers	4.032	4.076	4.069	4.136	4.285
Pensioengerechtigden ¹	<u>15.147</u>	<u>15.273</u>	<u>15.498</u>	<u>15.649</u>	<u>15.782</u>
Totaal	28.407	28.547	29.172	29.609	29.960
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds					
Deelnemers	3.354	3.151	2.490	2.566	2.292
Gewezen deelnemers	508	459	252	239	219
Pensioengerechtigden	<u>3.267</u>	<u>3.259</u>	<u>3.021</u>	<u>3.195</u>	<u>3.053</u>
Totaal	7.129	6.869	5.763	6.000	5.564
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van de deelnemers					
	1				
Kenmerken voorziening pensioenverplichtingen					
Rijpingsgraad (in %)	46	47	52	53	55
Duration	18	17	16	15	15
Gemiddeld gewogen rentevoet o.b.v. UFR (in %)	1,7	1,8	2,7	2,3	2,7
Beleggingen voor risico van het pensioenfonds					
Vastgoedbeleggingen	560	474	463	473	475
Aandelen	2.729	2.496	2.139	1.801	1.557
Vastrentende waarden	3.738	3.629	3.271	3.352	2.794
Derivaten ²	530	728	503	731	845
Overige beleggingen	<u>127</u>	<u>297</u>	<u>395</u>	<u>327</u>	<u>306</u>
Totaal	7.684	7.624	6.771	6.684	5.977
Beleggingen voor risico van de deelnemers					
	1				
Solvabiliteit					
Aanwezig eigen vermogen	545	745	998	673	402
Beleidsdekkingsgraad (in %)	108,2	116,2			
Feitelijke dekkingsgraad (in %)	107,6	110,9	117,3	111,2	107,2
Reële dekkingsgraad (in %)	87,2				
Minimaal vereiste dekkingsgraad (in %)	104,2	104,2	104,3	104,3	104,3
Vereiste dekkingsgraad (in %)	120,0	115,3	117,1	115,1	114,9
Premie en uitkeringen					
Feitelijke premie	105	102	108	106	98
Kostendekkende premie	119	114	145	138	111
Uitkeringen	243	244	248	252	251
Toeslagen in %					
Ambitie deelnemers	1,90	3,02	1,25	2,01	1,76
Toegekend deelnemers	0,00	0,94	0,00	0,00	0,00
Toegekend deelnemers uit depot	1,21	0,62	0,00	0,00	0,00
2008-2013 inhaal uit rendement deelnemers	0,00	1,00	0,00	0,00	0,00
Achterstand cumulatief deelnemers	10,90	10,14	9,63	8,28	6,15
Ambitie pensioengerechtigden ³	0,66	1,05	1,56	2,87	2,61
Toegekend pensioengerechtigden ³	0,00	0,33	0,00	0,00	0,00
2008-2013 inhaal uit rendement pensioengerechtigden ³					
Achterstand cumulatief pensioengerechtigden ³	13,14	12,39	12,71	10,97	7,88
Rendement in %					
Beleggingen	2,6	14,9	3,5	14,4	11,7
Groevoet van de verplichtingen	5,3	19,7	-2,4	9,1	14,5
Vijfjaarsgemiddelde beleggingen	9,3	10,1	10,2	8,1	5,7
Vijfjaarsgemiddelde verplichtingen	9,0	9,7	6,0	10,9	8,5
Uitvoeringskosten					
Pensioenen (€ per deelnemer)	181	167	165	139	
Vermogensbeheer (% gem. belegd vermogen)	0,28	0,31	0,38	0,27	
Transactiekosten (% gem. belegd vermogen)	0,08	0,07	0,08	0,08	

¹ Exclusief ingegane arbeidsongeschiktheidspensioen, ² Inclusief derivaten met een negatieve waarde, ³ En gewezen deelnemers

Bestuursverslag

Beleidsontwikkelingen

In dit onderdeel van het Jaarverslag 2015 wordt ingegaan op een viertal clusters van onderwerpen die in 2015 een belangrijke plaats op de agenda van het bestuur hebben gehad.

Financieel Toetsingskader

Het Financieel Toetsingskader (FTK) betreft de wettelijke regels waar het financiële beleid van pensioenfondsen aan moet voldoen. In 2015 is het financieel toetsingskader gewijzigd (nFTK). Het pensioenfonds heeft het premie-, toeslagen- en kortingsbeleid in 2015 hieraan aangepast.

Bij de aanpassing van het premie-, toeslagen- en kortingsbeleid zijn in 2015 uitgebreide cijfermatige studies verricht en is er afstemming geweest met de fondsorganen en achterbannen. Een belangrijk aspect hierbij was of het beleid ten aanzien van de inzet van deze beleidsinstrumenten in overeenstemming is met de wettelijke eis van evenwichtige belangenafweging.

In het nFTK is de beleidsdekkingsgraad de nieuwe leidraad voor alle beleidsmaatregelen. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraad over de afgelopen twaalf maanden. Deze nieuwe definitie van de dekkingsgraad is daardoor minder afhankelijk van dagkoersen.

Aanpassing premiebeleid

Gekozen is om de premievaststelling op basis van het verwacht rendement te continueren. De werkgever betaalt van 2015 tot en met 2017 een vaste pensioenpremie van 28%. Indien in enig jaar blijkt dat de kostendekkende premie hoger is dan 28% dan wordt de pensioenopbouw van deelnemers gekort. Als de premie lager uitkomt dan 28%, wordt het verschil in het indexatiedepot (zie pagina 12) gestort en aangewend om toeslagen te verlenen aan deelnemers.

Wijziging toeslagenbeleid

Het toeslagenbeleid is conform het nFTK aangepast. Toeslagen worden verleend vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110%. Als de beleidsdekkingsgraad lager is dan 110% worden geen toeslagen verleend. Daarnaast is in het nFTK een dekkingsgraad vastgelegd waarboven volledige toeslagen worden verleend. Deze dekkingsgraad met betrekking tot toekomstbestendige indexatie (TBI-dekkingsgraad) is afhankelijk van de rente en kwam eind 2015 uit rond 125%. Bij een beleidsdekkingsgraad tussen 110% en de TBI-dekkingsgraad worden de pensioenen naar rato gedeeltelijk verhoogd. De ruimte boven de TBI-dekkingsgraad is voor 20% beschikbaar voor het inhalen van niet toegekende toeslagen of het herstellen van eventuele doorgevoerde kortingen. De wetgever heeft gekozen voor versterking van buffers, de keerzijde hiervan is dat er minder financiële middelen beschikbaar zijn voor toeslagverlening op de kortere horizon. Het toeslagenbeleid is dus aan duidelijke randvoorwaarden onderhevig.

Actualisatie kortingsbeleid

Het nFTK vraagt om een duidelijke vastlegging van het kortingsbeleid. De opgebouwde aanspraken en pensioenen worden gekort als de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad en via het herstelplan niet kan worden aangetoond dat de beleidsdekkingsgraad binnen de hersteltermijn van tien jaar herstelt tot de vereiste dekkingsgraad. Deze uitgangspunten betekenen voor Stichting Pensioenfonds Hoogovens dat er wordt gekort indien de beleidsdekkingsgraad gedurende vijf jaren onder de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,2% ligt. De korting wordt uitgesmeerd over tien jaar. Bij een beleidsdekkingsgraad lager dan de kritische dekkingsgraad van ongeveer 91% (per ultimo 2015) worden de pensioenen bij Stichting Pensioenfonds Hoogovens direct verlaagd. Deze verlagingen worden uitgesmeerd over tien jaar, alleen de verlaging in het eerste jaar is onvoorwaardelijk.

Bij het kortingsbeleid vindt het bestuur een evenwichtige spreiding van maatregelen over de verschillende generaties van belang. Een uitsmeerperiode voor kortingen van tien jaar sluit volgens het bestuur het beste aan op de intentie om de korting per jaar te beperken. Daarbij is de kans op korten aanzienlijk kleiner dan in het beleid dat tot 2015 gold. Uit de ALM-analyses blijkt dat de gemiddelde omvang van de korting en de gemiddelde kans op korting bij de maximale toegestane spreidingsperiode van tien jaar evenwichtig is voor alle generaties.

Evaluatie premiebeleid

In 2015 is een evaluatie van het premiebeleid uitgevoerd. Een aantal overwegingen is hierbij de revue gepasseerd.

Op lange termijn mag worden verwacht dat het pensioenfonds een rendement zal genereren dat in lijn ligt met het verwachte rendement. De vraag is hoe dit wordt meegewogen in de premiestelling. Een zuiver kostendekkende pre-

mie (op basis van een nominale rentetermijnstructuur) komt gemiddeld genomen hoger uit dan een kostendekkende premie op basis van een prudent verwacht rendement. Bij een zuiver kostendekkende premie komt daardoor meer premie binnen. De extra premie die in rekening wordt gebracht moet uit de loonsom komen en gaat ook ten koste van de koopkracht van de werknemers. De extra premie weegt naar de mening van het bestuur onvoldoende op tegen de extra toeslagverlening die hiermee naar verwachting voor zowel deelnemers als pensioengerechtigden kan worden gerealiseerd. De uitgevoerde ALM-studie duidt er bovendien op dat een zuiver kostendekkende premie leidt tot een lager pensioenresultaat voor alle groepen, waarbij de jongere generaties onevenwichtig zwaar worden getroffen.

Een overweging bij het vaststellen van het premiebeleid is dat voor het vaststellen van de pensioenpremie al een gedempte rekenrente werd gehanteerd op basis van een prudent verwacht rendement. Alle verzekerden inclusief de nu gepensioneerden hebben altijd een premie betaald op basis van een verwacht rendement.

In het nFTK wordt het verwachte rendement, waarop de gedempte kostendekkende premie wordt gebaseerd, elke vijf jaar opnieuw vastgesteld voor de komende vijf jaar. Daarbij wordt gerekend met de op dat moment geldende actuele rentetermijnstructuur. Als dan binnen de periode van vijf jaar de rente stijgt, kan de premie op basis van een verwacht rendement hoger uitkomen dan de actuariële benodigde premie op basis van de rentetermijnstructuur. Alles overwegend vinden het bestuur en de sociale partners dat een premie op basis van een verwacht rendement evenwichtig is en in lijn is met het nFTK waarin demping van premie, indexatie en kortingen op langere termijn een belangrijk uitgangspunt is. Het VO heeft naar aanleiding van de adviesaanvraag bij de premievaststelling voor 2016, die voor het eerst is gebaseerd op de rekenregels van het nFTK, positief geadviseerd. Het VO heeft aangegeven zich te kunnen vinden in de gebruikte methode voor de vaststelling van de hoogte van de gedempte kostendekkende premie voor 2016 en de vorming van een indexatiedepot voor het verschil tussen de feitelijke premie van 28% van de grondslagen en de gedempte kostendekkende premie.

Na zorgvuldige kwalitatieve en kwantitatieve afwegingen met behulp van ALM-studies alsmede overleg met sociale partners, vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden en de fondsorganen is besloten het premiebeleid op basis van het verwachte reële rendement als disconteringsvoet aan te houden. Over de gehele levensloop van een verzekerde bij Stichting Pensioenfonds Hoogovens is er naar de mening van het bestuur sprake van evenwichtigheid.

Herstelplan

Het pensioenfonds heeft in 2015 een herstelplan ingediend bij DNB, omdat de beleidsdekkingsgraad onder het vereiste niveau van 120,2% lag. In dit herstelplan staan de maatregelen genoemd om de beleidsdekkingsgraad binnen de termijn van tien jaar weer op het niveau van de vereiste dekkingsgraad te brengen. De maatregelen die in het herstelplan zijn opgenomen betreffen het niet verhogen van de pensioenen bij een beleidsdekkingsgraad lager dan 110% en een gedeeltelijke verhoging van de pensioenen bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 110%. DNB heeft ingestemd met het ingediende herstelplan. Eind maart 2016 is een actualisatie van het herstelplan ingediend.

Haalbaarheidstoets

Het nFTK vereist het vastleggen van de risicohouding van het pensioenfonds via de zogenoemde 'haalbaarheidstoets'. Met de door DNB voorgeschreven scenario's moeten pensioenfondsen aantonen dat over een periode van 60 jaar de premie-inleg en het rendement op beleggingen samen voldoende zijn om de pensioenen te kunnen uitbetalen inclusief beoogde pensioenverhogingen. Het idee achter de haalbaarheidstoets is dat het bestuur in overleg treedt met de vertegenwoordigers van belanghebbenden over het financiële beleid in relatie tot de pensioenregeling en de ambitie die daaruit voortvloeit. Die ambitie wordt vastgelegd. Jaarlijks legt het bestuur verantwoording af aan het VO of het ambitieniveau nog steeds haalbaar is.

De haalbaarheidstoets die in 2015 is uitgevoerd leidt tot de conclusie dat het pensioenfonds over de lange termijn de ambitie met betrekking tot pensioenverhogingen kan waarmaken. Uit de haalbaarheidstoets blijkt dat, gerekend vanaf de vereiste dekkingsgraad, het pensioenresultaat uitkomt op 108%. Het pensioenresultaat is de verwachte uitkering ten opzichte van de maximaal te bereiken uitkering op basis van prijsindexatie. Vanuit de feitelijke dekkingsgraad wordt een pensioenresultaat verwacht van 101%. Daarmee wordt voldaan aan de toeslagambitie van het pensioenfonds. In een slechtweersscenario komt de afwijking van het pensioenresultaat 30% lager uit. Dit is minder dan de door het bestuur vastgestelde maximale afwijking van 35%. Ten aanzien van de premie blijkt dat deze voor het grootste deel onder de maximum premie van 28% uitkomt en dat het gemiddelde opbouwpercentage van 1,875% voldoet. Daardoor is de premie die is afgesproken realistisch en haalbaar. Tenslotte laat de toets zien dat indien wordt uitgegaan van de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,2% deze ruim binnen de hersteltermijn van het herstelplan stijgt tot de vereiste dekkingsgraad en er voldoende herstelcapaciteit is. Het pensioenfonds heeft van DNB geen vragen ontvangen over de uitvoering van de haalbaarheidstoets.

Aanpassing beleggingsstrategie en vergroting risicoprofiel

In 2015 is, na daartoe gedegen onderzoek te hebben verricht, het strategische beleggingsbeleid aangepast (zie

onderdeel Beleggingsbeleid en beleggingsonderzoek). Deze aanpassing leidt na implementatie van alle wijzigingen tot enige verhoging van het risicoprofiel. Uitgangspunt is de met achterbannen afgestemde risicohouding en een evenwichtige belangenafweging. Daarbij is gekeken naar hoe de risico's op korten en de omvang van kortingen in relatie tot de ex-ante pensioenambitie worden verdeeld over generaties. Het bestuur heeft meegewogen dat het nFTK het pensioenfonds meer ruimte biedt door de mogelijkheid om eventuele kortingen uit te smeren over maximaal tien jaar. Door de aanpassing van de beleggingsstrategie stijgt de strategisch vereiste dekkingsgraad van ruim 118% tot bijna 121%.

Prudent person

Het pensioenfonds voert een beleggingsbeleid dat in overeenstemming is met de prudent person regel. Dit is een open norm die met de invoering van het nFTK nader is geduid, maar de verantwoordelijkheid voor de vormgeving van het beleggingsbeleid bij pensioenfondsen laat. Nadere invulling van het prudent person beginsel betreft dan ook geen nieuwe normstelling, maar de uitwerking van de bestaande norm. Daarbij blijft het open karakter van het prudent person beginsel behouden. De nadere invulling van het prudent person beginsel in het nFTK is gericht op enerzijds het formuleren van kwalitatieve uitgangspunten en anderzijds het opstellen van kwantitatieve limieten. Daarnaast wordt de transparantie over het risicoprofiel van het gevoerde beleggingsbeleid vergroot door pensioenfondsen te verplichten hierover te communiceren.

Het pensioenfonds heeft in 2015 op de volgende wijze invulling gegeven aan de uitgangspunten voor een adequaat beleggingsproces conform de prudent person principes uit het nFTK.

Kwalitatieve uitgangspunten

- de organisatiestructuur is aangepast waardoor het bepalen en uitvoeren van het beleggingsbeleid inclusief een adequaat en onafhankelijk vormgegeven risicobeheer beter is gewaarborgd;
- de aard en complexiteit van de beleggingsportefeuille, de aanwezige kennis en ervaring, alsmede het risicobeheer zijn tegen het licht gehouden. Dit resulteerde in versterking van het risicomangement bij het pensioenfonds;
- het strategisch beleggingsbeleid is geëvalueerd op basis van een gedegen onderzoek. Dit heeft geresulteerd in een aangepast beleid dat duurzaam aansluit op de doelstellingen en beleidsuitgangspunten, inclusief de risicohouding van het pensioenfonds. Evaluatie heeft plaatsgevonden met ondersteuning van externe consultants en in nauw overleg met de achterbannen;
- het strategische beleggingsbeleid is vertaald naar een beleggingsplan. Hierin is vastgelegd welke beleggingsrichtlijnen het pensioenfonds hanteert inclusief gedetailleerde richtniveaus en risicolimieten per beleggings- en risicocategorie;
- het beleid voor de beheersing van relevante risico's is geactualiseerd en vastgelegd. Onderdeel van dit beleid is onder andere een periodieke risk control self assessment door het bestuur;
- de afspraken inzake het vermogensbeheer zijn vastgelegd in (beleggings-)mandaten. De procedures voor de selectie, evaluatie en de-selectie zijn opnieuw beoordeeld en aangescherpt.

Het pensioenfonds heeft het risicoprofiel, dat onderdeel is van de haalbaarheidstoets, met het VO en de achterbannen besproken.

Kwantitatieve limieten

Het pensioenfonds heeft de uitgebreide set richtniveaus en bandbreedtes, waarbinnen het gevoerde (strategische) beleggingsbeleid zich dient te bewegen, geëvalueerd en waar nodig aangescherpt. Monitoring van en rapportering over de uitvoering geschiedt in strikte functiescheiding van de beleggingsuitvoering. In 2015 heeft het pensioenfonds daartoe de riskmanagementfunctie verder versterkt en is geïnvesteerd in professionele monitoringssystemen van externe leveranciers.

In de risicoparagraaf die begint op pagina 60, wordt nader ingegaan op hoe het pensioenfonds haar risico's beheert. Aan de orde komen de doelstellingen en uitgangspunten van het pensioenfonds inclusief de risicohouding, de organisatie van het risicomangement alsmede een uiteenzetting van de belangrijkste risico's en hoe deze worden beheerst.

Beleggingsbeleid en beleggingsonderzoek

Veel aandacht is besteed aan de herijking van het beleggingsbeleid. Dit is mede ingegeven door de aanbevelingen uit het beleggingsonderzoek van DNB en het nFTK. De sociale partners en achterbannen zijn hierbij betrokken geweest, vooral ten aanzien van de vaststelling van de risicohouding.

Startpunt was een grondige evaluatie en herformulering van de uitgangspunten voor het beleggingsbeleid (de 'investment beliefs'). Het nieuwe strategische beleggingsbeleid is onderbouwd met behulp van uitgebreide lange termijn

analyses met een ALM-model. Er is gekozen voor een strategie met een dynamische renteafdekking en een verhoging van de allocatie naar aandelen. Een ander uitvloeisel van het beleggingsonderzoek is geweest dat strakkere richtlijnen zijn doorgevoerd ten aanzien van beleggingskeuzes rondom benchmarks (bandbreedtes en beleggingsstijlen). Tevens is het interne en externe managersbeleid opnieuw geformuleerd. Daarnaast is de rapportagestructuur gedefinieerd en is de systematiek van de renteafdekking gewijzigd. Dit is verwerkt in de verklaring omtrent beleggingsbeginselen (onderdeel ABTN).

Aanvullende maatregelen zijn genomen om de countervailing power vanuit het bestuur richting de uitvoeringsorganisatie verder te versterken. Als onderdeel van de opvolging van het beleggingsonderzoek is de risicomanagementfunctie verder versterkt. Het pensioenfonds heeft het risicobeleid opnieuw vastgesteld. Meer informatie hierover is opgenomen in de risicoparagraaf op pagina 60. Het beleggingsonderzoek is inmiddels afgerond, de verdere implementatie is onderdeel van het regulier proces.

Governance

In 2015 zijn de verschillende bestuursmodellen conform de Wet versterking bestuur pensioenfondsen geëvalueerd. Hierbij werd gekeken naar onder andere de effectiviteit en toekomstbestendigheid van het bestuur. Na overleg met de achterbannen is gekozen voor het continueren van het paritaire model met de volgende aanpassingen:

- het aantal bestuursleden is teruggebracht van twaalf naar acht, inclusief twee externe leden;
- er komt een externe onafhankelijke voorzitter;
- de Commissie van intern toezicht wordt vervangen door een Raad van Toezicht;
- het aantal leden van het VO wordt uitgebreid van zeven naar elf.

Eind 2015 is een transitiebestuur gevormd. Om dit transitiebestuur in kleinere samenstelling mogelijk te maken zijn vier bestuursleden teruggetreden. Het transitiebestuur bestaat uit acht leden, met vier werkgeversvertegenwoordigers (waaronder de interim-voorzitter), twee werknemersleden en twee pensioengerechtigde leden. Het transitiebestuur heeft onder andere als taak de werving en selectie van de nieuwe onafhankelijke voorzitter en de leden van de Raad van Toezicht in gang te zetten. Daarnaast zijn in het eerste kwartaal van 2016 verkiezingen georganiseerd voor de leden in het VO namens pensioengerechtigden. Onderdeel van de aanpassing van de governance in 2015 / 2016 is een stroomlijning van de commissiestructuur. De Adviescommissie financiering en risico (AFR) is in de eerste helft van 2015 voor het laatst bij elkaar geweest en is niet gecontinueerd. De taken van de AFR op het terrein van balansmanagement zijn nu onderdeel van de nieuwe Balans- en beleggingscommissie (BBC). De taken / rol van de Adviescommissie beleggingen en risico zijn ook overgenomen door de BBC. De Adviescommissie audit en rapportages (AAR) is opgegaan in de sinds 1 mei 2016 ingerichte Audit- en risicocommissie (ARC). Ten aanzien van pensioenonderwerpen en pensioencommunicatie zijn drie bestuursleden als referent benoemd uit de drie paritaire geledingen.

Verder is eind 2015 gestart met de inrichting van een afdeling Bestuursondersteuning. Onderdelen hiervan zijn de inhoudelijke en procesmatige ondersteuning van het bestuur alsmede de integrale risicomanagementfunctie (RM-BO).

Overig

Code Pensioenfondsen

Het bestuur heeft de opvolging van de Code Pensioenfondsen binnen het pensioenfonds besproken. Stichting Pensioenfonds Hoogovens voldoet aan het merendeel van de bepalingen. In het onderdeel bestuursaangelegenheden is een overzicht opgenomen van de bepalingen van de Code Pensioenfondsen waarvoor geldt 'leg uit'.

Integriteitrisicoanalyse

In 2015 is een Integriteitrisicoanalyse (IRA) uitgevoerd. Deze ligt in het verlengde van het themaonderzoek van DNB gericht op beheersing van het risico op belangenverstremming door pensioenfondsen (2014) en de DNB brochure 'De Integriteitrisicoanalyse (2015)'.

Het proces startte met een inventarisatie van integriteitsrisico's op hoofdlijnen.

Per risico is kans en impact bepaald. De analyse laat zien dat er voor de meeste van de geïdentificeerde risico's al voldoende beheersmaatregelen beschikbaar waren, zowel generiek als specifiek ten aanzien van afzonderlijke risico's, dat het nettorisico met betrekking tot die risico's als 'laag' kan worden geclassificeerd en dat dit binnen de risk appetite van het pensioenfonds valt.

Gedurende het traject zijn enkele aanvullende gewenste beheersmaatregelen geconstateerd. Deze hebben vooral betrekking op de interne communicatie inzake de gedragscode en integriteitsrisico's, de reikwijdte van het uitbestedingsbeleid en enkele preciseringen van dit beleid.

IT-beleid

In het najaar van 2014 heeft het pensioenfonds op verzoek van DNB een IT self-assessment uitgevoerd. Hierin wordt het beleid op het terrein van IT aan de betreffende normen getoetst. De uitkomsten van het IT self-assessment zijn vervolgens met DNB besproken. Als belangrijk beleidsmatig aandachtspunt is geadresseerd dat de bewakingsprocessen richting leveranciers niet volledig zijn gestandaardiseerd en geformaliseerd.

In 2015 is een start gemaakt met het opstellen van een beleidsplan ICT. Het beleidsplan ICT voorziet onder andere in het vaststellen van kwaliteitscriteria aan leveranciers (in termen van zowel performance als interne beheersing), het periodiek herijken van deze criteria alsmede het opstellen van processen en bijbehorende maatregelen voor de structurele bewaking van leveranciers. In 2016 zal het beleidsplan ICT worden vastgesteld, onder andere aan de hand van het DNB-toetsingskader informatiebeveiliging.

Communicatiebeleid

In 2015 is de Beleidsnota Communicatie vernieuwd. De actualisering was nodig vanwege de invoering van de Wet pensioencommunicatie en het besluit om in te zetten op meer digitale communicatie. Verschuiving naar meer digitale communicatie is van belang omdat het efficiënter is, meer persoonsgebonden kan en past bij de maatschappelijke ontwikkelingen. Het wordt gemakkelijker om doelgroepgericht en daarmee voor de deelnemer relevant te communiceren. Vanuit deze gedachte is een 'mijnomgeving' ontwikkeld. Hier komt de deelnemer op een gepersonaliseerde website, afgestemd op zijn kenmerken en informatiebehoefte.

Naast de inzet op digitale communicatie zijn meer wijzigingen doorgevoerd. Zo zijn het wettelijk verplichte communicatiemiddel Pensioen 1-2-3 en de nieuwe open normen conform de Wet pensioencommunicatie verwerkt. Verder is binnen de uitvoeringsorganisatie een start gemaakt met de implementatie van de wet- en regelgeving inzake privacy.

European Market Infrastructure Regulation

European Market Infrastructure Regulation ofwel EMIR betreft regelgeving om de derivatenhandel wereldwijd te reguleren. Aanleiding voor deze regelgeving is de complexiteit, omvang en onvoldoende transparantie inzake over-the-counter (OTC) derivaten en de daaruit volgende risico's voor de financiële stabiliteit in stressvolle tijden. In juli 2012 is deze Europese verordening, EMIR, gepubliceerd. De hoofdpunten van EMIR luiden als volgt:

- het verplicht afhandelen (clearen) van gestandaardiseerde derivaten door een centrale tegenpartij;
- partijen moeten transacties melden aan een transactieregister en dagelijks waarderingsinformatie en onderpandinformatie melden;
- verplichte risico-inperkings technieken voor niet geclearde derivaten.

Vanaf februari 2014 is EMIR fasegewijs ingevoerd; pensioenfonds zijn voor een periode van drie jaar vrijgesteld van de verplichte clearing. Het pensioenfonds voldoet aan de rapportage-eisen vanuit EMIR en heeft maatregelen getroffen om zijn transacties centraal te kunnen clearen als de vrijstelling is verlopen.

Strategie

In 2015 heeft het bestuur extra aandacht besteed aan strategievorming. In 2016 zal de identificatie, evaluatie en opvolging van strategische omgevingsrisico's een belangrijk aandachtspunt zijn. De strategiediscussie raakt niet alleen het bestuur, maar eveneens de stakeholders. De (tussen)resultaten van strategische discussies worden daarom periodiek besproken met betrokken partijen.

SLA

Als uitvloeisel van de governance discussie hebben het bestuur en de uitvoeringsorganisatie begin 2016 concrete afspraken gemaakt over de aan het bestuur te leveren diensten. Deze zijn vastgelegd in de 'Service Level Afspraken' (SLA). Deze SLA beschrijft de activiteiten en daaraan gekoppelde normen op basis van de wederzijdse verwachtingen. Het is een dynamisch document dat in gezamenlijk overleg kan worden gewijzigd. Eind 2016 vindt als onderdeel van het reguliere proces een evaluatie / actualisatie plaats.

Indexatiedepot

In 2013 spraken sociale partners af om een indexatiedepot in te stellen. Kern van deze afspraak was dat in het kader van de versoering van de pensioenregeling loonruimte die bestemd is voor pensioen wordt gefixeerd op het niveau van de in 2013 betaalde premie. Versoeringen van de pensioenregeling na 2013, lagere opbouwpercentages en overgang van eindloon naar middelloon, verlaagden de kostendekkende premie. Door een premie af te spreken die hoger was dan de kostendekkende premie kon het pensioenniveau van de deelnemers door het verlenen van toeslagen vanuit het depot meer in lijn worden gebracht met het geambieerde niveau. Een klein deel van de indexatieachterstand van de deelnemers kon ingehaald worden vanuit dit indexatiedepot.

In oktober 2015 maakte het Kabinet bekend dat in het kader van een overgangsregeling indexatiedepots nog maximaal tien jaar - gerekend vanaf 1 januari 2015 - mogen worden gecontinueerd. Dit geldt ongeacht de achtergrond voor de instelling van het betreffende indexatiedepot. Dit betekent dat Stichting Pensioenfonds Hoogovens nog tot uiterlijk 2025 de bestaande systematiek kan voortzetten.

Financiële positie

Dekkingsgraad en eigen vermogen

In 2015 daalde het eigen vermogen van het pensioenfonds van € 745 miljoen tot € 545 miljoen. De dekkingsgraad daalde daarmee van 110,9% naar 107,6%. De beleidsdekkingsgraad daalde van 116,2% naar 108,2%. De daling van het eigen vermogen en de dekkingsgraad werd vooral veroorzaakt door wijzigingen in wet- en regelgeving inzake de vaststelling van de rekenrente op basis waarvan pensioenfondsen hun pensioenverplichtingen moeten waarderen.

Onderstaande tabel toont de ontwikkeling van het eigen vermogen naar oorzaken.

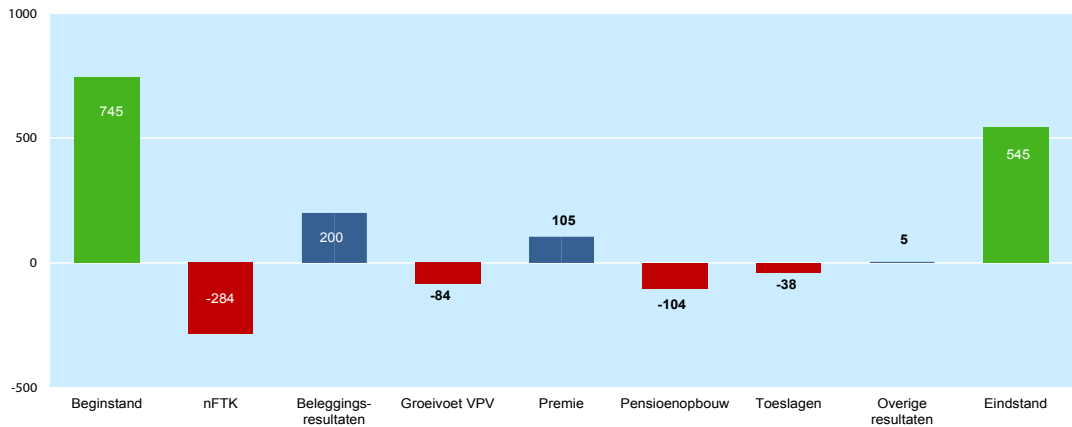
Eigen vermogen (in mln. €)

	2015		2014
Stand per 31 december	745		998
Van kracht worden nFTK 1 januari 2015 ⁴	-284		
Beleggingen			
Beleggingsresultaten	200		999
Rente pensioenverplichtingen			
Rentetoevoeging	-12	-22	
Wijziging marktrente	64	-1.103	
Aanpassing UFR per 15 juli 2015	-136		
Renteresultaat op pensioenverplichtingen	-84		-1.125
Premie			
Ontvangen premie	71	87	
Pensioenopbouw voor risico van het pensioenfonds	-103	-98	
Pensioenopbouw voor risico van de deelnemers	-1		
Resultaat op premie	-33		-11
Ontvangen premie indexatiedepot	34		15
Uitkeringen			
Betaalde pensioenuitkeringen	-243	-244	
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	243	244	
Resultaat op uitkeringen	0		0
Toeslagverlening			
Voorwaardelijke toeslagen		-106	
Toeslagen uit indexatiedepot	-38	-18	
Toeslagen	-38		-124
Overige resultaten			
Overige actuariële resultaten	4	-8	
Resultaat op pensioenuitvoeringskosten	1	1	
Overige resultaten	5		-7
Saldo van baten en lasten	-200		-253
Stand per 31 december	545		745
Vereist eigen vermogen	1.428		1.053

⁴ Per 1 januari 2015 is het nFTK van kracht geworden. Voor de berekening van de waarde van de pensioenverplichtingen wordt per die datum gebruik gemaakt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur waarbij, de onder het 'oude' FTK toegepaste middeling over de laatste drie maanden, is komen te vervallen. Daarmee is, vanwege de in de laatste drie maanden van 2014 gedaalde rente, de waarde van de pensioenverplichtingen per 1 januari 2015 gestegen met € 284 miljoen.

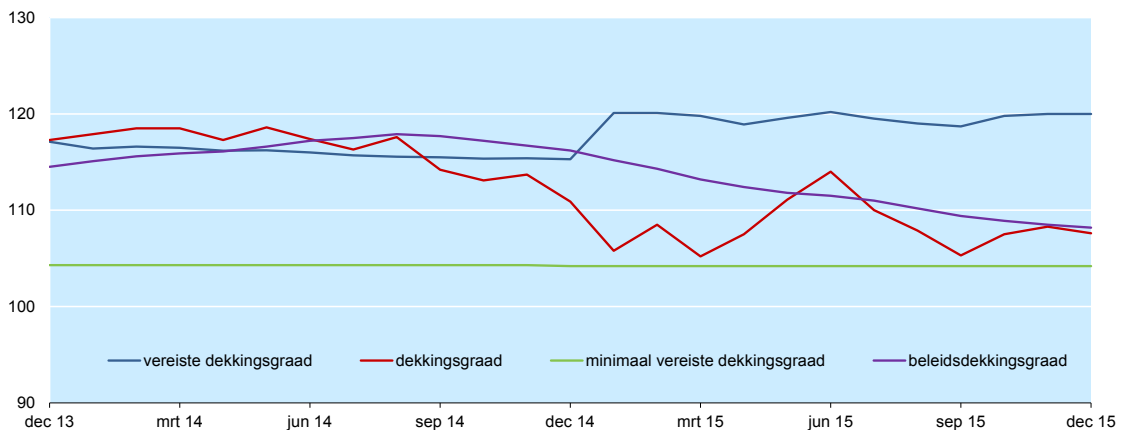
In onderstaande grafiek is de stand en de ontwikkeling van het eigen vermogen, zoals geschetst op pagina 13, in 2015 weergegeven.

Stand en verloop eigen vermogen in 2015 (in mln. €)



Onderstaande grafiek toont de ontwikkeling van de dekkingsgraad in 2014 en 2015 per kwartaal gebaseerd op het van toepassing zijnde FTK in 2014 en 2015.

Ontwikkeling dekkingsgraad (in %)



Resultaat op beleggingen

In 2015 behaalde het pensioenfonds een beleggingsresultaat van € 200 miljoen. Dit betekent een nettobeleggingsrendement (na vermogensbeheerkosten) van 2,6%. Dit is opgebouwd uit het rendement op de beleggingen in vastrentende waarden en het rendement op zakelijke waarden. Het behaalde rendement komt vooral door positieve beleggingsresultaten op aandelen en infrastructuur.

Renteresultaat op pensioenverplichtingen

Het pensioenfonds waardeert de pensioenverplichtingen met de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur (RTS). De hieruit voortvloeiende gemiddelde rente (rekenrente) is in 2015 gedaald van 1,84% naar 1,65%. Deze daling wordt vooral veroorzaakt door het afschaffen van de driemaands-middeling bij de invoering van het nFTK per 1 januari 2015 en de aanpassing van de UFR per 15 juli 2015.

Resultaat op premie

Sociale partners hebben in december 2014 besloten de pensioenpremie voor de periode 2015 tot en met 2017 vast te stellen op 28% van de pensioengrondslag op jaarbasis. Voor 2015 is op basis daarvan € 105 miljoen aan premie ontvangen. Dit betreft € 71 miljoen, op basis van verwacht rendement, gedempte kostendekkende premie en € 34

miljoen welke is bestemd voor dotatie aan het indexatiedepot. In de uitvoeringsovereenkomst is opgenomen dat indien in enig kalenderjaar blijkt dat de gedempte kostendekkende premie lager is dan 28% van de pensioengrondslag het verschil zal worden aangewend om toeslagen te verlenen aan de deelnemers met inachtneming van het wettelijk kader. Het verschil in 2015 bedraagt 9,2 procentpunt (28% minus 18,8%) oftewel € 34 miljoen en heeft geleid tot een toeslagverlening aan deelnemers van 1,21% (zie onder toeslagen).

De gedempte, op basis van verwacht rendement, kostendekkende premie voor de opbouw van nieuwe pensioenrechten bedroeg in 2015 18,8%, dit is inclusief een herstelopslag van 9%. Dit komt neer op een bedrag van € 71 miljoen. Het verwacht rendement waarmee wordt gerekend is 4,7%. Rekening houdend met de solvabiliteitsopslag van 16% en de herstelopslag van 9% bedraagt de rekenrente voor de premie 3,7%. De rekenrente voor de inkoop van de nieuwe pensioenopbouw is 1,8%. Dit verklaart waarom de kosten van de inkoop van € 104 miljoen hoger zijn dan de daarvoor ontvangen premie van € 71 miljoen.

Toeslagen

In het nFTK mogen pensioenfondsen indexeren vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110%. De dekkingsgraad is in 2015 gedaald. Hierdoor is de beleidsdekkingsgraad in 2015 gedaald tot 108,9% per eind oktober. Derhalve heeft het bestuur geen toeslagen kunnen verlenen op grond van de beleidsdekkingsgraad. Aan deelnemers is uit het indexatiedepot een toeslag verleend van 1,21%. De kosten hiervan bedroegen € 38 miljoen. Het verschil van € 4 miljoen ten opzichte van de ontvangen premie voor het indexatiedepot (€ 34 miljoen) is ten laste gekomen van de dekkingsgraad.

Overige resultaten

Er is over 2015 een positief actuariëel resultaat van € 4 miljoen. De pensioenuitvoeringskosten kwamen uit op € 4 miljoen terwijl een bedrag van € 5 miljoen is vrijgevallen uit de voorziening pensioenverplichtingen. Hierdoor ontstaat een positief resultaat op pensioenuitvoeringskosten van € 1 miljoen.

Analyse gevoerde premiebeleid

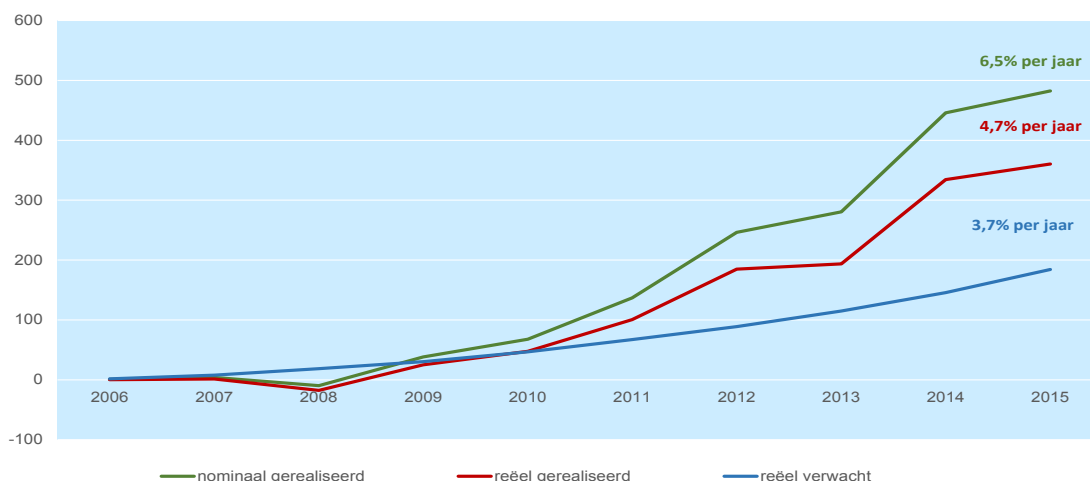
In 2015 is onderzoek gedaan naar het gevoerde premiebeleid over de afgelopen jaren. Onderstaande tabel geeft inzicht in het verwachte reële rendement op het moment van het vaststellen van de kostendekkende premie versus het gerealiseerde reële rendement.

Verwacht reëel rendement versus gerealiseerd reëel rendement

Jaar	Verwacht reëel rendement	Gerealiseerd reëel rendement
2006	3,9	0,3
2007	4,5	0,9
2008	4,5	-8,3
2009	3,5	13,9
2010	3,6	5,0
2011	3,6	9,3
2012	3,2	11,6
2013	3,2	1,0
2014	3,2	13,8
2015	3,7	2,1
Gemiddeld per jaar	3,7	4,7

De grafiek op de volgende pagina geeft inzicht in de gerealiseerde beleggingsresultaten op de premie-inleg versus het verwacht reëel rendement bij het vaststellen van de kostendekkende premie.

Rendement op premie-inleg versus verwacht reëel rendement (in mln. € en %)



In de periode vanaf 2006 tot en met 2015 is cumulatief ongeveer € 180 miljoen reëel meer verdiend op de premie-inleg dan reëel verwacht op het moment van vaststellen van de kostendekkende premie. Dit is het gevolg van een feitelijk reëel rendement dat hoger is dan het verwachte reële rendement.

Bij het vaststellen van de kostendekkende premie van 2016 is rekening gehouden met structureel lagere reële rendementen in de toekomst. Het verwachte reële rendement voor de premie 2016 is berekend met de maximale rendementen die het nFTK toestaat in combinatie met de minimaal voorgeschreven prijs- en looninflatie. Dit leidt tot historisch lage renteverwachtingen in combinatie met een gemiddelde verwachte inflatie van 2,3%. Daar staat tegenover dat de risicopremies voor zakelijke waarden aan de bovenkant van de verwachtingen liggen. De combinatie van veronderstellingen leidt tot een verwacht reëel rendement van 2,7%. Dit is het laagste verwachte rendement waar sinds de oprichting van Stichting Pensioenfonds Hoogovens mee is gerekend en is in relatie tot het historisch gerealiseerde reële rendement laag.

Bovenstaande berekeningen betreffen een periode van 10 jaar. Over de afgelopen 25 jaar realiseerde het pensioenfonds een reëel rendement van 5,6% per jaar bij een prijsinflatie van 2,2%. Het hoogste nominale rendement werd de afgelopen 25 jaar gerealiseerd in 1993 en bedroeg 18,9%, het laagste rendement in 2002 en bedroeg -7,3%. De hoogste prijsinflatie in de afgelopen 25 jaar was 4,5% in 2001 en de laagste 0,6% in 2015.

Uitvoeringskosten

Het pensioenfonds publiceert sinds 2012 transparant over de uitvoeringskosten in het jaarverslag en verantwoordt deze ook in de jaarrekening. In onderstaande tabel staan de gemiddelde kosten vermeld vanaf 2012.

Uitvoeringskosten (in € en %)

	Pensioenuitvoeringskosten (€ / deelnemer)	Vermogensbeheerkosten (% gem. belegd vermogen)	Transactiekosten (% gem. belegd vermogen)
Kosten 2015	181	0,28	0,08
Kosten 2014	167	0,31	0,07
Kosten 2013	165	0,38	0,08
Kosten 2012	139	0,27	0,08

De pensioenuitvoeringskosten bestaan uit kosten van de pensioenadministratie en de communicatie aan verzekerden alsmede controle- & advieskosten en bestuurs- & toezichtskosten. De laatste twee kostensoorten worden gedeeltelijk toegekend aan de kosten voor vermogensbeheer. Voorts bestaan de kosten voor vermogensbeheer uit de kosten voor het in- en extern beheren van beleggingsportefeuilles en de kosten voor het bewaren en administreren van het belegde vermogen. Transactiekosten worden gemaakt om beleggingstransacties tot stand te brengen en uit te voeren.

De pensioenuitvoeringskosten worden uitgedrukt in een bedrag per deelnemer waarbij het aantal deelnemers bestaat uit het totaal aantal actieven en pensioengerechtigden. De kosten van vermogensbeheer worden uitgedrukt in een percentage van het gemiddeld belegd vermogen in enig jaar.

Kostenefficiëntie is een belangrijke doelstelling van het pensioenfonds. Kosten dienen in relatie te staan tot de verwachte meerwaarde. Om een kostenefficiënte organisatie te bewerkstelligen kan het pensioenfonds besluiten om werkzaamheden uit te besteden mits de hiermee gepaard gaande risico's beheersbaar blijven.

Ten aanzien van het pensioenbeheer wordt zoveel mogelijk gestreefd naar het uitvoeren van één pensioenregeling. Het voorkomen van het naast elkaar bestaan van meerdere pensioen- en overgangsregelingen beperkt de complexiteit van de uitvoering en daarmee de pensioenuitvoeringskosten. De communicatiekosten worden beïnvloed door het streven van het pensioenfonds naar duidelijke en begrijpelijke communicatie richting de verzekerden waarbij deze zoveel mogelijk wordt afgestemd op hun persoonlijke situatie.

De kosten van vermogensbeheer worden beïnvloed door de keuze tussen in- en extern beheer, de mate van passief/actief beheer en de complexiteit/liquiditeit van de beleggingen. Het pensioenfonds beschikt over een eigen uitvoeringsorganisatie. Intern beheer is veelal goedkoper dan extern beheer. De keuze voor intern beheer is afhankelijk van de binnen de uitvoeringsorganisatie aanwezige beleggingsexpertise en de kwaliteit van het risicobeheer. Interne portefeuilles heeft het pensioenfonds voor staatsobligaties, covered bonds, rente- en inflatieswaps alsmede Europese aandelen. Extern wordt belegd in high yield obligaties, vastgoed en aandelen. Het pensioenfonds heeft een voorkeur voor passief beheer op basis van zorgvuldig gekozen benchmarks, tenzij redelijkerwijs verwacht en toegelicht kan worden dat actief beheer een extra bijdrage levert ten opzichte van het additionele risico en kosten voor de betreffende portefeuille. Hieronder is een overzicht opgenomen van de beleggingen naar intern/extern, passief/actief en liquide/illiquide.

Beleggingen naar intern/extern, passief/actief en liquide/illiquide

	2015		2014		2013		2012	
intern / extern	47%	53%	59%	41%	57%	43%	60%	40%
passief / actief	62%	38%	72%	28%	71%	29%	73%	27%
liquide / illiquide	84%	16%	89%	11%	88%	12%	88%	12%

Hieruit blijkt dat deze kostendeterminanten tot en met 2014 een redelijk stabiel verloop hebben laten zien.

In 2015 heeft het pensioenfonds de strategische rente- en inflatieafdekking herzien. Tot en met 2014 bestond deze uit 60% nominale renteafdekking en 40% reële renteafdekking over de eerste 20 jaren. Bovendien waren vanaf 2014 de jaren 21, 22 en 23 voor 100% afgedekt voor de nominale rente. Begin 2015 is deze strategie aangepast tot een nominale renteafdekking van 60%. De renteafdekking is dynamisch, bij een rente lager dan 3% wordt de renteafdekking afgebouwd naar 50%, bij een rente lager dan 2% geldt een renteafdekking van 35%. Dat laatste was over 2015 het geval waarbij de 35% renteafdekking is ingevuld door 60% nominale afdekking over de eerste 25 jaren. Dit betekent dat de exposure naar renteswaps is verminderd en die naar inflatieswaps vrijwel volledig afgebouwd. Hierdoor is het percentage dat intern wordt belegd afgenomen ten opzichte van 2014. Omdat de rente- en inflatieafdekking als passief beleggen zijn gekwalificeerd is tegelijkertijd het percentage dat passief is belegd afgenomen. Door de afbouw van inflatieswaps is het percentage minder liquide beleggingen ook afgenomen. Genoemde ontwikkelingen hebben niet direct geleid tot een stijging of daling van de vermogensbeheerkosten.

In 2015 heeft het pensioenfonds te maken gehad met invoering van het nFTK (herijken premie-, toeslagen- en kortingsbeleid, indienen herstelplan, haalbaarheidstoets en ABTN) en de opvolging van de aanbevelingen uit het beleggingsonderzoek van DNB. Tevens is er in 2015 een evaluatie van de wijze van besturen (governance) uitgevoerd. Voor de uitvoering van deze projecten is gebruik gemaakt van de inzet van externe ondersteuning. De hiermee gemoede kosten zijn grotendeels eenmalig en vooral gerelateerd aan het vermogensbeheer en als zodanig daaraan toegerekend. Een kleiner deel is doorbelast aan pensioenbeheer.

De pensioenuitvoeringskosten per deelnemer (actieve deelnemers en pensioengerechtigden) zijn in 2013 en 2014 ten opzichte van 2012 gestegen vanwege hogere personeelskosten en ICT-kosten. De laatste als gevolg van systeemaanpassingen in verband met een nieuwe pensioenregeling. Ook de daling van het aantal deelnemers is debet

aan de oploop van de pensioenuitvoeringskosten per deelnemer. In 2015 stegen de pensioenuitvoeringskosten van bijna € 4,1 miljoen in 2014 tot ruim € 4,4 miljoen. Per deelnemer is dit een stijging met € 14 tot € 181. Oorzaken zijn een stijging van personeelskosten, ICT-kosten en kosten uit hoofde van hierboven vermelde invoering van het nFTK, de opvolging van de aanbevelingen uit het beleggingsonderzoek en de evaluatie van de wijze van besturen in combinatie met een lichte daling van het aantal deelnemers.

De kosten voor vermogensbeheer stegen in 2013 in vergelijking met 2012 door prestatieafhankelijke vergoedingen aan een aantal externe vermogensbeheerders. In 2014 is de complexiteit van de beleggingsportefeuille sterk vermindert door het afbouwen van de beleggingen in hedge funds ten gunste van beleggingen in aandelen. Hierdoor zijn de kosten gedaald. Zoals vermeld heeft het pensioenfonds in 2015 te maken gehad met extra kosten die samenhangen met de invoering van het nFTK en de opvolging van de aanbevelingen uit het beleggingsonderzoek van DNB. De vermogensbeheerkosten stijgen van € 22 miljoen naar € 23 miljoen. Als percentage van het gemiddeld belegd vermogen dalen de vermogensbeheerskosten van 0,31% naar 0,28%. De daling wordt veroorzaakt door een stijging van het gemiddeld belegd vermogen als gevolg van waardestijgingen in de eerste helft van 2015.

Door eerder genoemde afbouw van de rente- en inflatiedekking zijn de transactiekosten met € 1 miljoen gestegen tot € 6 miljoen. Als percentage van het belegd vermogen betekent dit een stijging van 0,07% naar 0,08%.

Pensioenen

Doelstelling

Het pensioenbeleid is erop gericht om de pensioenovereenkomst zoals vastgelegd in het pensioenreglement uit te voeren onder de voorwaarden van de uitvoeringsovereenkomst. Bij het toekennen van nieuwe pensioenaanspraken wordt een premie in rekening gebracht op basis van een gedempte kostendekkende premie. De aangesloten werkgevers hebben geen andere financiële verplichtingen dan het betalen van de overeengekomen premie. Er bestaat geen verplichting om eventuele tekorten aan te vullen.

In de pensioenregeling is overeengekomen dat de opgebouwde en ingegane pensioenen welvaartsvast respectievelijk waardevast worden gehouden onder de voorwaarde dat de financiële positie dit toelaat. Voor deelnemers streeft het pensioenfonds naar aanpassing aan de CAO-verhogingen bij Tata Steel IJmuiden en voor gewezen deelnemers en pensioengerechtigden naar aanpassing volgens de Nederlandse consumentenprijsindex. De financiering van deze voorwaardelijke aanpassingen moet komen uit het beleggingsrendement; er is geen reserve voor gevormd en er wordt geen premie voor betaald.

De pensioenregeling en de uitvoeringsovereenkomst bieden de mogelijkheid tot het toekennen van toeslagen aan deelnemers voor zover die niet gefinancierd kunnen worden uit het beleggingsrendement. De werkgever kan hiervoor in enig kalenderjaar een bedrag betalen boven de gedempte kostendekkende premie. In 2013 spraken sociale partners voor het eerst af van deze mogelijkheid gebruik te gaan maken.

Nieuwe pensioenregeling

Naar aanleiding van de invoering van de Wet verlaging maximum opbouw- en premiepercentages pensioenen en maximering pensioengevend inkomen, is met ingang van 1 januari 2015 een middelloonregeling ingevoerd met een opbouwpercentage van 1,875% voor het ouderdomspensioen en 1,313% voor het partnerpensioen. Daarnaast is de franchise verlaagd van € 14.711 naar het fiscaal minimum (€ 12.642 in 2015) en is een maximaal pensioengevend salaris ingevoerd ter grootte van het fiscaal maximum (€ 100.000 in 2015). Voor het salaris boven dit maximum biedt het pensioenfonds een nettopensioenregeling aan. De nettopensioenregeling is een premieovereenkomst waaraan werknemers vrijwillig deelnemen. In 2015 koos 93% van de werknemers die hiervoor in aanmerking kwamen er voor om deel te nemen aan de nettopensioenregeling. Eind 2015 bedroeg het opgebouwde kapitaal in de nettopensioenregeling € 0,5 miljoen.

Met de invoering van de nieuwe pensioenregeling (overgang van eindloon naar middelloon) is afgesproken dat de werkgever een vaste pensioenpremie van 28% van de pensioengrondslagen zal betalen in de jaren 2015 tot en met 2017. Als de kostendekkende premie minder bedraagt dan de vaste premie wordt het overschot ingelegd in het indexatiedepot waaruit deelnemers een toeslag kunnen ontvangen. Indien blijkt dat deze premie in de genoemde periode niet voldoende is om de nieuwe aanspraken van deelnemers te kunnen inkopen dan kan het pensioenfonds besluiten de opbouw van nieuwe aanspraken zodanig te verlagen dat de inkoop van aanspraken weer kostendekkend is.

Waarde opgebouwde pensioenkasstromen

De belangrijkste doelstelling van het pensioenfonds is het zekerstellen van de opgebouwde pensioenen. Daartoe dient het pensioenfonds op ieder moment een vermogen te bezitten dat gelijk is aan de waarde van de kasstromen van de opgebouwde pensioenen plus een wettelijk vereiste vermogensopslag van 4,2%. Dit wettelijke minimum komt overeen met een dekkingsgraad van 104,2%. Onder deze grens is er sprake van een dekkingsstekort. Een dekkingsstekort kan ertoe leiden dat het pensioenfonds de opgebouwde pensioenen moet korten. Bij een beleidsdekkingsgraad van ongeveer 91% (kritische dekkingsgraad) of lager is de verwachting dat het pensioenfonds niet binnen de wettelijke termijn van 10 jaar kan herstellen en zullen de pensioenaanspraken en pensioenrechten moeten worden verlaagd om binnen de wettelijke termijn te herstellen.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de karakteristieken van de kasstromen per het einde van het boekjaar.

Kasstromen en waarde einde boekjaar (in mln. €)

	2015			2014		
	Kasstroom	Contante waarde	VPV (in %)	Kasstroom	Contante waarde	VPV (in %)
Deelnemers	5.322	3.354	47	5.327	3.151	46
Gewezen deelnemers	767	508	7	735	459	7
Pensioengerechtigden	3.725	3.267	46	3.749	3.259	47
Totaal pensioenverplichtingen	9.814	7.129	100	9.811	6.869	100
	Gemiddelde rentevoet in %	Duration		Gemiddelde rentevoet in %	Duration	
Kenmerken						
Deelnemers	1,8	26		2,0	24	
Gewezen deelnemers	1,7	23		2,0	22	
Pensioengerechtigden	1,3	10		1,3	10	
Totaal pensioenverplichtingen	1,7	18		1,8	17	

De contante waarde is berekend door de kasstromen contant te maken met de rentetermijnstructuur van DNB per ultimo 2014 en 2015. De contante waarde van de kasstromen van de opgebouwde pensioenen is gelijk aan de voorziening pensioenverplichtingen.

Opgebouwde pensioenen

De opgebouwde pensioenkasstromen van € 9.814 miljoen (zie tweede grafiek op de volgende pagina) worden gedekt door een belegd vermogen van € 7.685 miljoen. Gedurende de looptijd van de pensioenkasstromen dient een bedrag van € 2.129 miljoen aan beleggingsresultaten te worden gerealiseerd om de toegezegde nominale uitkeringen te kunnen betalen. Uitgedrukt in een beleggingsrendement moet er 1,3% per jaar worden verdiend. Dit is aanzienlijk lager dan de verwachte rendementen waar het pensioenfonds van uitgaat bij de beleidsontwikkeling. Voor de komende 15 jaar bedraagt het verwacht rendement op basis van het strategisch beleggingsbeleid ruim 5% per jaar.

De contante waarde van de pensioenverplichtingen is berekend met de DNB-rentetermijnstructuur (zie eerste grafiek op de volgende pagina). Hieruit volgt een gemiddeld benodigd rendement van 1,7% per jaar waarbij in de eerste twee jaar is gerekend met negatieve rentes.

Beleggingsrendement versus groeivoet van de verplichtingen (in %)

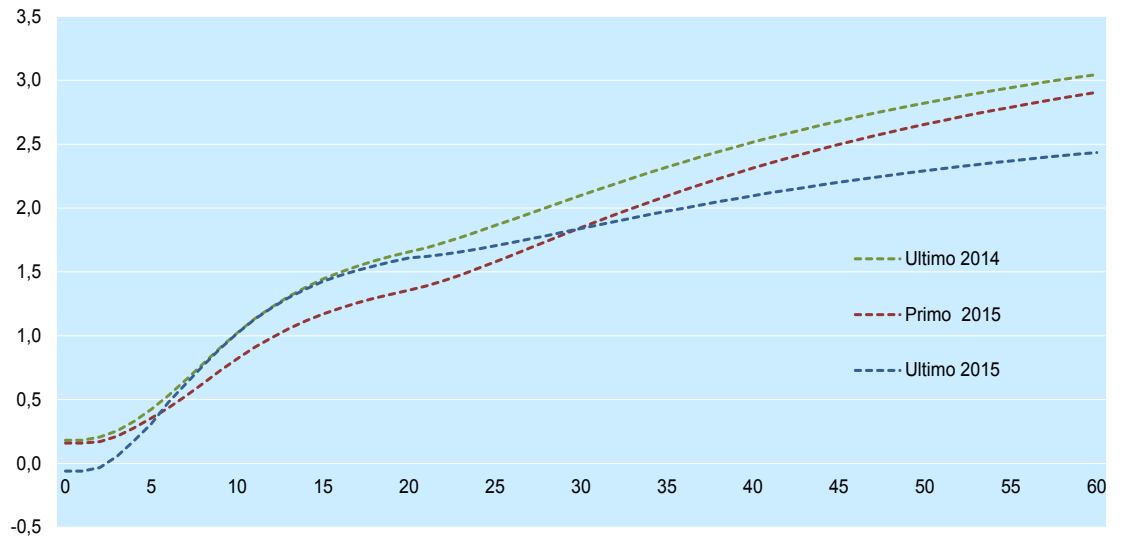
	Gemiddeld per jaar over de afgelopen 5 jaar	2015	2014	2013	2012	2011
Groei beleggingen						
Beleggingsrendement	9,3	2,6	14,9	3,5	14,4	11,7
Groeivoet verplichtingen						
Renteontwikkeling	9,0	5,3	19,7	-2,4	9,1	14,5
Stijgende levensverwachting	0,5	0,0	0,1	0,9	1,4	0,0
	9,5	5,3	19,8	-1,5	10,5	14,5
Verskil	-0,2	-2,7	-4,9	5,0	3,9	-2,8

Bovenstaande tabel laat zien dat in de afgelopen vijf jaar de beleggingsrendementen onvoldoende waren om de groei van de voorziening pensioenverplichtingen als gevolg van de renteontwikkeling en de kosten van de stijgende levensverwachting te compenseren. De langetermijndoelstelling van het pensioenfonds, een beleggingsrendement realiseren dat ruim 2% hoger ligt dan de groeivoet van de verplichtingen als resultaat van de renteontwikkeling, is het afgelopen jaar niet gerealiseerd.

De afgelopen vijf jaar werd alleen in 2012 en 2013 een beleggingsrendement hoger dan de groeivoet van de verplichtingen behaald. Het rendement vanaf 2011 was onvoldoende om de groeivoet van de verplichtingen en de kosten van de stijgende levensverwachting op te vangen.

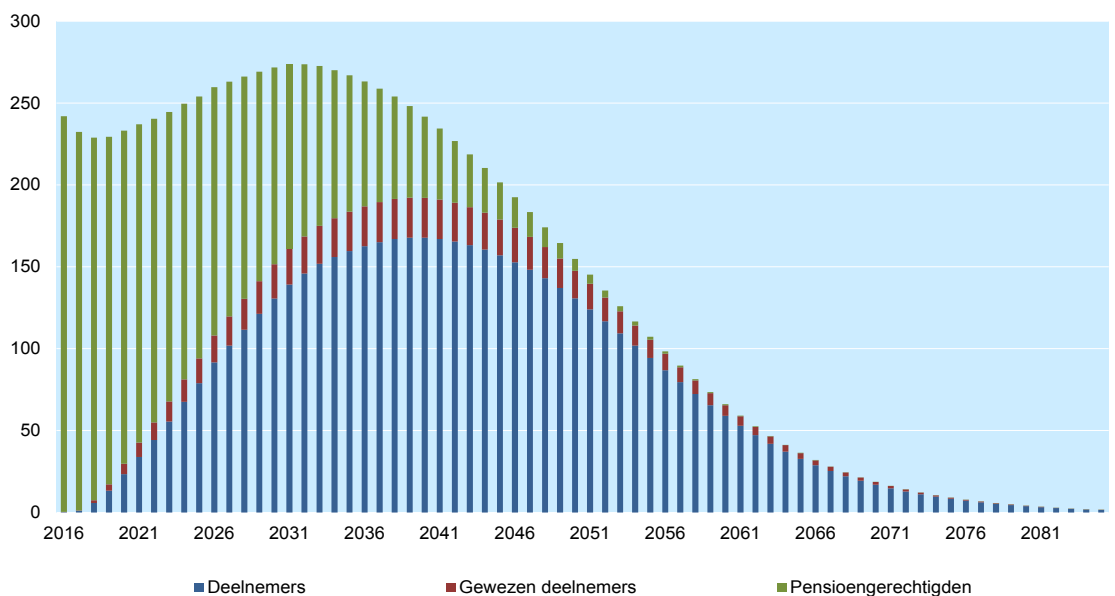
De groei van de pensioenverplichtingen en achterblijvende beleggingsresultaten zijn de belangrijkste oorzaken van de daling van de dekingsgraad met 3 procentpunt in de afgelopen vijf jaar.

Rentetermijnstructuur (RTS) per boekjaar (in %)



Het verschil tussen de RTS ultimo 2014 en primo 2015 wordt veroorzaakt door het afschaffen van de driemaands middeling.

Verwachte jaarkastromen per einde boekjaar (in mln. €)



Toeslagen

Het pensioenfonds streeft ernaar aanspraken van de deelnemers aan te passen overeenkomstig de CAO-verhogingen. Voor de ingegane pensioenen en de aanspraken van gewezen deelnemers streeft het pensioenfonds naar aanpassing (toeslagverlening) overeenkomstig de ontwikkeling van de consumentenprijzen. Het pensioenfonds houdt geen specifieke reserves aan om toekomstige toeslagen te kunnen financieren, wel kan in overleg met sociale partners overeen worden gekomen om een extra premie boven de gedempte kostendekkende premie beschikbaar te stellen voor de financiering van toeslagen.

In 2014 en 2015 is van deze mogelijkheid gebruik gemaakt. De ingegane pensioenen en de aanspraken van gewezen deelnemers zijn per 1 januari 2015 niet volledig verhoogd met de geambieerde toeslag van 1,05% maar met 0,33%. De ambitie die overeenkomt met het percentage waarmee de kosten voor het levensonderhoud volgens de consumentenprijsindex voor alle huishoudens van het Centraal Bureau voor de Statistiek tussen oktober 2013 en oktober 2014 zijn gestegen, kon derhalve niet worden waargemaakt. De opgebouwde pensioenaanspraken van de deelnemers werden per 1 januari 2015 met 0,94% verhoogd. Dit betekent dat de CAO-verhoging van 3,02% over 2014 slechts gedeeltelijk is verwerkt in de pensioenaanspraken waardoor de achterstand met 2,08% toenam. Omdat in 2014 een extra toeslag uit het indexatiedepot kon worden gefinancierd van 0,62% werd de achterstand voor deelnemers beperkt tot 1,46%.

De beslissing over het verlenen van toeslagen baseert het bestuur op de beleidsdekkingsgraad per eind oktober. Eind oktober 2015 bedroeg de beleidsdekkingsgraad 108,9%. Bij een beleidsdekkingsgraad onder de 110% is het niet toegestaan om toeslagen te verlenen. Voor deelnemers is een deel van de ontstane achterstand gecompenseerd door een toeslag die gefinancierd is uit het indexatiedepot dat gevuld is met een toeslag op de kostendekkende premie. In 2015 is daarom het volgende besloten:

- de pensioenuitkeringen en de pensioenaanspraken van gewezen deelnemers per 1 januari 2016 niet te verhogen uit de beschikbare vrije reserves. De ontwikkeling van de consumentenprijsindex in de periode tussen oktober 2014 en oktober 2015 bedroeg 0,66%. De achterstand neemt hierdoor toe met 0,66%;
- de pensioenaanspraken van deelnemers niet te verhogen uit beschikbare vrije reserves. De CAO-verhogingen in 2015 bedroegen 1,90%, de achterstand neemt hierdoor toe met 1,90%. In 2015 is een extra toeslag gefinancierd uit het indexatiedepot van 1,21% welke, conform de uitvoeringsovereenkomst, is toegekend aan deelnemers. Over 2015 is de achterstand daardoor niet met 1,90% maar per saldo toegenomen met 0,69%.

Achterstand toeslagverlening

Periode	Toeslagverlening per	Achterstand pensioenge-rechtigden en gewezen deelnemers	Achterstand deelnemers	
Reguliere toeslagverlening				
	2008	1 januari 2009	2,78%	2,51%
	2009	1 januari 2010	0,71%	0,50%
	2010	1 januari 2011	1,57%	1,25%
	2011	1 januari 2012	2,61%	1,76%
	2012	1 januari 2013	2,87%	2,01%
	2013	1 januari 2014	1,56%	1,25%
2008-2013 inhaal uit rendement		1 juli 2014	-1,00%	-1,00%
	2014	1 januari 2015	0,72%	2,08%
	2015	1 januari 2016	0,66%	1,90%
Toeslagverlening uit indexatiedepot				
	uit indexatiedepot 2014	31 december 2014		-0,62%
	uit indexatiedepot 2015	31 december 2015		-1,21%
Totaal cumulatief			13,14%	10,90%

Per 1 januari 2016 bedraagt de cumulatieve achterstand ten opzichte van de ambitie voor deelnemers 10,90% en voor pensioengerechtigden en gewezen deelnemers 13,14%. In principe kan de opgelopen achterstand worden ingehaald. De verwachting met betrekking tot toeslagverlening voor de komende jaren is echter dat er onvoldoende financiële ruimte is om de pensioenen (volledig) te verhogen met de prijs- en loonontwikkeling. In het herstelplan duurt het vijf jaar voordat er weer volledig kan worden geïndexeerd. De verwachting is dat er slechts een geringe kans bestaat dat de achterstanden kunnen worden ingehaald. Pas indien de beleidsdekkingsgraad hoger is dan de TBI-grens is een vijfde van het meerdere per jaar beschikbaar voor inhaalindexatie.

Premie en deelnemersbijdrage

Jaarlijks stelt het bestuur de hoogte van de kostendeekkende premie vast. Dat gebeurt aan de hand van de tussen het pensioenfonds en de onderneming vastgestelde uitvoeringsovereenkomst en conform de bepalingen in het pensioenreglement. In de uitvoeringsovereenkomst is een maximaal in rekening te brengen premie vastgelegd. De onderneming betaalt voor elke deelnemer een premie aan het pensioenfonds. Hiervan ontvangt de onderneming een gedeelte van de deelnemers terug in de vorm van premie als percentage van de loonsom.

Voor 2015 is een premieniveau van 28% van de pensioengrondslagen afgesproken. De werknemers betalen een deelnemersbijdrage ter grootte van 30% van deze premie. De hiervoor genoemde premie voor 2015 is inclusief een opslag van 9,2 procentpunt bovenop de kostendeekkende premie van 18,8%. Deze opslag is gebruikt voor de dotatie aan het indexatiedepot. In 2015 is hieruit een inhaalindexatie voor deelnemers gefinancierd van 1,21%.

De kostendeekkende premie is met ingang van 1 januari 2016 vastgesteld op 24,6% van de grondslagen. Op basis van de uitvoeringsovereenkomst draagt de onderneming 28% van de grondslagen af aan het pensioenfonds. Het verschil van 3,4 procentpunt wordt toegevoegd aan het indexatiedepot dat is bedoeld voor het toekennen van toeslagen aan deelnemers.

Onderstaande tabel geeft de ontwikkeling van het aantal verzekerden in 2015 weer.

Ontwikkeling aantal verzekerden in 2015

	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Ouderdoms- pensioen	Partner- pensioen	Wezen- pensioen
Stand einde vorig boekjaar	9.198	4.076	9.570	5.624	79
Toetredingen	411				
Einde deelnemerschap	-163	163			-25
Waardeoverdracht		-31			
Ingang pensioen	-190	-136	326	358	20
Overlijden	-28	-21	-424	-346	
Afkoop en andere oorzaken	—	-19	-13	-20	-2
Saldo mutaties	30	-44	-111	-8	-7
Stand einde boekjaar	9.228	4.032	9.459	5.616	72

In 2015 pensioneerden er 49 deelnemers meer dan in 2014. Door de hoge instroom van nieuwe deelnemers bleef de gemiddelde leeftijd vrijwel gelijk. Door de verhoging van de AOW-leeftijd neemt het percentage deelnemers dat ouder is dan 62 jaar nog steeds toe. Opvallend is dat voor het eerst sinds 1986 het aantal deelnemers weer is toegenomen. Zoals verwacht steeg de gemiddelde leeftijd waarop men het ouderdomspensioen laat ingaan van 63,3 naar 64,2 jaar. Dit is het gevolg van de verhoging van de pensioenleeftijd in 2006 van 62 jaar naar 65 jaar voor deelnemers van geboortejaren na 1950 en de verhoging van de AOW-leeftijd. De eerste deelnemers uit deze generatie hebben in 2015 de AOW gerechtigde leeftijd bereikt. In 2016 zullen naar verwachting aanzienlijk meer deelnemers pensioneren dan in 2015 omdat geboortejaren 1950 en 1951 de AOW gerechtigde leeftijd bereiken.

Verdeling deelnemers naar leeftijdscategorie

Leeftijdscategorie in jaren	2015		2014	
	Aantal	%	Aantal	%
20-29	964	10,5	877	9,5
30-39	1.292	14,0	1.233	13,4
40-49	2.033	22,0	2.192	23,8
50-59	3.592	38,9	3.605	39,2
60-61	600	6,5	643	7,0
62-67	<u>747</u>	<u>8,1</u>	<u>648</u>	<u>7,1</u>
	9.228	100,0	9.198	100,0
Gemiddelde leeftijd		48,2		48,3
Gemiddelde pensioenleeftijd*		64,2		63,3

*De gemiddelde leeftijd waarop deelnemers het ouderdomspensioen laten ingaan.

Communicatie

Het pensioenfonds informeert deelnemers en gepensioneerden actief over hun pensioen en over ontwikkelingen bij het pensioenfonds via verschillende communicatiemiddelen.

Communicatie over nieuwe pensioenregeling

In 2015 is veel aandacht uitgegaan naar communicatie over de nieuwe pensioenregeling (pensioenregeling 2015). De overgang van een eindloonregeling naar een middelloonregeling is uitgebreid toegelicht evenals de lagere opbouwpercentages en het maximum pensioengevend salaris van € 100.000 waarover binnen de collectieve pensioenregeling pensioen wordt opgebouwd. Een andere belangrijke boodschap was dat de pensioenopbouw in een bepaald jaar verlaagd kan worden als de pensioenpremie onvoldoende blijkt te zijn. Het risico hiervan ligt volledig bij de deelnemer. Het is van belang om de deelnemer hier goed over te informeren. Tevens is de nieuwe nettopensioenregeling geïntroduceerd. Op de website is ingegaan op de ontwikkelingen binnen de pensioenregeling. Bestaande standaardbrieven met persoonlijke pensioenbedragen zijn aangepast, zodat het inkomen voortvloeiend uit de nieuwe pensioenregeling duidelijk is. De brochures en de website zijn aangepast aan de nieuwe regeling. De pensioenplanner op de website van het pensioenfonds is volledig aangepast aan de nieuwe pensioenregeling. Ook in andere publicaties van het pensioenfonds, zoals de nieuwsbrief, is aandacht besteed aan de nieuwe pensioenregeling.

Wet pensioencommunicatie

Op 1 juli 2015 trad de Wet pensioencommunicatie in werking. Deze wet brengt een aantal nieuwe eisen met zich mee. Zo gelden de nieuwe open normen 'evenwichtig', 'inzicht geven in de keuzemogelijkheden' en 'inzicht geven in gevolgen van belangrijke gebeurtenissen'. Het pensioenfonds heeft alle communicatie getoetst en waar nodig aangepast. Een nieuw wettelijk verplicht communicatiemiddel is Pensioen 1-2-3 welke bestaat uit drie lagen, waarvan laag 1 de startbrief vervangt. Laag 1 en 2 moeten schriftelijk kunnen worden verstuurd en alle drie de lagen moeten digitaal (op de website) beschikbaar zijn. Op termijn moeten te bereiken pensioenaanspraken op basis van drie scenario's worden weergegeven. Het betreft dan een pessimistisch, een verwacht en een optimistisch scenario. Hiernaast moeten pensioenfondsen op de website informatie tonen over de uitvoeringskosten en is het in het jaarlijkse Uniform Pensioenoverzicht niet meer verplicht om het te bereiken pensioen te tonen. De nieuwe wet biedt pensioenfondsen meer ruimte met betrekking tot digitaal communiceren. Dit heeft het pensioenfonds doen besluiten om meer in te gaan zetten op digitaal communiceren. Om dit mogelijk te maken is er gewerkt aan een nieuwe website inclusief een persoonlijke 'mijnomgeving' met een dossier waarin documenten bewaard kunnen worden en aan Pensioen 1-2-3.

Publieksjaarverslag en nieuwsbrief

De deelnemers en de pensioengerechtigden ontvingen informatie over de gang van zaken bij het pensioenfonds als mede over de belangrijkste feiten en cijfers in de vorm van een publieksjaarverslag. Dit is de publieksversie van het jaarverslag. In januari 2016 heeft het pensioenfonds een nieuwsbrief uitgebracht met een uitgebreide toelichting op het besluit geen toeslagen over 2015 te verlenen. Daarnaast is aandacht besteed aan de financiële situatie van het pensioenfonds, de nieuwe bestuursstructuur, het beleggingsonderzoek en de pensioenpremie.

Website

Het pensioenfonds zorgt ervoor dat de website (www.pfhoogovens.nl) actueel blijft en aansluit bij de verzonden informatie. De website geeft elke maand informatie over de financiële positie van het pensioenfonds. Informatie over het stemgedrag van het pensioenfonds tijdens aandeelhoudersvergaderingen wordt per kwartaal gegeven. In het laatste kwartaal van 2015 is gestart met de ontwikkeling van een nieuwe website. Er is een nieuw ontwerp gemaakt, de structuur is aangepast en de informatie is meer toegespitst op de persoonlijke situatie van de bezoeker. De vernieuwde website is in februari 2016 online gegaan.

Pensioen 1-2-3

Naar aanleiding van de Wet pensioencommunicatie is Pensioen 1-2-3 ingevoerd. Pensioen 1-2-3 is eenvoudig van opzet en stelt drie lagen van communicatie voor. De deelnemer krijgt in de eerste laag globale informatie over het pensioen (wel volledig). In vijf minuten weet men wat de pensioenregeling in essentie biedt en waar men handelingsruimte/keuzemogelijkheden heeft. In de tweede laag wordt de deelnemer dieper geïnformeerd en in de derde laag vindt men meer gedetailleerde informatie.

Pensioenplanner

Werknemers en oud-werknemers hebben de mogelijkheid om met behulp van een online pensioenplanner de gevolgen van individuele keuzes zoals het eerder met pensioen gaan of deeltijdpensionering zichtbaar te maken. De pensioenplanner geeft de mogelijkheid om ook de nettopensioenuitkeringen te berekenen inclusief de AOW. Hierdoor ontstaat inzicht in de netto bestedingsmogelijkheden na pensionering.

Startbrief

Bij aanvang van het deelnemerschap ontvangt de nieuwe deelnemer een brief met uitvoerige informatie over de van toepassing zijnde pensioenregeling. Uiterlijk 1 juli 2016 wordt de startbrief vervangen door laag 1 van Pensioen 1-2-3.

Pensioenopgaven

De deelnemers en pensioengerechtigden van het pensioenfonds ontvangen jaarlijks een pensioenoverzicht. Voor deelnemers is dit het wettelijk voorgeschreven Uniform Pensioenoverzicht. De gewezen deelnemers ontvangen eens per vijf jaar een opgave van hun pensioenaanspraken bij het pensioenfonds.

Brochures

Het pensioenfonds beschikt over een pakket brochures voor alle belangrijke pensioenbepalende gebeurtenissen. Een panel van Tata Steel-medewerkers heeft een bijdrage geleverd aan de begrijpelijkheid van deze brochures. De brochures, het pensioenreglement en de statuten kunnen via de website worden gedownload.

Persoonlijke contacten

De medewerkers van de informatiebalie in het kantoor van het pensioenfonds en de telefonische helpdesk onderhouden de persoonlijke contacten met de verzekerden. Het pensioenfonds hecht veel waarde aan een persoonlijke benadering.

Het pensioenfonds biedt iedere deelnemer voor de pensioendatum de mogelijkheid om een gesprek aan te gaan over zijn of haar individuele pensioensituatie. Tijdens dit gesprek wordt met de deelnemer onder andere de keuzes doorgenomen die bij pensionering kunnen of moeten worden gemaakt. Hierdoor draagt het pensioenfonds eraan bij dat deelnemers weloverwogen keuzes kunnen maken.

Voorlichtingsbijeenkomsten

Het pensioenfonds geeft op verzoek voorlichting over pensioenaangelegenheden tijdens het werkoverleg van afdelingen van Tata Steel in IJmuiden.

Beleggingen

Doelstelling en strategie

Pensioengericht beleggen is kenmerkend voor het pensioenfonds. De belangrijkste doelstelling is, in ieder geval op langere termijn, dat het beleggingsrendement hoger is dan de groeivoet van de pensioenverplichtingen. Door het nemen van beleggingsrisico's kunnen er van jaar op jaar verschillen ontstaan tussen de groeivoet van de verplichtingen en het rendement op de beleggingen. Dit mismatchrisico is een belangrijke factor aangaande de veranderingen van de dekkingsgraad van het pensioenfonds. Onze beleggingsaanpak is afgestemd op het beheersen van dit risico en wordt gekenmerkt door het beheer van een tweetal portefeuilles; een matching- en een returnportefeuille.

Beleggingsstrategie

Naar aanleiding van de lagere solvabiliteit is in de afgelopen jaren de doelstelling van het financiële beleid bijgesteld. In een omgeving van lage dekkingsgraden, zeer lage nominale rente en lage inflatie is het uitgangspunt voor de beleggingsstrategie meer naar de nominale pensioenen verschoven. De rente- en inflatiekarakteristieken van het beoogde pensioenniveau worden in beginsel beheerd met matchingbeleggingen (beleggingen met min of meer 'zekere' kasstromen, bijvoorbeeld Nederlandse staatsleningen).

Er hebben zich voor wat betreft de rentestrategie in de recente jaren enkele belangrijke wijzigingen voorgedaan. In 2010 en 2011 werd besloten tot het afbouwen van de rente- en inflatieafdekking voor pensioenkasstromen na 20 jaar. Dit omdat de nominale en reële rente (rente na aftrek van inflatie) voor de lange looptijden als extreem laag werden beschouwd. Gegeven het verdwijnen van deze extreme marktomstandigheden is eind 2013 besloten het mismatchrisico te verlagen door in het vervolg 60% van de nominale rentegevoeligheid en 40% van de reële rentegevoeligheid van pensioenkasstromen tot en met 20 jaar af te dekken alsmede voor de jaren 21, 22, en 23 100% van de nominale rentegevoeligheid. Dit beleid is gedurende 2014 gehandhaafd. In 2015 werden uitsluitend de nominale pensioenverplichtingen als uitgangspunt voor de beleggingsstrategie genomen en was de matchingstrategie gericht op een afdekking van 60% van de rentegevoeligheid van de pensioenkasstromen over de eerste 25 jaar, zonder afdekking van de reële rentegevoeligheid.

De beleggingsstrategie is voor de returnbeleggingen over 2015 nagenoeg onveranderd gebleven. Ook hebben er zich behoudens de invloed van marktwaarderingen op relatieve gewichten geen substantiële wijzigingen voorgedaan aangaande de allocatie binnen deze strategie.

Het gewicht van de returnportefeuille lag in 2015 rond de 50%, verdeeld over de categorieën Aandelen (+/- 35%), Credits (+/- 6%), Vastgoed & Infrastructuur (+/- 7%) en Kas.

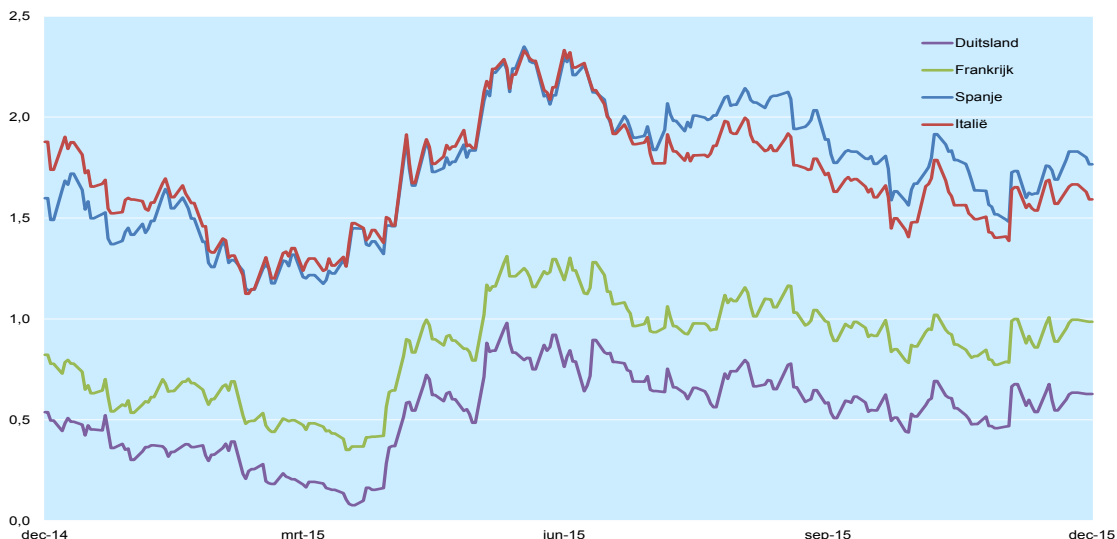
In 2015 is er een Asset Liability Management (ALM) studie uitgevoerd welke heeft geresulteerd in een nieuwe lange termijn strategische mix, te weten: Vastrentende Waarden 40%, Aandelen 40%, Vastgoed & Infrastructuur 10% en Credits 10%, met een strategische 60% afdekking van de nominale rentegevoeligheid van de pensioenkasstromen. Gegeven de zeer lage nominale rente is, naast deze strategische rentehedge, een rentestafel voor rentes beneden de 3% als uitgangspunt gekozen. Het resultaat van deze stafel is dat de huidige rentehedge 35% bedraagt.

Deze nieuwe strategische mix en afdekking zal vooral gedurende 2016 geïmplementeerd worden.

Beleggingsomgeving 2015

Nadat de centrale banken in de Verenigde Staten, het Verenigd Koninkrijk en Japan de afgelopen jaren al programma's van kwantitatieve verruiming uitvoerden, was het in 2015 de beurt aan de ECB. Eind 2014 begon de ECB al met het op beperkte schaal opkopen van herverpakte leningen en obligaties. Begin 2015 werd echter besloten om op grote schaal staatsleningen te gaan kopen. De ECB koopt maandelijks € 60 miljard aan staatsleningen en covered bonds op tot maart 2017. De overvloedige beschikbaarheid van liquiditeiten heeft de afgelopen jaren geleid tot lagere renteniveaus en stijgende aandelenkoersen.

10-jaars rente Europese staatsobligaties (in %)



Het effect van de lage rentes en opkoopprogramma's op inflatie blijft echter beperkt. Het doel is om de inflatie richting 2% te duwen. Vooral nog is dit niet gelukt. Er was geen inflatie in de eurozone in 2015, onder andere als gevolg van de sterk gedaalde olieprijs. Deze daling in de olieprijs zorgde er mede voor dat de inflatie in de Verenigde Staten ook slechts 0,1% was. De Amerikaanse centrale bank besloot echter wel, voor het eerst in negen jaren, om de rente te verhogen. De economische groei trekt namelijk in Verenigde Staten aan en de werkloosheid daalt aanzienlijk.

10-jaars rente Amerikaanse treasury (in %)



Financiële markten maakten zich in het tweede halfjaar van 2015 wel zorgen over de economische ontwikkeling in de opkomende markten. Met name de economieën van Brazilië, Rusland en China lijken een sterke groeivertraging door te maken. Dit heeft tot een verhoogde volatiliteit op de financiële markten geleid.

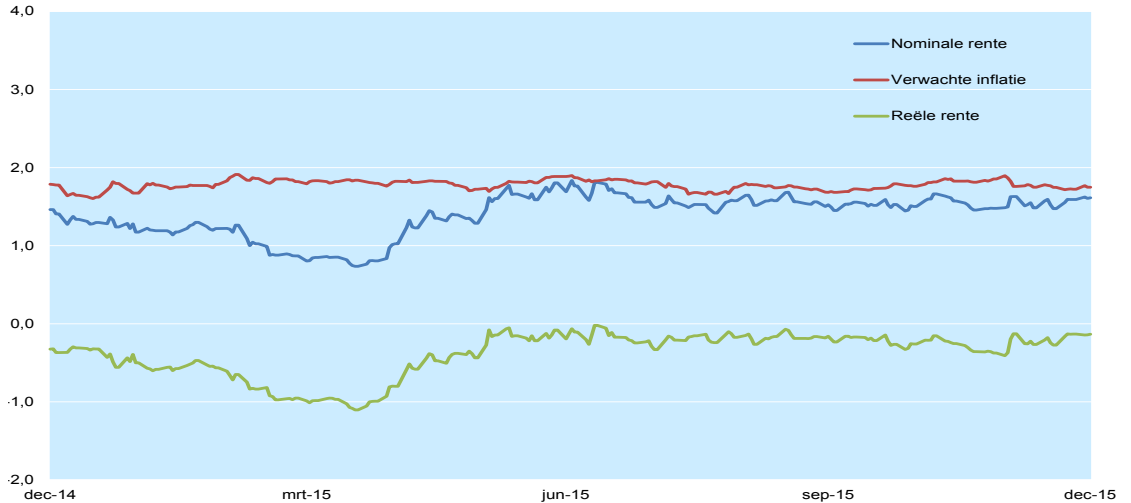
Bovenstaande ontwikkelingen betekenen dat er voor de komende jaren rekening gehouden wordt met beleggingsrendementen die lager zullen liggen dan historische gemiddelden en ook met grotere onzekerheden en daardoor meer

volatiliteit op de financiële markten. De gekozen nieuwe strategische beleggingsmix van het pensioenfonds speelt hier op in door de allocatie naar zakelijke waarden iets te vergroten. Aandelen blijven aantrekkelijk in vergelijking tot de zeer lage yields van obligaties met een laag risicoprofiel.

Inflatie en rente

Gedurende 2015 daalde de 30-jaars inflatieverwachting voor eurozone van 1,79% naar 1,75%. Deze lichte daling weerspiegelt enerzijds de lagere verwachte prijzen door een langere periode van beperkte economische groei en anderzijds de sterke daling van energieprijzen in de tweede helft van 2015. Onderstaande grafiek laat het verloop van de 30-jaars inflatieverwachting zien (rode lijn). De 30-jaars swaprente (blauwe lijn) steeg licht van 1,46% tot 1,61% ultimo 2015. De ontwikkeling in de swaprente is voor het pensioenfonds zeer relevant, omdat deze mede gebruikt wordt voor de berekening van haar pensioenverplichtingen. Door bovenstaande marktbevingen steeg de reële rente (groene lijn) licht voor de looptijd van 30 jaar (van -0,33% naar -0,14%).

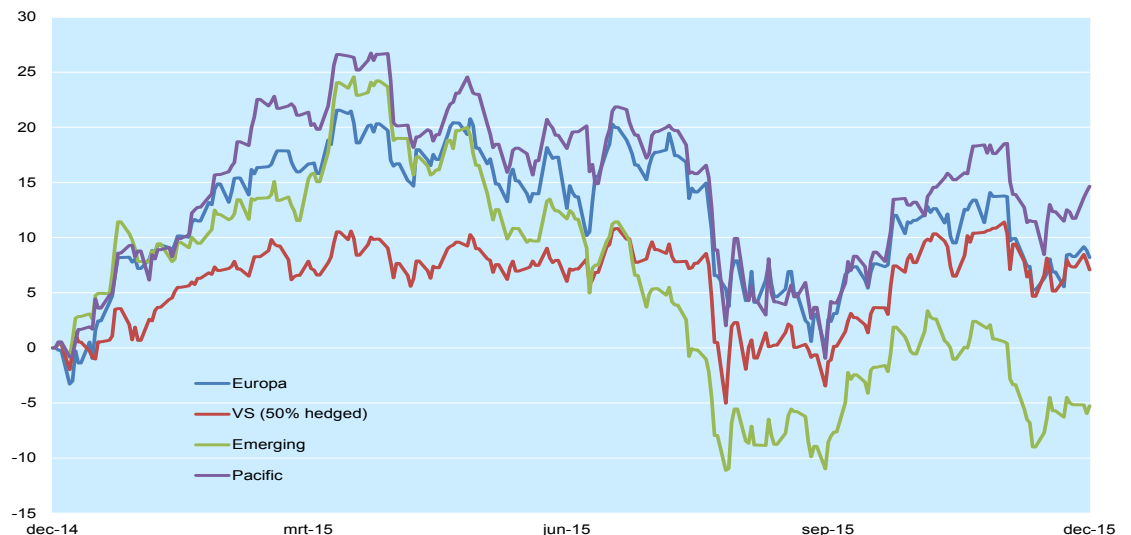
Ontwikkeling 30-jaars swaprente en 30-jaars verwachte inflatie (in %)



Aandelen

Onderstaande grafiek illustreert de rendementen van de aandelenindices wereldwijd in euro's. Hieruit blijkt dat 2015 een jaar was met twee gezichten. Tot en met april deden de markten het heel goed, maar in de daaropvolgende periode waren de rendementen per saldo negatief. Over het hele jaar bezien waren de rendementen in drie van de vier door het pensioenfonds onderscheiden regio's positief: in Europa, de VS en de Pacific. In Europa werd een rendement van 8% behaald, in de VS van 3% en in de Pacific van 22%. Het rendement in de VS, waar 50% van de USD-exposure door het pensioenfonds wordt afgedekt, kwam overigens grotendeels op het conto van de gestegen dollar: het rendement in USD was slechts 1%. De rendementen in Europa en de Pacific werden positief beïnvloed door de zwakke euro. In de Emerging Markets was ten slotte sprake van een tegenvallend rendement van -5%, waarbij er per saldo nagenoeg geen valutaeffect was ten opzichte van de euro.

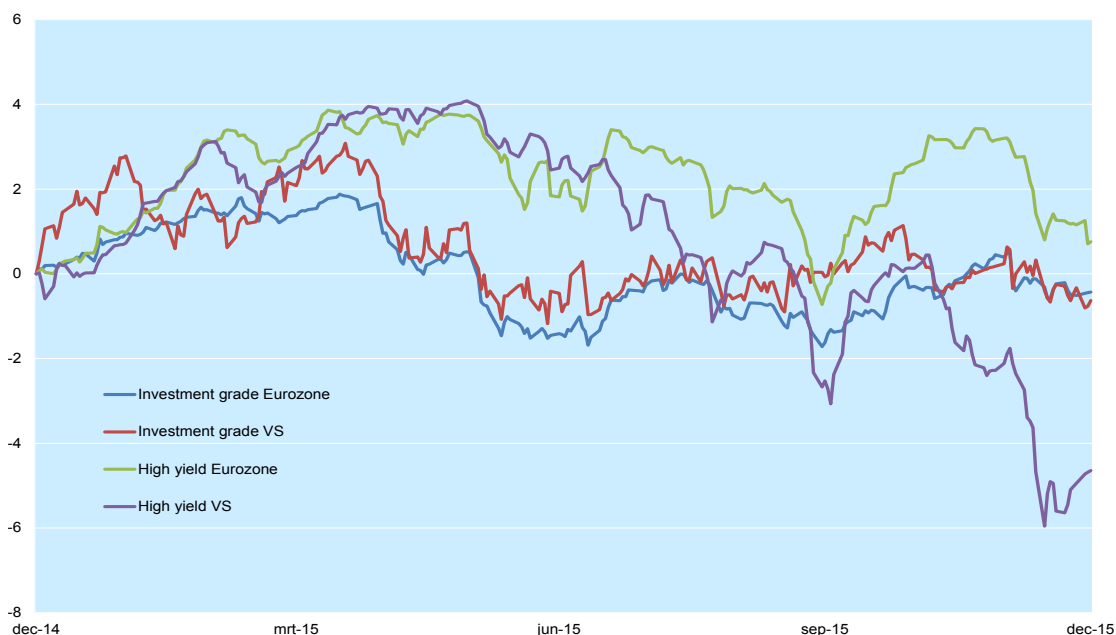
Ontwikkeling MSCI aandelenindices (totaalrendement EUR in %)



Vastrentende waarden

2015 was een moeilijk jaar voor bedrijfsobligaties en bedrijfsleningen. Zowel investment grade obligaties (rating hoger of gelijk aan BBB-) in de Verenigde Staten als in Europa noteerden kleine verliezen. Oplopende spreads waren de voornaamste reden voor het negatieve resultaat. High yield obligaties (rating lager dan BBB-) in de Verenigde Staten noteerden een verlies van bijna 5% terwijl high yield obligaties in Europa een rendement van bijna 1% behaalden. Vooral in de tweede helft van 2015 noteerden Amerikaanse high yield obligaties verliezen. Dalende grondstofprijzen en vooral een sterk dalende olieprijs zorgde ervoor dat prijzen van bedrijfsobligaties in deze sector sterk onder druk kwamen te staan. Het verschil in rendement tussen Amerikaanse en Europese high yield obligaties komt hoofdzakelijk door het feit dat het aandeel van grondstof gerelateerde ondernemingen in de high yield markt in de Verenigde Staten veel groter is dan in Europa.

Ontwikkeling bedrijfsobligaties Europa en VS (cumulatief rendement lokale valuta in %)



Beleggingsresultaten

In 2015 behaalde het pensioenfonds een beleggingsresultaat van € 200 miljoen. Dat komt overeen met een beleggingsrendement van 2,6%. De groeivoet van de pensioenverplichtingen was daarentegen 5,3%. Het beleggingsresultaat van de matching portefeuille is in 2015 sterk gedaald ten opzichte van dat van 2014. Dit wordt veroorzaakt door marktomstandigheden. In 2014 is de rente sterk gedaald. In 2015 was er een lichte rentestijging (zie ook de bovenste grafiek op pagina 28).

Beleggingsresultaten (in mln. €) en rendementen (in %)

	2015		2014		2011-2015	
	Resultaten	Rendement bijdrage	Resultaten	Rendement bijdrage	Resultaten cumulatief	Rendement bijdrage gemiddeld per jaar
Matchingportefeuille	12	0,2	720	10,7	1.985	6,3
Returnportefeuille	188	2,4	279	4,2	936	3,0
Totaal	200	2,6	999	14,9	2.921	9,3
Groeivoet van de verplichtingen		5,3		19,7		9,0

Matchingportefeuille

Het resultaat van de matchingportefeuille was over 2015 ruim € 12 miljoen. Het rendement lag hiermee ruim 0,4% hoger dan dat van de benchmark. Dit resultaat is vooral behaald met de positie in de Nederlandse woninghypothekportefeuille. Daarnaast is ook een positief resultaat behaald op de positie in (euro) staatsleningen. Deze staatsleningen hebben door het QE-programma van de ECB een relatief goed resultaat laten zien in 2015. Het resultaat van de benchmark was over 2015 licht negatief door de gestegen swaprente. In het eerste kwartaal van 2015 is de reële rente afdekking (in met name swaps) afgebouwd. Door deze wijziging in de strategie richt het pensioenfonds zich enkel nog op een nominale renteafdekking.

Returnportefeuille

De returnportefeuille behaalde in 2015 een resultaat van € 188 miljoen. De aandelenportefeuille nam door haar hoge weging in de returnportefeuille (gemiddeld 69%) en het redelijke aandelenrendement een groot gedeelte van dit resultaat voor haar rekening. Het pensioenfonds behaalde een rendement op aandelen van 6%, hetgeen een procentpunt meer was dan de benchmark. De zeer goede performance van de intern beheerde Europese aandelenportefeuille, 14 procentpunt boven de benchmark, leverde een grote bijdrage aan de behaalde outperformance.

De creditportefeuille van het pensioenfonds (6,4% van totaal vermogen ultimo 2015) noteerde een verlies van 2,6% versus een verlies van 2,2% voor de benchmark. Over het algemeen presteerden de creditmanagers in portefeuille in lijn met de benchmark. Het verlies versus de benchmark wordt volledig bepaald door één distressed debt belegging. Deze belegging is aan het einde van zijn looptijd en de grootte is nog gering (minder dan € 10 miljoen per ultimo 2015). Deze belegging heeft overigens uitstekend geredeneerd sinds inceptie (2008). Het nettorendement (IRR) bedraagt 17,9%.

Vastgoedbeleggingen bestaan uit vastgoed en infrastructuur. Het pensioenfonds belegt in Nederlands vastgoed. Jarenlang werd uitsluitend belegd in winkels, kantoren en bedrijfsruimten, maar daaraan werden woningbeleggingen toegevoegd in 2015. Het rendement op de vastgoedportefeuille bedroeg 5,7%, hetgeen vooral gedreven werd door de kantorenbeleggingen. De infrastructuurportefeuille heeft in 2015 goed geredeneerd. Stichting Pensioenfonds Hoogovens belegt in twee infrastructuurfondsen en deze naderen het einde van hun looptijd. Dit betekent dat onderliggende beleggingen geleidelijk verkocht worden. In 2015 behaalde de infrastructuurportefeuille een rendement van 19,5%. Beide fondsen profiteerden van de goede prestaties van de onderliggende infrastructurele ondernemingen en van de sterke vraag van beleggers naar infrastructurele ondernemingen. Gecombineerd komen de vastgoed- en infrastructuurportefeuilles uit op een rendement van 10,5%.

De onderstaande tabel toont een overzicht van de rendementen van de beleggingen en de rendementen van de benchmarks. De benchmarks worden gevormd door MSCI-indices voor aandelen, Merrill Lynch-indices voor vastrentende waarden en een cashbenchmark voor overige beleggingen.

Rendement en benchmark returnportefeuille (in %)

	2015		2014		2011-2015	
	Rendement	Benchmark	Rendement	Benchmark	Rendement	Benchmark
Vastgoedbeleggingen	10,5	10,5	5,7	5,7	4,8	4,8
Aandelen	6,0	5,0	11,0	12,3	7,9	7,8
Vastrentende waarden	-2,6	-2,2	3,2	2,7	3,7	2,8
Overige beleggingen	0,0	-0,1	3,1	0,8	3,7	0,5
Totaal returnportefeuille	5,1	4,6	8,3	9,1	8,3	8,3

Verantwoording kosten vermogensbeheer

Het pensioenfonds is zich bewust van de noodzaak om het pensioenvermogen zo kostenefficiënt als mogelijk te beheren. Het intern beheer bij de matchingportefeuille en binnen aandelen draagt bij aan lage kosten. Bij extern beheer stuurt het pensioenfonds zorgvuldig op het beloningsbeleid van partijen aan wie beleggingstaken worden uitbesteed. Beoordeling van de door externe partijen verlangde beheervergoeding vormt bijvoorbeeld een wezenlijk onderdeel van het selectieproces. De beloning van een externe partij bestaat uit louter een vaste vergoeding of een vaste vergoeding in combinatie met een rendementsgerelateerde vergoeding. Vaste vergoedingen genieten door gaans de voorkeur omdat deze niet aanmoedigen tot het nemen van onverantwoorde risico's. Echter, onder de juiste voorwaarden en juiste omstandigheden kunnen we met externe partijen ook een rendementsgerelateerde vergoeding overeenkomen als dat leidt tot een kostenefficiëntere uitvoering door de betreffende partij. Gespreide betaling van de rendementsgerelateerde vergoedingen, het instellen van een zogenoemde high water mark⁵ of het beperken van de maximaal te bereiken vergoeding zijn voorbeelden van risicobeperkende voorwaarden die worden opgenomen in contracten met externe partijen. Kostenniveaus worden minstens op jaarlijkse basis geëvalueerd of deze nog marktconform zijn. Te hoge beheervergoedingen kunnen een reden zijn om het contract met een externe partij te beëindigen.

De samenstelling van de beleggingsportefeuille is van invloed op het kostenniveau. Binnen vastrentende waarden leidde vooral de opname van beleggingen in hypotheken tot een stijging van de beheerkosten.

De uitvoeringskosten van het vermogensbeheer waren 0,28% van het gemiddeld belegd vermogen over 2015.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Bij de taakuitoefening geeft het pensioenfonds zich rekenschap van maatschappelijke gevolgen. Het gaat hierbij om de ecologische, sociale en governance factoren (ESG). De United Nations Principles for Responsible Investment (UNPRI) zijn bij de invulling van het beleid richtinggevend. De genoemde Principles bestaan uit een zestal onderdelen en beschrijven 35 criteria. Het pensioenfonds heeft de inspanningen op dit terrein naast de suggesties van UNPRI gelegd. Dit heeft geleid tot de conclusie dat ESG-overwegingen worden meegenomen in het beleggingsproces. Relevant hierbij is de aard van de belegging.

Bij de interne aandelenportefeuille worden potentiële ondernemingen beoordeeld op diverse ESG-aspecten, zoals de bestuurlijke structuur en de hoogte van beloning alsmede mogelijke betrokkenheid bij milieuvuiling en veiligheidsissues. Deze informatie wordt meegenomen bij de vraag of vanuit een langere termijn perspectief in deze onderneming kan worden belegd. Dit vanuit de gedachte dat het niet voldoen aan ESG-criteria op lange termijn geen houdbaar ondernemingsmodel oplevert. Er wordt niet gewerkt met een 'best in class' beleggingsstijl op basis van specifieke ESG-factoren. Passieve aandelenmandaten zijn gekoppeld aan brede representatieve marktindices (zoals MSCI Europe voor Europese aandelen) en zijn niet onderhevig aan een additionele ESG-audit.

Sinds 1 januari 2013 hanteert het pensioenfonds bovendien een uitsluitingslijst voor haar beleggingen. Bedrijven die betrokken zijn bij controversiële wapens worden uitgesloten voor belegging. De uitsluitingslijst staat gepubliceerd op de website van het pensioenfonds onder het kopje 'Over ons' en sub kopje 'Beleid'.

Ook wat betreft vastgoedbeleggingen spelen ESG-overwegingen een rol. Het vastgoed van het pensioenfonds wordt beheerd door Altera NV. Altera is een koploper bij het implementeren van maatregelen ter bevordering van duurzaamheid bij de objecten in de portefeuille. Altera heeft in het 'Actualisatie Beleidsplan Duurzaamheid 2015-2017' een stappenplan gepresenteerd met concrete maatregelen aangaande duurzaamheid. In het Beleidsplan wordt uiteengezet dat Altera zal inzetten op:

- het meer inzicht krijgen in het verbruik van objecten en het verder verlagen van servicekosten;
- duurzame gebouwen met waterbesparende voorzieningen en efficiënte afvalinzameling;
- meer 'groene' objecten en lagere energiekosten;
- het verbeteren van het comfort en het bewerkstelligen van een goed binnenmilieu.

Een concrete invulling hiervan is bijvoorbeeld het streven naar een groen energielabel (label A t/m C) voor alle vastgoedobjecten.

⁵ Een high water mark zorgt ervoor dat er alleen een rendement gerelateerde vergoeding wordt uitbetaald bij additionele netto cumulatieve meerwaarde door de externe partij.

Corporate governance

Er is bij beursvennootschappen veel aandacht voor evenwichtige vertegenwoordiging van alle betrokkenen en de wijze waarop aandeelhouders met hun rechten omgaan. Nederlandse pensioenfondsen hebben daarbij een wettelijke verplichting om hierover jaarlijks verslag uit te brengen.

In 2015 was er een actieve betrokkenheid bij het merendeel van de ondernemingen waarvan het pensioenfonds aandelen in de portefeuille heeft. Er is bij 97% van deze ondernemingen op aandeelhoudersvergaderingen gestemd. Hierbij is gebruik gemaakt van stemrapporten van internationaal opererende dienstverleners, zoals Institutional Shareholder Services (ISS). Mede aan de hand hiervan wordt gestemd over de voorstellen vanuit het management van de ondernemingen. In 51% van de vergaderingen was ons stemgedrag volledig conform de aanbevelingen van het management, in 49% van de gevallen werd er op één of meerdere onderdelen hiervan afgeweken. In het merendeel van de gevallen is het beloningsbeleid het onderwerp van de motie. Voorts is het pensioenfonds lid van Eumedion, dat zich richt op het onderhouden en doorontwikkelen van het corporate governance beleid van in Nederland gevestigde institutionele beleggers.

Bestuursaangelegenheden

Bestuurssamenstelling

Vooruitlopend op de nieuwe bestuursstructuur is met ingang van november 2015 een overgangsbestuur, het transitiebestuur, actief. Dit bestuur bestaat uit acht leden; vier werkgeversvertegenwoordigers (waaronder de interim-voorzitter), twee werknemersleden en twee pensioengerechtigde leden.

Om het transitiebestuur in kleinere samenstelling mogelijk te maken zijn vier bestuursleden teruggetreden. Dit betreft de heren ir. W.J.H.M.B. Hamers, drs. G.J. Haveman, dr. R. Verhoef en drs. F. Candel. Het bestuur is deze vier leden zeer erkentelijk voor de geleverde bijdrage en inbreng. Besloten is de hierdoor vrijgekomen functies binnen de huidige leden van het bestuur als volgt te verdelen:

- De heer drs. J. Mensonides, bestuurslid namens de werkgever, is benoemd als interim-voorzitter;
- De heer drs. J.J. Borst RT neemt de functie van plaatsvervangend voorzitter op zich;
- De functie van secretaris is overgenomen door de heer ir. B.M. Neelis;
- Tot slot is de heer ir. H.J.A. Littmann toegetreden tot het dagelijks bestuur.

Het transitiebestuur heeft onder andere de werving en selectie van de nieuwe onafhankelijke voorzitter en de drie leden van de Raad van Toezicht in gang gezet. Hiernaast zijn verkiezingen voor de leden in het VO namens pensioengerechtigden georganiseerd. Naar verwachting zullen de aanpassingen in de bestuursstructuur halverwege 2016 zijn doorgevoerd.

Geschiktheid en profielschetsen

Als onderdeel van de aanpassingen in de bestuursstructuur zijn profielschetsen voor het bestuur en de nieuwe Raad van Toezicht opgesteld. De werving en selectie van de nieuwe externe onafhankelijke bestuursvoorzitter en de drie onafhankelijke leden van de Raad van Toezicht is op basis hiervan ter hand genomen. In 2015 zijn met alle leden van het bestuur individuele evaluatiegesprekken gehouden.

Verder heeft het bestuur aangepaste uitgangspunten voor het kennisbeleid vastgesteld, die aansluiten bij de notitie Geschiktheid 2014.

Beloningsbeleid

De paritaire leden van het bestuur namens de werkgever en de werknemers ontvangen geen vergoeding voor hun bestuurswerkzaamheden. Gezien het tijdsbeslag ontvangen de leden namens pensioengerechtigden in 2015 een vergoeding. De twee externe deskundigen ontvangen een vergoeding op basis van een tijdsinzet van gemiddeld één dag per week. Hierbij is rekening gehouden met onder andere vergoedingenniveaus bij andere pensioenfondsen en met vergoedingen conform de SER-normen. De drie leden van het VO namens pensioengerechtigden ontvangen een onkostenvergoeding. Verder worden voor bestuursleden / leden van het VO de kosten van opleidingen en eventuele reiskosten vergoed.

Compliance en integriteit

Voor de verbonden personen en insiders geldt binnen Stichting Pensioenfonds Hoogovens de gedragscode. Deze is gebaseerd op de modelgedragscode van de Pensioenfederatie. Onderwerpen die hierin aan de orde komen zijn bijvoorbeeld vertrouwelijkheid van informatie, belangenconflicten, koersgevoelige informatie, geschenken en nevenfuncties.

Het pensioenfonds beschikt sinds begin 2015 over een zogenaamde Incidentenregeling. Hierin is vastgelegd hoe wordt gehandeld bij het melden, vastleggen en afhandelen van incidenten die een gevaar (zouden kunnen) vormen voor de integere en beheerste bedrijfsvoering van het pensioenfonds. Deze verplichting vloeit voort uit het nieuw ingevoerde artikel 19a Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen. Tevens is de gedragscode hieraan aangepast. Het bestuur spreekt in principe elk half jaar aan de hand van een rapportage over compliance. Tot slot is een Integriteitsrisicoanalyse (IRA) uitgevoerd (zie ook pagina 11).

Aanpassingen in formele documenten

De statuten zijn in 2015 eenmaal gewijzigd vanwege het mogelijk maken van de benoeming van een extern bestuurslid tot interim-voorzitter. De andere bovengenoemde mutaties in de bestuursstructuur zijn in in het eerste kwartaal van 2016 in de statuten en overige fondsdocumenten verwerkt.

Het Huishoudelijk reglement is in 2015 vanwege de bovengenoemde mutaties op het terrein van compliance aangepast.

Verder heeft het bestuur eind derde kwartaal 2015 een nieuwe ABTN vastgesteld, alsmede een aanvangshaalbaarheidstoets.

De twee uitvoeringsovereenkomsten met Tata Steel Nederland BV en Danieli Corus Technical Services BV zijn aangepast vanwege de wijzigingen in het Pensioenreglement en invoering van het nFTK.

Het reglement VO is aangepast aan de hand van het convenant VO dat in september 2014 door de achterbannen is afgesloten. Door het VO is eind 2015 een verkiezingsreglement opgesteld.

In november 2015 is de Beleidsnota communicatie vastgesteld.

Bestuursvergaderingen

Het bestuur heeft in 2015 twintig keer vergaderd, inclusief een aantal achtergrondbijeenkomsten. De voorbereiding van de aanpassingen in de bestuursstructuur, de uitvoeringsorganisatie, de opvolging van het beleggingsonderzoek van DNB en de implementatie van het nFTK verklaren het grote aantal bestuursvergaderingen in 2015. Het bestuur heeft in 2015 veel aandacht besteed aan de follow-up van het beleggingsonderzoek. Dit heeft geleid tot een nieuw Beleggingsplan 2016 en een nieuwe aanpak inzake het risicobeleid. Uitgangspunt hierbij is geweest het adresseren van de aanbevelingen conform het beleggingsonderzoek maar ook de verwerking van het nFTK (prudent person).

Verder is in 2015 gesproken over de onderstaande onderwerpen (regulier proces):

- vaststelling Jaarverslag 2014 en bespreking van de inbreng van VO en CIT;
- statuten en diverse reglementen (bestuur, VO, Raad van Toezicht);
- uitgangspunten beleid geschiktheid bestuur;
- Pensioenreglement 2015 / 2016;
- premie en indexatie 2015 / 2016;
- wijzigingen in de ABTN;
- diverse beleggingsonderwerpen;
- maatschappelijk verantwoord beleggen;
- bespreking rapportages compliance;
- Integriteitrisicoanalyse;
- Beleidsnota Communicatie 2015.

Adviescommissie beleggingen en risico

De Adviescommissie beleggingen en risico vergaderde in 2015 vijf keer. De volgende onderwerpen zijn onder andere aan de orde geweest:

- reguliere periodieke rapportages (maand en kwartaal) en de kwartaalplannen met de voorgenomen implementatie van het beleggingsbeleid;
- notities over het allocatieproces in de matching- en de returnportefeuille;
- aanpassing fondsvoorwaarden;
- beleggen in woninghypotheken;
- rente- en inflatieafdekking.

Adviescommissie financiering en risico

In 2015 vergaderde de Adviescommissie financiering en risico zes keer, met als bijzondere aandachtspunten:

- ABTN;
- implementatie nFTK (impact op kostendekkende premie- en toeslagenbeleid);
- middellange termijnplan (MLTP);
- indexatiedepots.

Adviescommissie audit en rapportages

Deze adviescommissie is in 2015 vijf keer bij elkaar geweest. Gesproken is over:

- Jaarverslag 2014;
- bevindingen certificering actuaris / accountant;
- ICT beleidsdocument;

- operationele risico's / in control statement;
- Integriteitsrisicoanalyse;
- diverse rapportages compliance (naleving gedragscode en privé-beleggingstransacties).

Geschillen- en klachtencommissie

In 2015 heeft één verzekerde van het pensioenfonds een klacht ingediend bij de Geschillen- en klachtencommissie.

Personeel

Het pensioenfonds heeft geen eigen personeel, de medewerkers zijn in dienst van Tata Steel Nederland Services en gedetacheerd bij het pensioenfonds. De hiermee verband houdende personeelskosten worden door het pensioenfonds aan Tata Steel vergoed. Voor het personeel van het pensioenfonds geldt een evenwichtig beloningsbeleid dat gespiegeld wordt aan het beleid van Tata Steel Nederland. Het beloningsbeleid voldoet aan de uitgangspunten voor het beloningsbeleid zoals neergelegd in het besluit van het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid van 30 juli 2013. Van de beloningen, waarvan een (beperkt) deel in de vorm van een variabele uitkering kan worden toegekend, gaan geen prikkels uit die afbreuk doen aan de verplichting van het pensioenfonds om zich in te zetten voor de belangen van zijn verzekerden en andere stakeholders, of andere op het pensioenfonds rustende zorgvuldigheidsbeginselen.

Code Pensioenfondsen

In 2015 heeft het bestuur een overzicht van de opvolging van de Code Pensioenfondsen besproken. Stichting Pensioenfondsen Hoogovens voldoet aan het merendeel van de bepalingen. In het onderstaande de achtergrond van het niet volledig naleven van enkele bepalingen (leg uit). Met de aanpassingen in de bestuursstructuur is voldaan aan bepaling 45 uit de Code pensioenfondsen (wijziging ten opzichte van Jaarverslag 2014).

Nr. 36 Het bestuur bevordert dat dienstverleners een klokkenluidersregeling hebben. Hiermee kunnen degenen die hier financieel afhankelijk van zijn zonder gevaar voor hun positie rapporteren over onregelmatigheden binnen de onderneming.

Richting derden ontbreekt hiertoe de noodzaak, omdat mag worden verwacht dat deze partijen hierover beschikken. Een check op dit specifieke punt is niet noodzakelijk.

Nr. 47 Het bestuur, het VO en de CIT leggen bij een vacature de eisen voor de vacante functie vast.

Nr. 49 Het bestuur stelt voor iedere bestuursfunctie een specifieke profielschets op. Daarin staan de vereiste geschiktheid en het geschatte tijdsbeslag.

Er zijn profielschetsen voor leden van het bestuur en de CIT / Raad van Toezicht. Tot op heden heeft het VO niet met een formele profielschets gewerkt. Voor bestuursleden geldt een algemene profielschets, deze weerspiegelt hun integrale verantwoordelijkheid. Daarnaast bestaan specifieke profielschetsen voor de bestuursleden met specialistische kennis en de externe onafhankelijke voorzitter.

Nr. 56 Het VO bevordert de geschiktheid en diversiteit van zijn leden.

Nr. 66 Het bestuur stelt voor iedere bestuursfunctie een specifieke profielschets op, inclusief vereiste geschiktheid en geschatte tijdsbeslag.

Nr. 67 In bestuur en VO zitten ten minste één man en één vrouw.

Nr. 68 In het bestuur en het VO zitten ten minste één lid boven en één lid onder veertig jaar.

Nr. 69 Het bestuur en het intern toezicht houden bij het opstellen van de profielschets rekening met het diversiteitsbeleid. Het VO houdt hier rekening mee bij het opstellen van de competentievisie.

Nr. 70 Bij de vervulling van een vacature wordt actief gezocht (en/of actief opgeroepen om te zoeken) naar kandidaten die passen in de diversiteitsdoelstellingen. Het bestuur neemt hierover tijdig contact op met degenen die betrokken zijn bij het voordragen of de verkiezing van kandidaten.

Bij de samenstelling van organen wordt rekening gehouden met geschiktheid (kennis, competenties en professioneel gedrag). Benoeming vindt plaats op voordracht van belanghebbenden. Beleid ten aanzien van diversiteit met betrekking tot leeftijd en geslacht is primair een zaak voor benoemende partijen, als onderdeel van het opvolgingsbeleid. In het bestuur heeft één vrouw zitting, één lid was op het moment van benoeming (in 2014) jonger dan veertig jaar.

Het VO bestaat in 2015 uit mannen van boven de veertig jaar.

Met achterbannen en organen wordt door het bestuur periodiek gesproken over het aspect diversiteit bij de opvulling van vacatures en het opvolgingsbeleid. Uitgangspunt hierbij zijn de betreffende bepalingen uit de Code Pensioenfondsen, de kenmerken van het bestand van de deelnemers / gepensioneerden alsmede de beschikbaarheid van kandidaten voor de betreffende vacatures.

Uitvoeringsorganisatie

In 2015 is binnen de uitvoeringsorganisatie de afdeling Control & Riskmanagement gesplitst in een afdeling risicomanagement uitvoeringsorganisatie (RM-UO) en een afdeling Finance & Control (FC). Verder is eind 2015 gestart met de inrichting van een afdeling Bestuursondersteuning. Onderdelen hiervan zijn de inhoudelijke en procesmatige ondersteuning van het bestuur alsmede de integrale risicomanagementfunctie (RM-BO).

Boetes en dwangsommen

Er zijn geen dwangsommen of bestuurlijke boetes opgelegd aan het pensioenfonds in 2015.

Toekomstparagraaf

Strategie Stichting Pensioenfonds Hoogovens

In de ABTN is de missie, visie en strategie van het pensioenfonds als geheel vastgelegd. Deze vastlegging is de uitkomst van een strategiediscussie die onderdeel is van de gebruikelijke beleidscyclus. De afgelopen decennia heeft de strategische visie om te kiezen voor een eigen pensioenfonds bijgedragen aan het behalen van een goed pensioenresultaat. In het kader van de review van de verschillende bestuursmodellen conform de Wet versterking bestuur pensioenfondsen en de evaluatie van het bestuursmodel is in 2015 uitvoerig door en met achterbannen gesproken over Stichting Pensioenfonds Hoogovens als zelfadministrerend pensioenfonds met een paritair bestuur. Conclusie is dat de uitvoering in een eigen fonds door alle belanghebbenden wordt ondersteund. In 2015 heeft het bestuur extra aandacht gegeven aan strategievorming. Ook is in het kader van het meest recente beleggingsonderzoek in 2015 veel tijd besteed aan de herijking van het beleggingsbeleid en aan de verdere versterking van countervailing power en risicomanagement. Onderdeel hiervan onder andere is de herformulering van de strategische risico's en de beheersmaatregelen. In 2016 zal de identificatie, evaluatie en opvolging van strategische omgevingsrisico's een belangrijk aandachtspunt zijn. In dit kader worden de verschillende omgevingsrisico's en ontwikkelingen in de wetgeving integraal gezien. Deze Risk Control Self Assessment (RCSA) is uitgevoerd in het eerste kwartaal van 2016. De strategiediscussie raakt niet alleen het bestuur, maar eveneens de stakeholders. De (tussen) resultaten van strategische discussies worden dan ook periodiek besproken met betrokken partijen.

Toeslagverlening 2016

In 2016 is een nieuw herstelplan ingediend. Op basis van de in dit herstelplan gehanteerde veronderstellingen wordt vanaf 2021 weer volledig geïndexeerd. De verwachting is dat er slechts een geringe kans bestaat dat de achterstanden kunnen worden ingehaald. Pas bij een beleidsdekkingsgraad van meer dan 125% is een vijfde van het meerdere per jaar beschikbaar voor inhaalindexatie.

Verantwoording en toezicht

Verslag Commissie van intern toezicht

In de ABTN van Stichting Pensioenfonds Hoogovens en 'Het reglement Commissie intern toezicht Stichting Pensioenfonds Hoogovens' staat omschreven waartoe de Commissie intern toezicht (CIT) is ingesteld. Dit komt hoofdzakelijk neer op het volgende.

De CIT houdt door middel van jaarlijkse visitatie met de focus op opzet en werking van de processen, onafhankelijk toezicht op het beleid van het bestuur en op de algemene zaken van Stichting Pensioenfonds Hoogovens.

De CIT is onder meer belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur en legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het VO en aan de werkgever.

De CIT heeft haar toezicht 2015 uitgevoerd op basis van de VITP-Toezichtcode.

Over haar bevindingen over 2015 heeft de CIT op 21 maart 2016 met het bestuur gesproken.

Het onderhavige verslag is een samenvatting van bovengenoemde rapportage.

Samenstelling CIT en verantwoording

Ten opzichte van het voorgaande jaar is in de CIT door het verstrijken van de zittingstermijn van het derde lid van de CIT een vacature ontstaan. In het zicht van het formeren van een Raad van Toezicht is, in goed overleg tussen het bestuur, het VO en de CIT, besloten de vacature in de CIT niet te vervullen. Mede daardoor heeft de CIT haar scope voor dit toezichtjaar enigszins, eveneens in overleg met het VO en het bestuur, beperkt en toegespitst op de voor het pensioenfonds aan de orde zijnde belangrijke thema's.

Voor het onderzoek 2015 bestond de CIT uit P. van Meurs RA, lid en Mr. H.J. Thoman, voorzitter.

De leden van de CIT hebben hun overige functies kenbaar gemaakt en verklaard dat zij hun werk als toezichthouder op Stichting Pensioenfonds Hoogovens onafhankelijk en alleen in het belang van de deelnemers van het pensioenfonds hebben uitgevoerd.

Werkwijze

In 2015 heeft de CIT een aantal malen met het bestuur van Stichting Pensioenfonds Hoogovens gesproken, zodat de CIT goed en tijdig op de hoogte was van relevante ontwikkelingen binnen en rond het pensioenfonds.

De CIT heeft tijdens het jaar 2015 en in de voorbereiding van deze rapportage wederom spontaan alle afgesproken informatie en tevens additionele, door de CIT opgevraagde, informatie tijdig ontvangen.

Daarnaast heeft de CIT gesprekken gevoerd met alle bestuursleden, een van de recent afgetreden bestuursleden en de voorzitter van het VO.

Tevens is gesproken met een lid en de secretaris van de directie van Tata Steel Nederland.

Belangrijkste bevindingen, conclusies en aanbevelingen

Het merendeel van de aanbevelingen van de CIT over 2014 is opgevolgd.

2015 heeft vooral in het teken gestaan van de opvolging van de bevindingen van het door DNB uitgevoerde beleggingsonderzoek.

De externe en interne toezichtdruk heeft een positieve invloed gehad op de inspanningen van het pensioenfonds daarvoor en het te bereiken eindresultaat.

De CIT voegt daaraan toe dat het bereiken van dat eindresultaat nog veel werk en doorzettingsvermogen vergen. Zij beveelt derhalve aan ook na het afronden bij het vervolg alert te blijven en het zelfkritisch vermogen van het bestuur verder te versterken.

De serieus en stevig ingezette evaluatie van het besturingsmodel met een paritair bestuur heeft, om tot een afgewogen besluitvorming te komen, veel inspanning en overleg gevergd.

De beoogde uitkomst - een kleiner, effectiever en zakelijker bestuur onder leiding van een onafhankelijk voorzitter, een omvangrijker VO en een Raad van Toezicht - was een even uitdagend als noodzakelijk streven. Met de uitvoering is het bestuur einde eerste kwartaal 2016 ver gevorderd.

Gezien de context van het pensioenfonds, de achterliggende onderneming met zijn specifieke achtergrond en cultuur met een diepe en brede overlegtraditie, is het handhaven van de paritaire bestuursvorm niet onlogisch.

Meer dan in het verleden en zeker in de context van het pensioenfonds is essentieel dat alle bij het pensioenfonds betrokkenen, inclusief de onderneming, zich realiseren dat 'besturen' een vak is en dat een pensioenfonds, waar het 'vroeger' meer een sociaal instituut was, meer en meer een financiële instelling is geworden. Met de daaraan noodzakelijkerwijze te stellen voorwaarden, deskundigheden en uit te oefenen intern en extern toezicht.

Met het verkleinen van het bestuur worden het streven naar continuïteit en het effectueren van een adequate opvolgingsplanning voor alle geledingen belangrijker.

De CIT heeft geconcludeerd dat de implementatie van het nFTK procesmatig, ook met goede afstemming met het VO, correct is gebeurd.

De CIT beveelt aan de procedures met betrekking tot privacy (bescherming) zo spoedig mogelijk af te ronden.

Met dit verslag wordt de periode van Intern Toezicht door middel van visitatie bij Stichting Pensioenfonds Hoogovens afgesloten.

De CIT zal zorgdragen voor een passende informatieoverdracht aan de te formeren Raad van Toezicht.

IJmuiden, 23 mei 2016

P. van Meurs RA
mr. H.J. Thoman

Reactie bestuur

De CIT heeft dit jaar de gebruikelijke werkwijze gevolgd bij de voorbereiding van de inbreng voor het Jaarverslag 2015. Mede aan de hand van een aantal interviews zijn voorlopige bevindingen opgesteld. Deze bevindingen zijn vooraf met het bestuur besproken. In 2015 zijn er diverse contactmomenten tussen de CIT en het bestuur geweest, niet alleen tijdens reguliere overleggen maar eveneens gedurende het zogenaamde achterbannenoverleg. De CIT heeft inzage in alle vergaderdocumenten van het bestuur.

De CIT is in 2015 op diverse momenten betrokken geweest bij de keuzes die het bestuur op het terrein van governance heeft gemaakt. Dit heeft bijgedragen aan de kwaliteit van het proces om te komen tot een keuze voor het bestuursmodel. Met de CIT is het bestuur van oordeel dat met het paritair model een keuze is gemaakt die past bij een zelfadministrerend ondernemingspensioenfonds met een grote betrokkenheid van de achterbannen. In de reguliere jaarcyclus is een bestuursevaluatie opgenomen, zowel collectief (in een heisessie) als individueel (in de jaarlijkse evaluatiegesprekken). Het bestuur verwacht dat met de nieuwe Raad van Toezicht en de externe onafhankelijke bestuursvoorzitter het zelfkritisch vermogen van het bestuur een verdere impuls krijgt. De bevindingen van de CIT met betrekking tot het opvolgingsbeleid alsmede inzake de eisen conform de Wet versterking bestuur pensioenfondsen worden door het bestuur herkend.

Het bestuur onderschrijft de constatering van de CIT in het kader van het beleggingsonderzoek. In 2015 zijn belangrijke vorderingen gemaakt. Het is van belang om deze resultaten te bestendigen en verder uit te bouwen. Vanuit de beleggingsomgeving zullen weer nieuwe elementen worden aangedragen en met een grote alertheid worden geadresseerd, als onderdeel van het regulier proces. Dit geheel zorgt voor veel werk en vraagt om doorzettingsvermogen van zowel het bestuur als van de uitvoeringsorganisatie.

Verder is binnen de uitvoeringsorganisatie een start gemaakt met de implementatie van de wet- en regelgeving inzake privacy. Deze implementatie kan pas worden afgerond zodra de consequenties van de wet- en regelgeving voor de pensioensector zijn uitgekristalliseerd.

Tot slot wordt met deze bevindingen van de CIT een periode van jaarlijkse visitatie afgesloten. Vanaf medio 2016 kent Stichting Pensioenfonds Hoogovens een Raad van Toezicht met drie leden. Dit betekent een intensivering van het intern toezicht, hetgeen passend is bij de keuzes die in 2015 met betrekking tot de bestuursstructuur zijn gemaakt.

Het bestuur heeft de afgelopen jaren veel baat gehad bij de discussies met en de bevindingen van de CIT. Deze hebben bijgedragen aan de inspanningen van het bestuur en de bereikte resultaten. Het bestuur spreekt hiervoor zijn grote dank uit.

IJmuiden, 23 mei 2016

Oordeel Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan (VO) heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur aan de hand van het jaarverslag, de jaarrekening en andere informatie, waaronder de jaarlijkse rapportage van de CIT, over het gevoerde beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst.

Het VO bestond in het afgelopen verslagjaar ongewijzigd uit zeven leden. De heer F. (Frank) Wijtliet, vertegenwoordiger namens de werkgever, is opgevolgd door de heer A. (Aernout) van Citters.

Deze rapportering van het VO en de reactie daarop van het bestuur zijn op 23 mei 2016 besproken.

Bevindingen en aanbevelingen

Ontwikkeling dekkingsgraad (DNB-statistiek)

De voor onder andere indexatie bepalende beleidsdekkingsgraad is met 8 procentpunt gedaald van 116,2% naar 108,2%. Deze daling werd voor een groot gedeelte veroorzaakt door de invoering van het nFTK en door de wijziging van de UFR. Relatief positief is wel dat deze daling minder is dan het gemiddelde van de andere pensioenfondsen. Was ultimo 2014 de dekkingsgraad van Stichting Pensioenfonds Hoogovens 3 procentpunt hoger dan de pensioen-omgeving. Ultimo 2015 was deze betere positie gestegen naar 6 procentpunt.

Door de daling van de dekkingsgraad is de positieve marge ten opzichte van het minimaal vereiste vermogen helaas verder gedaald tot nog geen 4 procentpunt.

Beleggingsbeleid

In het Jaarverslag 2014 heeft het VO zich kritisch geuit over het gebrek aan transparantie van het beleggingsbeleid. Het nieuwe beleggingsplan is uitgebreid met het VO besproken. In vergelijking met voorgaande jaren was dit plan een aanzienlijk beter leesbaar document. Ook inhoudelijk kon het VO zich in dit beleggingsplan vinden.

Gekozen is voor een uitbreiding van de beleggingen in zakelijke waarden en derhalve voor een enigszins hoger risicoprofiel, waarvoor toestemming aan DNB is gevraagd en inmiddels verkregen. Eveneens is de strategische nominale rentehedge aangepast in combinatie met een dynamisch rentehedgebeleid.

Nog niet duidelijk geformuleerd is wat het inflatieafdekkingsbeleid zal zijn gezien in het perspectief van een langere termijnvisie. Het bestuur heeft toegezegd dit punt zo snel mogelijk te verduidelijken.

Het in het vorige jaarverslag gememoreerde rapport beleggingsonderzoek van DNB is in 2015 serieus opgepakt en de kritiekpunten en aanbevelingen zijn inmiddels geadresseerd. Het beleggingsonderzoek is daardoor inmiddels afgerond en in de implementatiefase.

Nieuwe bestuursstructuur

In het Jaarverslag 2014 werd reeds aangeduid dat met betrekking tot de voorgenomen evaluatie van de bestuursstructuur de verwachtingen hoog gespannen waren. Op enig moment hebben het bestuur en het VO geconstateerd dat in betrekkelijk korte tijd een aanzienlijk aangepaster bestuursstructuur noodzakelijk was, zoals eerder in dit jaarverslag al is weergegeven. Bij deze nieuwe governance discussie heeft het tripartiete overleg van de drie achterbanen een belangrijke en vaart makende rol gespeeld.

Het VO juicht deze ontwikkeling toe en heeft waardering voor de voortvarendheid waarmee het bestuur, achterbanen en andere betrokkenen dit governanceproject vooruit hebben gebracht. Over de nieuwe governance heeft het VO een goedkeurend advies uitgebracht.

Communicatie

De nieuwe Wet Pensioencommunicatie maakt het mogelijk om meer digitaal te communiceren. Daartoe heeft het bestuur een nieuw beleidsplan opgesteld. Hiervoor heeft het VO advies uitgebracht.

Regelmatig heeft het bestuur achterbannenbijeenkomsten georganiseerd om met name alle betrokkenen te informeren over de stand van zaken betreffende de invoering van het nFTK, de haalbaarheidstoets en in het bijzonder over de voortgang van het wijzigen van de bestuursstructuur.

Vaststelling pensioenpremie 2016

Over dit voorstel heeft het VO een positief advies uitgebracht. Het premievoorstel voldoet aan de wettelijke eisen van het nFTK. Weliswaar zal deze premievaststelling in 2016 leiden tot een negatief premieresultaat van naar verwachting € 22,5 miljoen, maar het VO is van mening dat er in een langeretermijnperspectief sprake kan zijn van een structureel kostendekkende premie. Het bestuur heeft toegezegd de ontstane premieresultaten over langere termijn te blijven monitoren.

Toekenning indexaties uit indexatiedepots

Het VO heeft geconstateerd dat de toekenning van indexatie aan de actieve deelnemers uit het indexatiedepot heeft geleid tot een negatieve invloed op de dekkingsgraad. Deze wordt veroorzaakt door de rekenrente die het bestuur heeft toegepast voor de berekening van de indexatie. Het VO blijft over dit onderwerp in gesprek met het bestuur.

Uitgebrachte adviezen aan het bestuur

Over de navolgende onderwerpen werd aan de Raad van Beheer door het VO advies uitgebracht:

1. Aanpassing reglement Verantwoordingsorgaan
2. Vaststelling van de ondergrenzen van het pensioenresultaat met betrekking tot de haalbaarheidstoets
3. Aanpassing van de Beleidsnota Communicatie
4. Aanpassing van de pensioenregeling
5. Wijziging van de governance
6. Vaststelling reglement Raad van Toezicht
7. Vaststelling pensioenpremie 2016
8. Verhoging risicoprofiel beleggingsbeleid
9. Vaststelling profiel Raad van Toezicht

Mede door de vele veranderingsprocessen is de betrokkenheid van het VO in het afgelopen verslagjaar bijzonder hoog geweest. De discussies over de uitgebrachte adviezen zijn op een open en evenwichtige wijze gevoerd. In menig geval konden de door het VO gedane voorstellen of suggesties door het bestuur worden overgenomen.

Bevindingen CIT

Het VO heeft met de leden van de CIT overleg gehad over de bevindingen van de CIT. Het VO onderschrijft de door de CIT vermelde vooruitgang alsmede de gedane aanbevelingen. Met name het alert blijven op het versterken van het zelfkritische vermogen van het bestuur wordt door het VO als een belangrijke aanbeveling overgenomen.

Het VO geeft voor de vorming van de leden van de in de plaats van de CIT tredende Raad van Toezicht een bindende voordracht. Het is belangrijk dat deze nieuwe Raad van Toezicht in de driehoeksverhouding bestuur, Raad van Toezicht en VO mede dit zelfkritische vermogen helpt bewaken.

Verantwoordingsorgaan 2016

Als gevolg van de nieuwe governance is in 2016 het VO uitgebreid van zeven naar elf leden. Voor de leden in het VO namens de gepensioneerden zijn in het eerste kwartaal van 2016 verkiezingen gehouden. De leden zijn benoemd voor een termijn van vier jaar met een maximum van twee termijnen.

Conclusie

Het pensioenfonds heeft in 2015 in vergelijking met de pensioenomgeving de daling van de dekkingsgraad beter weten te beperken. In absolute termen staat het pensioenfonds er qua dekkingsgraad dan ook afgerond 6 procentpunt beter voor. Dit neemt niet weg dat een beleidsdekkingsgraad van 108,2% ruim onvoldoende is om de ambitie van het pensioenfonds waar te kunnen maken, resp. zelfs kritische grenzen dreigen te worden benaderd.

Het jaar 2015 werd in hoge mate gekenmerkt door de aanpassing van de bestuursstructuur, waarvan de volledige invoering in 2016 zal plaatsvinden. Gezien de achtergrond van ondernemings-pensioenfonds Stichting Pensioenfonds Hoogovens mag deze, als best bij ons specifieke pensioenfonds passende aanpassing, als baanbrekend worden aangemerkt. Dit heeft van het bestuur en van vele andere betrokkenen veel aandacht en energie vereist, waarvoor het VO haar waardering uitspreekt.

Het jaar 2016 kondigt zich ook aan als een jaar met vele uitdagingen. Voor wat betreft de dekkinggraad is het jaar slecht begonnen; de marktomstandigheden blijven instabiel en er zijn nog geen tekenen van een mogelijke structurele stijging van de marktrente. De belangrijkste uitdaging zal zijn het afronden, implementeren en zich laten bewijzen van de in gang gezette nieuwe bestuursstructuur.

Het VO wenst het (interim-)bestuur daarbij alle mogelijke succes en rekent voor het komende jaar weer op een constructieve samenwerking met zowel het bestuur, de uitvoeringsorganisatie alsmede met de nieuw aan te treden Raad van Toezicht.

IJmuiden, 23 mei 2016

Reactie bestuur

Het bestuur heeft met veel belangstelling kennis genomen van de inbreng en het oordeel van het Verantwoordingsorgaan (VO). In 2015 heeft het bestuur veel contactmomenten met het VO gehad, niet alleen gedurende de reguliere overleggen (elk kwartaal) maar ook tijdens het achterbannenberaad. Het VO heeft in 2015 negen adviezen uitgebracht, die met het bestuur zijn besproken.

Het bestuur onderschrijft de observaties van het VO met betrekking tot de ontwikkeling van de dekkingsgraad. Systeemwijzigingen in de disconteringsvoet (UFR) en in de berekening van de dekkingsgraad hebben in 2015 grote invloed op deze ontwikkeling gehad. Het VO is positief over de stappen die Stichting Pensioenfonds Hoogovens met betrekking tot het beleggingsbeleid heeft gezet. Hierin zijn de strategische beleggingskaders voor de komende jaren vastgelegd, waarbij rekening is gehouden met het risicoprofiel van het pensioenfonds. De implementatie van het beleggingsbeleid wordt in 2016 verder uitgevoerd. Het beleid inzake inflatieafdekking is in het Beleggingsplan 2016 opgenomen. Hierbij is, in afwijking tot het verleden, overgestapt op het nominale kader van de pensioenuitkeringen. Het gesprek met het VO hierover zal spoedig worden afgerond.

De focus van het bestuur heeft in 2015 vooral gelegen op de aanpassingen van de bestuursstructuur. Vanwege de intensieve betrokkenheid van het VO hierbij heeft dit ook de agenda van het VO gedomineerd. Het VO is voortdurend geïnvolveerd geweest bij de keuzes die met betrekking tot de governance door het bestuur in 2015 zijn gemaakt. Dit is van groot belang voor het draagvlak van deze aanpassingen. Door het VO zijn in 2015 adviezen uitgebracht over de reglementen van het VO en de Raad van Toezicht. In het Reglement Verantwoordingsorgaan is onder andere de rol van het VO bij de werving & selectie van de leden van de nieuwe Raad van Toezicht opgenomen. Het Reglement Verantwoordingsorgaan is tevens aangepast vanwege de verkiezingen van de leden van het VO namens gepensioneerden (deze zijn gehouden in het eerste kwartaal van 2016).

Het door het VO gememoreerde zelfkritisch vermogen van het bestuur wordt bevorderd via de reguliere jaarlijkse evaluatiemomenten, zowel collectief (in een heisessie) als individueel (in de evaluatiegesprekken). De nieuwe governancestructuur met een Raad van Toezicht en externe onafhankelijke bestuursvoorzitter zal naar verwachting het zelfkritisch vermogen versterken en ertoe bijdragen dat het bestuur op dat punt scherp blijft.

De nieuwe governancestructuur leidt voor het pensioenfonds tot een verkleining van het aantal bestuursleden, vergroting van het aantal leden van het VO en de introductie van een Raad van Toezicht. Deze structuurwijzigingen betekenen een nieuwe vorm van samenwerking in de driehoek bestuur, VO en Raad van Toezicht, waarbij elkaars verantwoordelijkheden duidelijk moeten worden onderscheiden. Ook de implementatie van de aanpassingen in de governance betekent voor 2016 een intensieve afstemming tussen bestuur, VO en Raad van Toezicht. Het bestuur en de Raad van Toezicht zullen in 2016 in samenwerking met het VO hier verder aan werken.

Relevant is verder de wijziging in de omvang en de samenstelling van het VO. Zowel de uitbreiding van zeven naar elf leden als de instroom van nieuwe leden zal binnen het VO tijd en inspanningen vergen. Het bestuur is de in 2015 en 2016 vertrekkende leden van het VO zeer erkentelijk voor hun inbreng.

Verder heeft het bestuur baat gehad bij de adviezen van het VO met betrekking tot het communicatiebeleid, de premie 2016 en het indexatiedepot. Deze zijn in de besluitvorming betrokken, waarbij enkele specifieke suggesties zijn overgenomen.

Uiteraard zal ook in 2016 het VO regelmatig en op passende wijze door het bestuur over de voortgang van de gang van zaken binnen Stichting Pensioenfonds Hoogovens worden geïnformeerd en waar (wettelijk) overeengekomen / relevant om advies worden gevraagd. Het bestuur gaat met het VO ervan uit dat de efficiënte en effectieve contacten tussen het VO en het intern toezicht gemeengoed zullen blijven.

Het bestuur is ervan overtuigd dat ook voor het komende jaar sprake zal zijn van een goede relatie en constructieve samenwerking met het VO.

IJmuiden, 23 mei 2016

Jaarrekening 2015

Financiële overzichten (in mln. €)

Balans per 31 december

		2015	2014
Actief			
Beleggingen voor risico van het pensioenfonds	(2)		
Vastgoedbeleggingen		560	474
Aandelen		2.729	2.496
Vastrentende waarden		3.738	3.629
Derivaten		594	1.436
Overige beleggingen		127	297
Ontvangen zekerheden		329	479
		8.077	8.811
Beleggingen voor risico van de deelnemers	(2)	1	
Vorderingen en overlopende activa	(3)	6	39
		8.084	8.850
Passief			
Stichtingskapitaal en reserves	(4)	545	745
Technische voorzieningen voor risico van het pensioenfonds	(5)	7.129	6.869
Technische voorzieningen voor risico van de deelnemers		1	
Overige schulden en overlopende passiva	(6)	409	1.236
		8.084	8.850

Staat van baten en lasten

		2015	2014
Baten			
Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)	(7)	104	102
Premiebijdragen voor risico van de deelnemers	(7)	1	
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds/deelnemers	(8)	200	999
		305	1.101
Lasten			
Pensioenuitkeringen		243	244
Pensioenuitvoeringskosten		4	4
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds			
Pensioenopbouw		103	98
Toeslagen		38	124
Rentetoevoeging		12	22
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	(9)	-248	-249
Wijziging marktrente		356	1.103
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		3	
Overige actuariële resultaten		-4	8
		260	1.106
Mutatie pensioenverplichtingen voor risico van de deelnemers		1	
Saldo overdrachten van rechten	(10)	-3	
Overige lasten			
		505	1.354
Saldo van baten en lasten		-200	-253

Bestemming van het saldo van baten en lasten

	2015	2014
Stichtingskapitaal en reserves	-200	-253

Kasstroomoverzicht

	2015	2014
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	105	102
Ontvangen in verband met overdracht van rechten	5	5
Betaalde pensioenuitkeringen	-243	-244
Betaald in verband met overdracht van rechten	-2	-5
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	<u>-4</u>	<u>-4</u>
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	-139	-146
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	3.879	2.678
Ontvangen directe beleggingsresultaten	192	229
Aankopen beleggingen	-3.903	-2.734
Betaalde vermogensbeheerkosten	<u>-29</u>	<u>-27</u>
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	139	146
Mutatie in de liquide middelen	0	0

Toelichting op de jaarrekening

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling (1)

Overeenstemmingsverklaring

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

Algemeen

Voor zover hieronder niet anders is aangegeven, vindt waardering plaats op basis van actuele waarde. Alle in een vreemde valuta luidende bedragen zijn omgerekend in euro's tegen de per balansdatum geldende valutakoersen. Verschillen, ontstaan door afwijkingen ten opzichte van de aan het eind van het voorafgaande jaar gehanteerde koersen, worden verwerkt in de beleggingsresultaten. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum. De toedeling van het belegd vermogen naar beleggingscategorieën is geschied op het niveau van individuele beleggingsportefeuilles of vermogensbeheerders.

In het jaarverslag 2014 is de toeslagverlening uit het indexatiedepot verantwoord als pensioenopbouw. Voor het jaarverslag 2015 is dit opgenomen als toeslagverlening. De vergelijkende cijfers over 2014 zijn hierop aangepast. Voor 2014 gaat het om een bedrag van € 18 miljoen als pensioenopbouw welke nu is verantwoord als toeslagverlening.

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;
- in de periode van herziening en toekomstige perioden, indien de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden.

Door het bestuur gevormde oordelen bij toepassing van de grondslagen die belangrijke gevolgen hebben voor de jaarrekening, hebben met name betrekking op de beleggingen voor risico pensioenfondsen en de technische voorzieningen.

Deelnemingen

Het pensioenfonds houdt kapitaalbelangen in maatschappijen met een beleggingskarakter. Om inzicht te geven in de samenstelling van de beleggingsportefeuille wordt de waarde van de deelnemingen opgenomen onder de betreffende beleggingscategorie. De waardering van de kapitaalbelangen is gebaseerd op de waarderingsgrondslagen van het pensioenfonds.

Vastgoedbeleggingen

Beursgenoteerd

De waardering van beursgenoteerd vastgoed en infrastructuur geschiedt tegen beurswaarde per balansdatum.

Niet beursgenoteerd

De waardering van niet beursgenoteerd vastgoed en infrastructuur geschiedt tegen intrinsieke waarde op basis van de laatste taxatiewaardes. Vrijwel alle participaties worden jaarlijks getaxeerd op actuele waarde.

Aandelen

Hiertoe behoren aandelen, converteerbare obligaties en financiële instrumenten met de karakteristieken van aandelen, alsmede de aan deze beleggingscategorie toe te rekenen liquide middelen en deposito's. De waardering geschiedt tegen beurswaarde, voor zover het de converteerbare obligaties betreft vermeerderd met de lopende rente op de balansdatum. Niet beursgenoteerde beleggingen zijn opgenomen voor de geschatte marktwaarde.

Vastrentende waarden

Hieronder vallen obligaties, leningen en financiële instrumenten met de karakteristieken van vastrentende waarden, alsmede de aan deze beleggingscategorie toe te rekenen liquide middelen en deposito's. Waardering geschiedt tegen beurskoers plus lopende rente op de balansdatum. In het geval er geen beurskoers beschikbaar is, geschiedt

waardering tegen de contante waarde van de toekomstige termijnen van rente en aflossing. De contante waarde wordt bepaald op basis van een rekenrente die gelijk is aan de geldende marktrente van soortgelijke instrumenten met een gelijke looptijd.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd op actuele 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 waardering van de Total Return Swap (TRS) geschiedt met behulp van een marktconform en toetsbaar waarderingsmodel. In dit model wordt rekening gehouden met het kredietrisico, de waarde van het onderpand, de door het pensioenfonds ontvangen vergoeding, overige specifieke contractvoorwaarden en eventuele feitelijke markttransacties nabij de balansdatum.

Overige beleggingen

Onder deze categorie zijn de beleggingen opgenomen in zogenoemde absolute returnstrategieën. Deze worden gewaardeerd tegen actuele waarde. In geval van niet beursgenoteerde fondsen wordt de waarde van het fonds bepaald aan de hand van de onderliggende waarde in het fonds, welke wordt gewaardeerd tegen de beurskoers of bij het ontbreken daarvan tegen de geschatte netto marktwaarde.

Vorderingen en overlopende activa, overige schulden en overlopende passiva

Waardering vindt plaats tegen nominale waarde onder aftrek van eventueel noodzakelijk geachte voorzieningen.

Voorziening pensioenverplichtingen

Het gaat hier om de contante waarde van de pensioenaanspraken en -rechten. Bij de berekening van de pensioenverplichtingen is uitgegaan van de geldende pensioenreglementen (rekening houdend met het nieuwe pensioenreglement 2015) en van de pensioenaanspraken die kunnen worden toegerekend aan de tot de balansdatum verstrekte deelnemingsperiode. De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- actuele marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per de balansdatum;
- de rentetoevoeging vindt plaats op basis van de nominale rente met een looptijd van een jaar zoals opgenomen in de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur aan het einde van het vorige boekjaar. De rente wordt berekend over de beginstand en de mutaties gedurende het jaar;
- sterfgrondslagen op basis van Prognosetafel AG2014 waarbij de sterftekansen zijn gecorrigeerd op basis van ervaringssterfte. De correctiefactoren voor ervaringssterfte zijn voor mannen tot 60 jaar 62,0%; lineair oplopend tot 100% op 100 jaar; daarna 100%. Voor vrouwen zijn de correctiefactoren tot 60 jaar 76,8%; lineair oplopend tot 100% op 100 jaar; daarna 100%;
- voor verzekerden die voor 1 januari 2002 premievrij zijn geworden dan wel gepensioneerd zijn, geldt een gehuwdheidsfrequentie van 90% waarbij voor leeftijden boven de pensioenleeftijd de gehuwdheidsfrequentie afneemt volgens de prognosetafel van het AG uit de periode 2012-2062; voor alle overige verzekerden geldt het systeem van bepaalde partner;
- alle mannen zijn drie jaar ouder verondersteld dan hun echtgenote/partner;
- in de voorziening pensioenverplichtingen is een opslag voor dekking van pensioenuitvoeringskosten begrepen van 2%;
- in de voorziening pensioenverplichtingen is rekening gehouden met de lasten uit hoofde van toeslagen die betrekking hebben op het volgende boekjaar, voor zover hierover in het huidige boekjaar is besloten.

Premiebijdragen

De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate verantwoord. De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

- de inkoop van aanspraken als gevolg van tijdsverloop;
- de risicopremie voor het nabestaandenpensioen;
- de grondslagen voor het berekenen van de actuariële benodigde premie zijn gelijk aan welke worden gehanteerd voor de berekening van de pensioenverplichtingen. De rekenrente voor de gedempte kostendekkende premie bedraagt 4,7%;
- een opslag voor het in stand houden van het vereist eigen vermogen;
- een opslag voor dekking van administratiekosten (2%).

Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds/deelnemers

Onder de beleggingsresultaten zijn begrepen de directe en indirecte beleggingsresultaten alsmede de vermogensbeheerkosten (inclusief transactiekosten).

Grondslagen kasstroomoverzicht

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

Toelichting op de balans (in mln. €)

Beleggingen voor risico pensioenfonds/deelnemers 2015 (2)

	Stand begin 2015	Aankopen	Verkopen / aflossingen	Netto investeringen	Beleggings- resultaten	Stand eind 2015
Vastgoedbeleggingen	474	64	-37	27	59	560
Aandelen	2.496	1.207	-1.164	43	190	2.729
Vastrentende waarden	3.629	1.632	-1.610	22	88	3.739
Renteswaps	1.205	29	-839	-810	-18	377
Inflatieswaps	-684	689	-48	641	-15	-58
Total return swaps	231	120	-121	-1	-13	217
Valutatermijncontracten	-24	152	-38	114	-96	-6
Derivaten	728	990	-1.046	-56	-142	530
Overige beleggingen	<u>297</u>	<u>10</u>	<u>-185</u>	<u>-175</u>	<u>5</u>	<u>127</u>
Totaal beleggingen	7.624	3.903	-4.042	-139	200	7.685
Derivaten met een negatieve waarde	708					64
Ontvangen zekerheden	<u>479</u>					<u>329</u>
Beleggingen voor risico pensioenfonds/ deelnemers	8.811					8.078

'Totaal beleggingen' is het bedrag aan beleggingen dat het pensioenfonds actief beheert. Dit bedrag komt niet overeen met het bedrag op de balans onder 'Beleggingen voor risico pensioenfonds', omdat derivaten met een negatieve waarde onder de passiva moeten worden verantwoord. Tevens wordt het saldo van uit hoofde van derivaten ontvangen en betaalde zekerheden verantwoord onder de beleggingen voor risico van pensioenfonds/deelnemers. Ontvangen zekerheden kunnen herbelegd in geld- marktfondsen met een Aaa-rating en de mogelijkheid dagelijks in- of uit te treden alsmede in kortlopende (maximaal 12 maanden) covered bonds uit core eurolanden met een Aaa-rating. Voor de herbelegging in deze covered bonds geldt bovendien de restrictie dat niet meer dan de helft van de ontvangen zekerheden hier in mogen worden herbelegd met een maximum van € 100 miljoen. De hoogte van de ontvangen zekerheden fluctueert met de waardeontwikkeling van de derivaten. Tegenover de ontvangen zekerheden staat ook een verplichting om deze weer terug te betalen. De geldmarktfondsen en vastrentende waarden waarin de ontvangen zekerheden zijn belegd hebben een hoge kredietwaardigheid. Voor een uitsplitsing van de totale beleggingen, zie tabel Beleggingen met rente- en inflatierisico op pagina 65 en tabel Beleggingen met zakelijke waarden risico op pagina 66.

Het bedrag aan netto investeringen is gelijk aan het bedrag dat wordt onttrokken aan het totaal van de beleggingen. Dit komt overeen met de kasstroom uit pensioenactiviteiten zoals in het kasstroomoverzicht op pagina 49 is gespecificeerd.

Het pensioenfonds heeft geen beleggingen groter dan € 5 miljoen in Tata Steel of haar dochtermaatschappijen.

Beleggingen voor risico pensioenfondsen 2014 (2)

	Stand begin 2014	Aankopen	Verkopen / aflossingen	Netto investeringen	Beleggings- resultaten	Stand eind 2014
Vastgoedbeleggingen	463		-22	-22	33	474
Aandelen	2.139	734	-665	69	288	2.496
Vastrentende waarden	3.271	1.718	-1.726	-8	366	3.629
Renteswaps	655		-141	-141	691	1.205
Inflatieswaps	-423	4	-7	-3	-258	-684
Total return swaps	255	86	-87	-1	-23	231
Valutatermijncontracten	16	67		67	-107	-24
Derivaten	503	157	-235	-78	303	728
Overige beleggingen	<u>395</u>	<u>125</u>	<u>-232</u>	<u>-107</u>	<u>9</u>	<u>297</u>
Totaal beleggingen	6.771	2.734	-2.880	-146	999	7.624
Derivaten met een negatieve waarde	423					708
Ontvangen zekerheden	<u>256</u>					<u>479</u>
Beleggingen voor risico pensioenfondsen	7.450					8.811

Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde financiële instrumenten, zoals bijvoorbeeld derivaten, zijn gewaardeerd door middel van waarderingmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten. Schattingen van de actuele waarde zijn een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de beschikbare informatie over het financiële instrument. Deze schattingen zijn van nature subjectief en bevatten significante schattingsposten (waaronder de te hanteren rentecurve, volatiliteit en inschatting van de kasstromen). De waardering wordt verricht naar de beste inzichten van het pensioenfonds.

Op basis van deze verscheidenheid en gradaties in waarderingmethoden worden de beleggingen ingedeeld naar drie verschillende waarderingniveaus (levels):

- Level 1 - Directe marktnotering: De waarde is gebaseerd op direct waarneembare marktnoteringen van beleggingen in een actieve markt.
- Level 2 - Afgeleide marktnotering: De waarde wordt vastgesteld aan de hand van waarderingmodellen waarin gebruik is gemaakt van significante inputparameters die zijn afgeleid van waarneembare marktinformatie.
- Level 3 - Waarderingsmodellen en -technieken: De waarde wordt vastgesteld met waarderingmodellen waarin voor significante inputparameters geen gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.

Beleggingen naar waarderingmethode 2015

	Directe marktnotering	Afgeleide marktnotering	Waarderingsmodellen en -technieken	Totaal
Vastgoedbeleggingen	1		559	560
Aandelen	2.728	1		2.729
Vastrentende waarden	1.349	1.893	497	3.739
Derivaten		377	217	594
Overige beleggingen	120	7		127
Ontvangen zekerheden	<u>329</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>329</u>
Beleggingen voor risico pensioenfonds/deelnemers	4.527	2.278	1.273	8.078
Derivaten met een negatieve waarde	-6		-58	-64

Beleggingen naar waarderingmethode 2014

	Directe marktnotering	Afgeleide marktnotering	Waarderingsmodellen en -technieken	Totaal
Vastgoedbeleggingen	2		472	474
Aandelen	2.496			2.496
Vastrentende waarden	1.559	1.794	276	3.629
Derivaten		1.205	231	1.436
Overige beleggingen	279	18		297
Ontvangen zekerheden	<u>479</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>479</u>
Beleggingen voor risico pensioenfonds	4.815	3.017	979	8.811
Derivaten met een negatieve waarde	-24		-684	-708

Vorderingen en overlopende activa (3)

	2015	2014
Vorderingen uit hoofde van betaalde zekerheden	6	39

Het pensioenfonds heeft geen significante vorderingen (groter dan € 500.000) op de werkgever per ultimo 2015.

Vorderingen uit hoofde van betaalde zekerheden betreft de tegenwaarde van de door het pensioenfonds betaalde collateralgelden als gevolg van de waardeverandering van derivaten. Tegenover de betaling staat de bovengenoemde vordering, omdat de collateralgelden alleen verschuldigd zijn wanneer het pensioenfonds niet aan zijn verplichtingen zou voldoen. Wanneer het pensioenfonds aan de contractverplichtingen voldoet gedurende de looptijd van de contracten, ontvangt het pensioenfonds de betaalde zekerheden terug. De vordering is rentedragend.

Stichtingskapitaal en reserves (4)

	2015	2014
Stand begin boekjaar	745	998
Uit bestemming saldo van baten en lasten	<u>-200</u>	<u>-253</u>
Stand einde boekjaar	545	745
Solvabiliteit		
Minimaal vereist eigen vermogen	297	287
Vereist eigen vermogen	1.428	1.053
Aanwezig eigen vermogen	545	745
Stand dekingsgraad einde boekjaar (in %)	107,6	110,9

Technische voorzieningen (5)

	2015	2014
Stand begin boekjaar	6.869	5.763
Pensioenopbouw	103	98
Toeslagverlening	38	124
Rentetoevoeging	12	22
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-243	-244
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-5	-5
Wijziging marktrente	356	1.103
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	3	
Overige actuariële resultaten	<u>-4</u>	<u>8</u>
	260	1.106
Stand einde boekjaar	7.129	6.869
Rekenrente rentetoevoeging (in %)	0,2	0,4
Gemiddelde gewogen rekenrente per ultimo (in %)	1,7	1,8
Duration van de pensioenverplichtingen (in jaren)	18	17
Samenstelling voorziening pensioenverplichtingen		
Deelnemers	3.354	3.151
Gewezen deelnemers	508	459
Pensioengerechtigden	<u>3.267</u>	<u>3.259</u>
Totaal pensioenverplichtingen	7.129	6.869

Overige schulden en overlopende passiva (6)

	2015	2014
Schulden uit hoofde van ontvangen zekerheden	335	518
Derivaten met een negatieve waarde	64	708
Diversen	<u>10</u>	<u>10</u>
Totaal	409	1.236

De schulden uit hoofde van ontvangen zekerheden hebben betrekking op de collateralgelden en stukken die tegenpartijen aan het pensioenfonds hebben overgemaakt om de toekomstige betalingsverplichtingen uit de overeenkomsten zeker te stellen. Het pensioenfonds dient deze zekerheden te retourneren wanneer de tegenpartij aan zijn verplichtingen voldoet. De schulden zijn rentedragend.

Derivaten met een negatieve waarde zijn onder de passiva gerubriceerd. Het pensioenfonds heeft voor deze negatieve waarde zekerheden moeten stellen in de vorm van collateralgelden. De vorderingen die tegenover deze betalingen staan, zijn in de balans gerubriceerd onder 'Vorderingen en overlopende activa'.

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

	2015	2014
Vastrentende waarden		
Hypotheken		193
Total return swap	17	19
Vastgoedbeleggingen		
Woningen		80
Infrastructuur	<u>5</u>	<u>4</u>
Totaal	22	296

De niet in de balans opgenomen verplichtingen betreffen de door de tegenpartij of vermogensbeheerder nog niet opgevraagde investeringsruimte.

Verbonden partijen

Er is sprake van een relatie van verbonden partijen tussen de bestuurders en werknemers van het pensioenfonds met de bij het pensioenfonds aangesloten ondernemingen. Met de aangesloten ondernemingen vinden transacties 'at arm's length' plaats.

Bestuursleden welke een dienstverband hebben met de aangesloten werkgevers bouwen pensioen op conform de vigerende pensioenregeling van het pensioenfonds.

Toelichting op de staat van baten en lasten (in mln. €)

Premiebijdragen van werkgever en werknemers (7)

	2015	2014
Werkgeversgedeelte	73	71
Werknemersgedeelte	<u>32</u>	<u>31</u>
Feitelijke premie	105	102

Samenstelling van de (gedempte) kostendekkende premie

	2015		2014	
	Gebaseerd op rentetermijnstructuur	Gebaseerd op verwacht rendement	Gebaseerd op rentetermijnstructuur	Gebaseerd op verwacht rendement
Jaarinkoop	94	48	70	45
Backservice inkoop			20	13
Koopsom overlijdensrisico	6	5	5	3
Inkoop overig	1	1	1	1
Toekomstige uitvoeringskosten	<u>2</u>	<u>1</u>	<u>2</u>	<u>2</u>
Pensioenopbouw	103	55	98	64
Solvabiliteitsopslag	16	8	15	10
Opslag voor uitvoeringskosten	—	—	<u>1</u>	<u>1</u>
Kostendekkende premie	119	63	114	75
Premiedekkingsgraad	68,7		89,2	
Duration	25	24	26	24
Gemiddelde rente	2,2	4,7	3,0	4,7

Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds/deelnemers 2015 (8)

	Indirect	Direct	Kosten vermogens- beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	43	20	-4	59
Aandelen	167	32	-9	190
Vastrentende waarden	1	97	-10	88
Derivaten	-180	42	-4	-142
Overige beleggingen	6	1	-2	5
Totaal	37	192	-29	200

Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds 2014 (8)

	Indirect	Direct	Kosten vermogens- beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	17	20	-4	33
Aandelen	271	26	-9	288
Vastrentende waarden	269	104	-7	366
Derivaten	228	78	-3	303
Overige beleggingen	12	1	-4	9
Totaal	797	229	-27	999

Vermogensbeheer- en transactiekosten

	2015	2014
Portefeuillebeheerkosten extern beheer	13	12
Portefeuillebeheerkosten intern beheer	5	4
Prestatieafhankelijke vergoedingen	4	5
Bewaarloon en overige kosten	1	1
Transactiekosten	6	5
Totaal	29	27

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten (9)

	2015	2014
Ouderdomspensioen	178	178
Nabestaandenpensioen	62	62
Invalideitpensioen	3	3
Afkopen		1
Pensioenuitvoeringskosten	<u>5</u>	<u>5</u>
Totaal	248	249

Saldo overdrachten van rechten (10)

	2015	2014
Inkomende waardeoverdrachten	5	5
Uitgaande waardeoverdrachten	<u>-2</u>	<u>-5</u>
Saldo overdrachten van rechten	3	0
Onttrekking aan de voorziening pensioenverplichtingen	<u>-3</u>	<u>—</u>
Totaal	0	0

Honorarium accountant (in €)*

	2015	2014
Controle van de jaarrekening en verslagstaten	82.171	164.167
Fiscale adviesdiensten	3.630	3.025
Overige niet controle diensten	<u>6.413</u>	<u>—</u>
Totaal	92.214	167.192

* Vanaf het boekjaar 2014 worden de accountantskosten in verband met de controle van de jaarrekening en de verslagstaten over enig jaar verantwoord in dat jaar. Tot het boekjaar 2014 werden de terzake betaalde accountantskosten verantwoord in het jaar van betaling. Deze wijziging leidt tot een eenmalige verhoging van de verantwoorde kosten in het boekjaar 2014.

Bezoldiging bestuurders (in €)*

	2015	2014
Externe bestuursleden inclusief interim-voorzitter	121.000	96.800
Overige bestuursleden namens pensioengerechtigden	43.593	13.004
Externe adviseurs	29.569	30.885
Commissie van intern toezicht	<u>39.930</u>	<u>38.103</u>
Totaal	234.092	178.792

* Vanaf het boekjaar 2015 wordt de bezoldiging aan externe bestuursleden over enig jaar verantwoord in dat jaar. Tot het boekjaar 2015 werd de bezoldiging aan externe bestuursleden verantwoord in het jaar van betaling. Deze wijziging leidt tot een eenmalige verhoging van de verantwoorde kosten in het boekjaar 2015. De overige bestuursleden namens de pensioengerechtigden krijgen vanaf augustus 2014 een bezoldiging.

Risicoparagraaf

In dit onderdeel wordt uiteengezet hoe het pensioenfonds haar risico's beheert. Eerst wordt ingegaan op de doelstellingen en beleidsuitgangspunten van het pensioenfonds waaronder ook de risicohouding. Vervolgens wordt ingegaan op hoe het risicomanagement is georganiseerd. Tenslotte volgt een uiteenzetting van de belangrijkste risico's van het pensioenfonds en hoe deze worden beheerst.

Doelstellingen, beleidsuitgangspunten en strategie

Doelstellingen en uitgangspunten

De doelstelling van het pensioenfonds is om de door de werkgever met de werknemer gesloten pensioenovereenkomst onder de in de uitvoeringsovereenkomsten gesloten voorwaarden uit te voeren. Op grond van deze overeenkomsten heeft het pensioenfonds de taak om de opgebouwde pensioenen te verzekeren.

Stichting Pensioenfonds Hoogovens is een pensioenfonds met deelnemers die gemiddeld lange dienstverbanden kennen en relatief hoge pensioenen. Relatief hoge pensioenen betekent dat het tweede pijler pensioen een belangrijke inkomensbron is, maar het betekent eveneens dat er ruimte in het pensioeninkomen is om het risico op korten op te vangen.

De risicohouding kenmerkt zich door de overtuiging dat op langere termijn reële rendementen tenderen naar lange termijn evenwichtsniveaus en dat het pensioenfonds in solidariteit onevenwichtigheden tussen (pech en geluk) generaties kan mitigeren. Mitigeren gebeurt door buffervorming, spreiding van kortingen en demping van premievolatiliteit. Belangrijke risicomaatstaven zijn het te verwachten pensioenresultaat en de kans op korten in combinatie met de diepte van de korting.

De ambitie van het pensioenfonds is een waardevast pensioen: al het op basis van wettelijke regels beschikbare vermogen wordt aangewend om een waardevast pensioen na te streven. Er worden geen extra buffers aangehouden boven de wettelijke regels, de wettelijke regels worden als voldoende prudent beschouwd. Kortingen worden maximaal gespreid in de tijd. Dit moet gezien worden in samenhang met het minder snel verlenen van toeslagen.

De premie moet op lange termijn kostendekkend zijn op basis van het gerealiseerde beleggingsrendement en de geambieerde toeslagverlening. De betaalbaarheid van de premie vereist dat een aanzienlijk deel van het vermogen zakelijk wordt belegd. Indien de berekende kostendekkende premie in enig jaar hoger is dan het premiebudget vindt korting van de opbouw plaats. Een premiebudget is nodig om de betaalbaarheid en stabiliteit van de premie over de economische cycli te waarborgen. De korting van opbouw is een noodventiel in het mechanisme van de premiestabiliteit. Het risico dat onder bepaalde economische omstandigheden de opbouw wordt gekort is een bewuste keuze die samenhangt met de lange termijn verwachting dat het pensioenresultaat vooral wordt beïnvloed door het rendement.

Het beleggingsbeleid is gericht op het behalen van een overrendement ten behoeve van toeslagverlening en een betaalbare premie. Daarbij mag een aanzienlijk deel van het vermogen zakelijk worden belegd. Zakelijk waarden kennen op langere termijn een positieve risicopremie en bieden op lange termijn bescherming tegen inflatie.

In 2014 is onderzoek gedaan naar de risicohouding van verzekerden. Daaruit kwam naar voren dat:

1. deelnemers en pensioengerechtigden zijn bereid een zeker beleggingsrisico te accepteren indien dit leidt tot een hoger verwacht pensioenresultaat (inclusief een enigszins hogere kans op korten);
2. ten aanzien van het opvangen van schokken blijkt dat een meerderheid van de deelnemers en pensioengerechtigden in het algemeen van mening is dat grote schokken in de pensioenen vermeden zouden moeten worden. Men is bereid daartoe een wat beperktere toeslagverlening als consequentie te aanvaarden. Opvallend is dat een aanzienlijke minderheid (meer dan één derde) grote schokken acceptabel vindt mits dit naar verwachting op lange termijn tot een betere pensioenuitkomst leidt;
3. de uitkomsten van zowel de raadpleging van de vertegenwoordigers van de achterbannen als de paneldiscussies met de deelnemers en pensioengerechtigden zijn te karakteriseren als eenduidig en eensluidend.

De tabel op de volgende pagina toont de uitkomsten van het onderzoek naar de risicohouding van verzekerden.

Uitkomsten onderzoek risicohouding verzekerden

	A	B	C
Mate van koopkrachtbehoud	40% - 60%	80% - 100%	100%
Zekerheid op koopkrachtbehoud			
Korten eens in de x jaar	niet	50 jaar	20 - 35 jaar
Omvang korting	0%	4% - 6%	14% - 20%
Herstelkracht			
Dekkingsgraadniveau (op langere termijn)	120%	130%	135%

Van de ondervraagden koos een meerderheid van 68% voor variant B. Een belangrijke minderheid van 22% kiest voor de risicovollere variant C. De overige 10% koos voor variant A.

In het najaar van 2015 heeft het bestuur het strategische beleggingsbeleid voor 2016 vastgesteld. Dit is de uitkomst van gedegen onderzoek waarbij de uitkomsten van het hiervoor geschetste onderzoek naar de risicohouding en ALM-analyses een belangrijke rol hebben gespeeld. Hierbij zijn de achterbannen betrokken geweest. Er zijn diverse alternatieven vooral beoordeeld op de kans op korten, de omvang van eventuele kortingen en het pensioenresultaat. De risicofactoren als de tracking error ten opzichte van de pensioenverplichtingen en het vereist eigen vermogen zijn eveneens meegewogen. De strategische assetmix waarvoor uiteindelijk is gekozen bestaat uit 40% vastrentende waarden en 60% zakelijke waarden. Onderstaande tabel geeft de strategie weer inclusief de bandbreedtes rondom de (neutrale) strategische gewichten.

Strategische assetmix inclusief bandbreedtes

Categorie	Minimum	Neutraal	Maximum
Vastrentende waarden	35%	40%	45%
Liquide matching assets	25%	30%	35%
Staatsleningen Eurolanden	10%	15%	20%
Covered bonds	10%	15%	20%
Illiquide matching assets	2%	7%	12%
Nederlandse woninghypotheken	2%	7%	12%
Overige leningen	0%	3%	5%
Covered leningen (TRS)	0%	3%	5%
Aandelen	35%	40%	45%
Vastgoed / infrastructuur	5%	10%	15%
Credits	5%	10%	15%
Overig	0%	0%	5%
Totaal		100%	

Aan deze strategie is een dynamisch renteafdekkingsbeleid gekoppeld. Dit wordt getoond in onderstaande tabel.

Dynamisch renteafdekkingsbeleid

	Afdekkingsniveau (o.b.v. UFR)	'Exit low' ⁶
Zolang rente < 2,0%	35% [30% - 40%]	n.v.t.
Als rente stijgt boven 2,0%	50% [45% - 55%]	1,5%
Als rente stijgt boven 3,0%	60% [55% - 65%]	2,5%

⁶ Zie Bijlage 3: Begrippenlijst

De ALM-berekeningen en -uitkomsten op basis van het strategisch beleggingsbeleid kunnen als volgt worden samengevat:

- een pensioenresultaat van circa 100%;
- kans op korten: 2,6%;
- omvang korting: 1,3%;
- ten aanzien van de premie blijkt dat deze voor het grootste deel onder de maximum premie van 28% ligt en dat het gemiddelde opbouwpercentage aansluit bij het geambeerde opbouwpercentage van 1,875% per jaar. Daardoor is de premie die is afgesproken realistisch en haalbaar;
- herstelkracht: dekkingsgraad op lange termijn loopt op tot minimaal 130%.

Hieruit blijkt dat de omvang van kortingen beperkt is en de herstelkracht van het pensioenfonds voldoende is (komt uit op ruim boven de, bij de strategie behorende, vereiste dekkingsgraad). Daaruit kan de conclusie worden getrokken dat dit strategische beleggingsbeleid in voldoende mate aansluit op de risicohouding van het pensioenfonds zoals vastgesteld in het risicobereidheidsonderzoek uit 2014.

Het bestuur heeft in het kader van de haalbaarheidstoets, in overleg met belanghebbenden, de volgende lange termijn risicohouding vastgelegd met betrekking tot het pensioenresultaat:

- vanuit de situatie waarbij de dekkingsgraad gelijk is aan het vereist eigen vermogen dient de mediaan van het pensioenresultaat tenminste gelijk te zijn aan 103%;
- vanuit de feitelijke dekkingsgraad dient de mediaan van het pensioenresultaat tenminste gelijk te zijn aan 96%;
- vanuit de feitelijke dekkingsgraad dient de maximale afwijking ten opzichte van de mediaan in het geval van een 'slechtste scenario' (dit zijn de slechtste 5% van de scenario's) 35% te bedragen.

De haalbaarheidstoets geeft aan dat de uitkomsten voldoen aan deze ondergrenzen. Tevens blijkt uit de toets dat het premiebeleid voldoende realistisch is en dat de herstelcapaciteit ruim voldoende is.

Door de aanpassing van de beleggingsstrategie stijgt de strategisch vereiste dekkingsgraad van ruim 118% tot bijna 121%. Het bestuur heeft de korte termijn risicohouding, de bandbreedte van de feitelijke dekkingsgraad rondom de strategische vereiste dekkingsgraad, vastgesteld op 3,5 procentpunt.

Risicomanagement inrichting en proces

De bestuurlijke inrichting van het risicomanagement is gebaseerd op de indeling naar drie verdedigingslijnes: de eerste lijn is primair verantwoordelijk voor het beheer van risico's. De tweede lijn heeft een controlerende rol die strategische en operationele risico's in kaart brengt en toezicht houdt op de uitvoering van het beleid binnen het vastgestelde normenkader gebeurt. De derde lijn bestaat uit controles achteraf of processen en procedures zijn gevolgd. De Commissie intern toezicht houdt toezicht op de adequate risicobeheersing.

De Balans en Beleggingscommissie (BBC) adviseert het bestuur over de strategische financiële risico's. De Audit en Risico Commissie (ARC) adviseert het bestuur over beleid, procedures en maatregelen ten aanzien van de risicobeheersings- en controlesystemen van het pensioenfonds. De integrale eindverantwoordelijkheid voor besluiten blijft te allen tijde bij het bestuur. Het strategisch risicomanagement is belegd bij de risicomanager van de Bestuursondersteuning (RM-BO). Het opstellen van risicoanalyses bij beleggingsvoorstellen, het uitvoeren van periodieke evaluaties van beleggingscategorieën en het uitvoeren van operationele due diligence op externe managers is belegd bij de afdeling risicomanagement van de uitvoeringsorganisatie (RM-UO). Het operationeel risicomanagement is belegd bij afdeling Finance & Control van de uitvoeringsorganisatie. Het onderwerp risicomanagement wordt volgens de planning zoals opgenomen in de strategische rolkalender geagendeerd.

De BBC beoordeelt de risico's onder andere aan de hand van hiertoe opgestelde periodieke risicorapportages. De RM-BO en de afdeling Finance & Control adviseren het bestuur over operationele risico's. Er wordt op kwartaalbasis een risicorapportage inzake operationele risico's opgesteld en in het bestuur besproken.

Door de BBC, de ARC en de inrichting van aparte afdelingen RM-UO en RM-BO is countervailing power vanuit het bestuur richting de uitvoeringsorganisatie (UO) en binnen de UO richting de afdeling beleggingen vormgegeven.

Het risicoraamwerk van het pensioenfonds is gebaseerd op het COSO model voor integraal risicomanagement. Het risicomanagement heeft tot doel om op gestructureerde wijze zowel de procesgang als de inhoud te bewaken, zodanig dat Stichting Pensioenfonds Hoogovens bewuste keuzes maakt voor de inrichting en uitvoering van zijn processen om binnen het gewenste risicoprofiel te blijven. Het pensioenfonds wil ten minste voldoen aan wet- en regelgeving. De doelstelling van de rapportages is om het bestuur in staat te stellen 'in control' over de uitvoering te zijn. Het bestuur houdt periodiek een Risk Control Self Assessment waarbij het bestuur de strategische en operationele risico's scoort op kans en impact en evalueert of aanvullende beheersmaatregelen nodig zijn. Daarnaast wordt het risicobeleid jaarlijks geëvalueerd.

Het pensioenfonds maakt gebruik van een risicobeheersysteem waarin het risicoraamwerk is vastgelegd en met

behulp waarvan controles worden gedaan op de uitvoering van de beheersmaatregelen. De processen rondom het vermogensbeheer worden jaarlijks door een externe accountant ge-audit. Deze externe accountant brengt een COS-3000 rapportage uit.

Risicoprofiel

Solvabiliteitsrisico

Het kunnen realiseren van de doelstellingen, binnen de risicohouding, is grotendeels afhankelijk van de ontwikkeling van de solvabiliteit van het pensioenfonds. Hieronder is een overzicht opgenomen inzake de langere termijn ontwikkeling van de dekkingsgraad naar oorzaken.

Langere termijn ontwikkeling van de dekkingsgraad naar oorzaken

Jaar	DG		M1		M2		M3		M4		M5		M6		DG	Uitsplitsing M6	
	Primo	Premie	Premie indexatie depot	Uitkering	Indexatie	Indexatie premie-depot	RTS	Rendement	Overig	Ultimo	Langleven	Rest-term					
2006	136,4%	0,1%		2,3%	-5,5%		9,9%	-3,2%	-0,9%	139,1%	0,2%	-1,1%					
2007	139,1%	0,1%		2,6%	-4,4%		10,0%	-2,5%	-9,0%	135,9%	-7,5%	-1,5%					
2008	135,9%	-0,2%		2,4%	0,0%		-20,0%	-13,6%	1,1%	105,6%	0,1%	1,0%					
2009	105,6%	0,3%		0,3%	0,0%		2,3%	12,9%	-4,0%	117,4%	-3,9%	-0,1%					
2010	117,4%	0,2%		1,0%	0,0%		-8,6%	5,9%	-5,3%	110,6%	-5,1%	-0,2%					
2011	110,6%	-0,2%		0,6%	0,0%		-13,1%	11,2%	-1,9%	107,2%	-0,7%	-1,2%					
2012	107,2%	-0,4%		0,3%	0,0%		-7,5%	13,5%	-2,0%	111,1%	-1,3%	-0,7%					
2013	111,1%	-0,5%		0,5%	0,0%		3,1%	3,5%	-0,4%	117,3%	-0,6%	0,2%					
2014	117,3%	-0,5%	0,3%	0,7%	-1,8%	-0,4%	-20,4%	16,0%	-0,3%	110,9%	-0,2%	-0,1%					
2015	110,9%	-0,6%	0,5%	0,3%	0,0%	-0,6%	-5,3%	2,8%	-0,4%	107,6%	0,1%	-0,5%					
2006-2015	136,4%	-1,7%	0,8%	11,0%	-11,7%	-1,0%	-49,6%	46,5%	-23,1%	107,6%	-18,9%	-4,2%					

Uit dit dekkingsgraadsjabloon blijkt dat de ontwikkeling van de dekkingsgraad vooral is bepaald door het renterisico (RTS), het rendement (vooral bepaald door het rendement op vastrentende waarden en aandelen) en het langlevensrisico. De alsmat dalende rente heeft er de afgelopen jaren voor gezorgd dat de pensioenverplichtingen steeds hoger moesten worden gewaardeerd. Daarnaast heeft de stijgende levensverwachting een grote impact. De beleggingsresultaten hebben dit niet kunnen compenseren waardoor er vanaf 2008 nauwelijks indexaties konden worden verleend.

Het beleggingsbeleid, het premie-, toeslagen- en kortingsbeleid zijn de belangrijkste maatregelen ter beheersing van het solvabiliteitsrisico.

De werkgever betaalt in de kalenderjaren 2015 tot en met 2017 een vaste pensioenpremie van 28% van de pensioengrondslag. De verlening van toeslagen alsmede het moeten korten van verworven pensioenaanspraken en -rechten is afhankelijk van de financiële situatie van het pensioenfonds. Het beleid dat het pensioenfonds dienaangaande voert sluit aan op het nFTK.

Door het separeren van de beleggingen gericht op de renteafdekking van de pensioenverplichtingen en beleggingen met een 'return'-karakter kan het bestuur specifiek en bewust inzetten op een risicorendementsprofiel dat past bij de risicohouding. De kans dat de dekkingsgraad daalt tot onder een aanvaardbaar niveau wordt geminimaliseerd door beperking van de risico-omvang van de beleggingen met een 'return'-karakter. Beleggen in meer risicovolle beleggingscategorieën met een hoog verwacht rendement, zoals aandelen en vastgoedbeleggingen, worden afgestemd op de verdiendoelstelling van het pensioenfonds over langere perioden.

Bij het vaststellen van het financiële beleid maakt het bestuur gebruik van korte- en lange termijn scenarioanalyses. Aan de hand hiervan toetst het bestuur jaarlijks of de verwachte uitkomsten op de middellange en langere termijn in overeenstemming zijn met de doelstellingen van het pensioenfonds. Er kan dan op grond van de uitkomsten eventueel bijgestuurd worden. Een en ander wordt vertaald naar het beleggingsplan voor het komende jaar.

Vereist eigen vermogen

Voor blootstelling aan specifieke risico's eist de Pensioenwet buffers in de vorm van eigen vermogen. De hoogte van dit vereist eigen vermogen is vastgesteld op grond van het standaardmodel in het Besluit FTK en de Regeling Pensioenwet. Dit model kent eigen risicodefinities. Op grond van het risicoprofiel van het pensioenfonds en onder toepassing van bedoeld standaardmodel bedroeg het vereiste eigen vermogen aan het einde van het boekjaar 20,0% van de verplichtingen. Onderstaande tabel geeft een overzicht van de risicocomponenten die leiden tot het vereist eigen vermogen volgens de definities uit het standaardmodel.

Samenstelling vereist eigen vermogen (in mln. €)

	2015	2014
S1. Rente- en inflatierisico	388	331
S2. Zakelijke waarden risico	1.053	763
S3. Valutarisico	320	349
S4. Grondstoffenrisico		
S5. Kredietrisico	198	76
S6. Verzekeringstechnisch risico	194	190
S7. Liquiditeitsrisico		
S8. Concentratierisico		
S9. Operationeel risico		
S10. Actief beheer risico	58	
Subtotaal van alle risico's	2.211	1.709
Af: diversificatie-effect	-783	-656
Vereist eigen vermogen	1.428	1.053
Technische voorzieningen	7.129	6.869
Als percentage technische voorzieningen	20,0	15,3
Eigen vermogen	545	745
Af: Vereist eigen vermogen	1.428	1.053
Reservetekort/-overschot	-883	-308
Als percentage technische voorzieningen	-12,4	-4,5

In het standaardmodel zijn de vermogensseisen voor het liquiditeitsrisico, het concentratierisico en het operationeel risico op nihil gezet. Het pensioenfonds heeft maatregelen genomen om deze risico's te beheersen.

In 2015 is het vereist eigen vermogen gestegen van € 1.053 miljoen naar € 1.428 miljoen. De vereiste dekkingsgraad is gestegen van 115,3% tot 120,0%. In het nFTK zijn de kapitaalsvereisten voor pensioenfondsen aangescherpt waardoor per 1 januari 2015 het vereist eigen vermogen steeg naar € 1.405 miljoen en de vereiste dekkingsgraad naar 119,6%. Derhalve wordt de stijging in 2015 voor het overgrote deel veroorzaakt door nieuwe wet- en regelgeving.

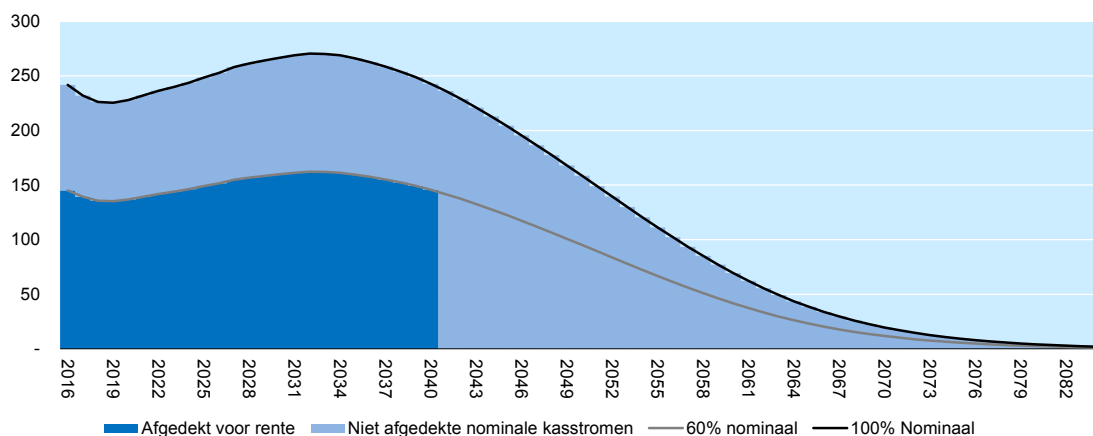
Hieronder worden de specifieke risico's toegelicht. Ingegaan wordt op wat het risico behelst, hoe deze zich in het verslagjaar heeft ontwikkeld en hoe het risico wordt beheerst.

S1. Rente- en inflatierisico

Het renterisico heeft betrekking op het verschil in rentegevoeligheid van de vastrentende waarden ten opzichte van de voorziening pensioenverplichtingen. Het pensioenfonds gebruikt naast kasgeld en obligaties, renteswaps om dit risico te beheersen. Het inflatierisico maakt geen onderdeel uit van het standaardmodel; dit gaat immers uit van de nominale pensioenverplichtingen. Beleggingen in inflatiegerelateerde obligaties en inflatieswaps veroorzaken een toename van het risico in het standaardmodel.

In de berekening van S1 wordt met dit effect rekening gehouden. In 2015 is de strategische renteafdekking vermindert tot 35% van de pensioenverplichtingen. Dit is ingevuld door 60% renteafdekking over de pensioenkasstromen van de eerste 25 jaren. Tegelijkertijd is de inflatieafdekking volledig afgebouwd. Per saldo heeft dit de omvang van de S1 nauwelijks beïnvloed. Door de vermindering van de renteafdekking en afbouw van de inflatieafdekking is de exposure naar derivaten (rente- en inflatieswaps) in 2015 sterk verminderd. Met de renteafdekking van 35% zal de dekkingsgraad stijgen als de rente stijgt. Een verdere rentedaling leidt tot een daling van de dekkingsgraad. De onderstaande grafiek toont de renteafdekking eind 2015 bij het pensioenfonds.

Renteafdekking eind 2015



In onderstaande tabel zijn de posities opgenomen op basis waarvan het rente- en inflatierisico (S1) is berekend.

Beleggingen met rente- en inflatierisico (in mln. €)

	2015		2014	
	Contractomvang ⁷	Actuele waarde	Contractomvang ⁷	Actuele waarde
Vastrentende waarden				
Eurolanden excl. Europese periferie	1.035		1.220	
Overige Europa	3		9	
Staatsobligaties (nominaal)		1.038		1.229
Eurolanden excl. Europese periferie	74		178	
Overige Europa	41		42	
Staatsobligaties (inflatiegerelateerd)		115		220
Eurolanden excl. Europese periferie	189		285	
Eurolanden Europese periferie	189		210	
Overige Europa	454		445	
Overige	414		222	
Covered Bonds		1.246		1.162
Investment Grade		287		247
High Yield		362		344
Hypotheek		497		276
Liquide middelen en overlopende activa/passiva		187		136
		3.732		3.614
Derivaten				
Euribor swaps	-241	372	1.304	1.151
Eonia swaps	250	5	650	54
Renteswaps	9	377	1.954	1.205
Inflatieswaps	69	-58	1.514	-684
Total return swaps	300	217	301	231
Totaal		4.268		4.366

* Periferie staat voor de eurolanden Portugal, Italië, Griekenland, Spanje.

⁷ De contractomvang geeft het bedrag aan van de onderliggende positie waarover het contract is afgesloten.

S2. Zakelijke waarden risico

Dit betreft het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen van het niveau en de volatiliteit in marktprijzen van financiële waarden. Fluctuaties in marktprijzen vormen vooral een risico als ze niet of slechts gedeeltelijk samenvallen met de fluctuaties in de waarde van de voorziening pensioenverplichtingen. De mate waarin de marktprijzen fluctueren, de volatiliteit, is eveneens een risicobron. Het marktrisico is beperkt door diversificatie aan te brengen naar beleggingscategorieën en -stijlen en naar risicofactoren. Voorts zijn in het beleggingsplan de strategische gewichten inclusief bandbreedtes bepaald en wordt voornamelijk belegd op gereguleerde markten waarbij transparante prijsvorming beschikbaar is.

In onderstaande tabel zijn de posities opgenomen op basis waarvan het zakelijke waarden risico (S2) is berekend. De hier verantwoorde posities in liquide middelen en overlopende activa en passiva zijn verantwoord onder de vermelde beleggingscategorieën omdat deze verband houden met beleggingstransacties behorende bij de desbetreffende beleggingscategorie. Deze posities zijn niet meegenomen in de berekening van S2, maar wel in de berekening van het kredietrisico S5. Het zakelijke waarden risico is in 2015 fors toegenomen, vooral als gevolg van hogere kapitaalvereisten in het nFTK.

Beleggingen met zakelijke waarden risico (in mln. €)

	2015		2014	
	Contractomvang ⁸	Actuele waarde	Contractomvang ⁸	Actuele waarde
Vastgoedbeleggingen				
Kantoren		49		47
Winkels		158		162
Woningen		82		
Overig vastgoed		81		81
Infrastructuur		189		182
Liquide middelen en overlopende activa/passiva		<u>1</u>		<u>2</u>
Totaal		560		474
Aandelen				
Europa		1.029		909
Amerika		777		728
Japan en Pacific		271		237
Emerging markets		<u>652</u>		<u>622</u>
Totaal		2.729		2.496
Vastrentende waarden				
Special Markets		7		14
Liquide middelen en overlopende activa/passiva		<u>—</u>		<u>1</u>
Totaal		7		15
Overige beleggingen				
Hedge funds				
Fund of funds				10
Liquide middelen en overlopende activa/passiva		<u>127</u>		<u>287</u>
Totaal		127		297
Derivaten				
Valutatermijncontracten	-879	<u>-6</u>	-850	<u>-24</u>
Totaal		-6		-24
Totaal		3.417		3.258

⁸ De contractomvang geeft het bedrag aan van de onderliggende positie waarover het contract is afgesloten.

Onderstaande tabel laat de aansluiting zien tussen de posities op basis waarvan S1 en S2 zijn berekend en het totaal van de beleggingen.

Verdeling beleggingen (in mln. €)

	2015	2014
Gerubriceerd onder S1. rente- en inflatierisico	4.268	4.366
Gerubriceerd onder S2. zakelijke waarden risico	<u>3.417</u>	<u>3.258</u>
Totaal beleggingen	7.685	7.624

S3. Valutarisico

Het valutarisico ontstaat als gevolg van onvoldoende afstemming tussen activa en passiva dan wel inkomsten en uitgaven op het gebied van vreemde valuta. Het beleid is er op gericht dat het valutarisico op beleggingen in andere valuta dan de euro wordt afgedekt indien deze worden aangehouden vanwege direct rendement of bekwaamheid (skill van de manager) dan wel een concreet begin- en eindpunt hebben. Dit betekent dat vooral het valutarisico op beleggingen in aandelen niet wordt afgedekt. Een uitzondering wordt gemaakt voor het US dollar valutarisico van beleggingen in Amerikaanse aandelen. Deze exposure is voor 50% afgedekt omdat anders het valutarisico op de US dollar te dominant zou worden. Het pensioenfonds dekt het valutarisico vooral af door het afsluiten van valutatermijncontracten op de US dollar. Van het totaal belegd vermogen van € 7.685 miljoen (2014: € 7.624 miljoen) luidt omgerekend € 2.669 miljoen (2014: € 2.531 miljoen) in een andere valuta dan de euro.

Netto valutapositie (in mln. €)

	2015			2014		
	Balans positie	Valuta derivaten	Netto positie	Balans positie	Valuta derivaten	Netto positie
US dollar	1.285	-862	423	1.223	-828	395
Japanse Yen	136		136	111		111
Australische dollar	96		96	88		88
Britse Pond	336	-17	319	306	-21	285
Overige valuta's	<u>816</u>	<u> </u>	<u>816</u>	<u>803</u>	<u>-1</u>	<u>802</u>
Totaal	2.669	-879	1.790	2.531	-850	1.681

S5. Kredietrisico

Dit is het risico dat een tegenpartij contractuele of andere overeengekomen verplichtingen (kredieten, vorderingen, ontvangen garanties) niet nakomt. Onderstaande tabel geeft een overzicht van de kredietkwaliteit van de vastrentende waarden naar creditrating.

Kredietkwaliteit vastrentende waarden (Moody's rating)

	2015		2014	
	Actuele waarde	In %	Actuele waarde	In %
Aaa	2.526	57,3	2.962	64,2
Aa1	6	0,1	101	2,2
Aa2	830	18,8	181	3,9
Aa3	121	2,8	45	1,0
A1	333	7,6	396	8,6
A2	78	1,8	21	0,5
A3	11	0,3	66	1,4
Baa1	3	0,1	34	0,7
Baa2			126	2,7
Baa3	121	2,7		
< Baa3	362	8,2	355	7,7
Geen rating	<u>15</u>	<u>0,3</u>	<u>327</u>	<u>7,1</u>
Totaal	4.406	100,0	4.614	100,0

In onderstaande tabel wordt getoond hoe het totaalbedrag, op basis waarvan het kredietrisico is berekend, is opgebouwd. De liquide middelen en de per saldo ontvangen zekerheden zijn belegd in geldmarktfondsen en vastrentende waarden met een Aaa-rating.

Beleggingen met kredietrisico (in mln. €)

	2015	2014
Vastrentende waarden onder S1 (exclusief liquiditeiten en overlopende activa/passiva)	3.545	3.478
Total return swap	217	231
Liquiditeiten en overlopende overlopende activa/passiva in beleggingsportefeuilles	315	426
Ontvangen zekerheden	<u>329</u>	<u>479</u>
Totaal	4.406	4.614

Het pensioenfonds neemt deel aan een zogenoemd 'securities lending program' via de custodian. Hierbij ontvangt het pensioenfonds een vergoeding voor het tijdelijk uitlenen van effecten. Ultimo 2015 bedroeg de waarde van de uitgeleende effecten vrijwel nihil (2014: € 221 miljoen) als gevolg van een opschorting van het programma vanwege heronderhandeling van het contract. Het pensioenfonds accepteert in het 'lending program' sinds 2007 geen kasgelden meer als onderpand. Via beleggingsfondsen in aandelen was ultimo 2015 € 56 miljoen (2014: € 53 miljoen) uitgeleend.

De beheersing van kredietrisico naar tegenpartijen vindt plaats met de volgende beheersmaatregelen:

Limietenstructuur

De limieten hebben betrekking op de kredietwaardigheidsklasse. De limieten worden dagelijks gemonitord en eventuele overschrijdingen worden in functiescheiding gerapporteerd.

Geaccordeerde tegenpartijen

Het pensioenfonds hanteert een lijst met geaccordeerde solide tegenpartijen. Alleen op deze tegenpartijen mag kredietrisico gelopen worden uit hoofde van geldmarktbeleggingen en over the counter (OTC) derivaten.

Collateral management proces

Om het kredietrisico te beheersen wordt voor OTC-producten op dagelijkse basis collateralgelden ontvangen of betaald. Met alle tegenpartijen van OTC-producten zijn ISDA-contracten aangegaan met een Credit Support Annex (CSA) waarin het collateral management is geregeld. De ontvangen collateralgelden belegt het pensioenfonds in geldmarktfondsen met een hoge kredietwaardigheid.

S6. Verzekeringstechnisch risico

Het verzekeringstechnisch risico omvat de risico's van negatieve resultaten op de actuariële kanssystemen. Het belangrijkste verzekeringstechnische risico is de ontwikkeling van de levensverwachting van de verzekerden.

Ouderdoms- en partnerpensioen worden levenslang uitgekeerd. Naarmate verzekerden langer leven zal de voorziening pensioenverplichtingen hoger uitvallen. Door toepassing van de Prognosetafel AG2014 met correcties op de sterftekansen op basis van ervaringssterfte is het langlevensrisico verdisconteerd in de technische voorzieningen. Het kortlevensrisico betekent dat het pensioenfonds in geval van overlijden van een deelnemer mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor het pensioenfonds geen of onvoldoende voorzieningen heeft getroffen. Het langlevens- en kortlevensrisico zijn tegengesteld aan elkaar en beide risico's compenseren elkaar daarom in zekere mate. Gezien de omvang van het verzekerdenbestand heeft het pensioenfonds geen aanvullende herverzekering voor dit risico. In het vereist eigen vermogen wordt een buffer aangehouden voor het verzekeringstechnisch risico. Deze buffer is berekend volgens het formularium uit het standaardmodel. Het verzekeringstechnisch risico is in 2015 toegenomen, omdat de voorziening pensioenverplichtingen is toegenomen.

S7. Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het pensioenfonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. De korte termijn liquiditeitsbehoefte is in belangrijke mate afhankelijk van de waardeontwikkeling van de derivaten. Van vrijwel alle derivatenposities wordt dagelijks het waardeverschil afgerekend in de vorm van collateralgelden. Gevolg is dat de benodigde liquiditeiten afhankelijk zijn van de richting waarin de markten zich ontwikkelen. Zo genereren renteswaps bij een stijgende rente grote liquiditeitsbehoeften. Bij de valutatermijncontracten leidt vooral een stijgende US dollar tot liquiditeitsbehoeften.

Het pensioenfonds beheerst het liquiditeitsrisico door periodieke analyse van de liquiditeitsvraag onder verschillende scenario's af te zetten tegen de capaciteit om aan deze liquiditeitsvraag te voldoen. Bij het samenstellen van de beleggingsportefeuilles wordt rekening gehouden met de mogelijkheid om snel, zonder veel kosten aan de liquiditeitsvraag te kunnen voldoen. Het liquiditeitsrisico wordt ieder kwartaal gerapporteerd aan het bestuur.

S8. Concentratierisico

Het concentratierisico is het risico dat ontstaat doordat de beleggingen onvoldoende gediversifieerd zijn. Het risico kan zich voordoen door een relatief groot deel van het vermogen te beleggen in één specifieke vermogenstitel, één specifieke vermogensbeheerder, één specifiek product of één specifieke tegenpartij in derivatenposities. In de beleggingsrichtlijnen die het pensioenfonds hanteert zijn concentratielimiets opgenomen. Hierover wordt per kwartaal gerapporteerd. Overschrijding van de limieten kan leiden tot maatregelen die leiden tot opheffing van de overschrijding.

S9. Operationeel risico

Het operationeel risico heeft betrekking op mensen (o.a. deskundigheid en integriteit), processen (o.a. vermogens- en pensioenbeheerprocessen), juridisch/compliance (contracten, compliance aan wet- en regelgeving), ICT (o.a. beveiliging en continuïteit) en externe factoren (vooral uitbestedingsrisico).

Beheersmaatregelen die het operationeel risico beperken zijn onder andere de instelling van een professionele uitvoeringsorganisatie waarin voldoende gekwalificeerde medewerkers belast zijn met de dagelijkse gang van zaken, alsmede adequate functiescheidingen binnen de uitvoeringsorganisatie. Voor een deel van de operationele risico's heeft het pensioenfonds een assuranceverklaring van een externe accountant ontvangen.

S10. Actief beheer risico

Het actief beheer risico is geïntroduceerd onder het nFTK en geldt in eerste instantie alleen voor het aandelenrisico. Het vereist eigen vermogen voor actief beheer wordt bepaald als het maximale verlies door actief beheer dat met een waarschijnlijkheid van 2,5% binnen een jaar kan optreden. De mate van actief beheer wordt gemeten als de afwijking tussen het rendement van de portefeuille en het rendement van de benchmark voor die portefeuille (in jargon is dit de tracking-error). Alleen beleggingsportefeuilles met een tracking-error groter dan 1% worden meegenomen in de berekening van S10.

Een van de beleggingsovertuigingen is dat het pensioenfonds een voorkeur heeft voor passief beheer, tenzij redelijkerwijze verwacht en toegelicht kan worden dat actief beheer een extra bijdrage levert ten opzichte van het additionele risico en kosten. Ultimo 2015 was 47% van de beleggingen in aandelen belegd in passieve fondsen.

IJmuiden, 6 juni 2016

drs. J. Mensonides, *interim-voorzitter bestuur*

ir. B.M. Neelis, *secretaris bestuur*

Overige gegevens

Informatie omtrent de uitvoeringsovereenkomst

Het pensioenfonds heeft uitvoeringsovereenkomsten met de aangesloten werkgevers waarin de wederzijdse verhouding is geregeld. Deze overeenkomsten zijn gewijzigd op 7 juli 2015. Het bestuur stelt jaarlijks de premie vast op basis van de verwachte rendementen. In de uitvoeringsovereenkomst ligt onder andere vast welke premies de ondernemingen maximaal dienen te betalen. De uitvoeringsovereenkomst kent geen bepalingen die de aangesloten werkgevers verplichten om tekorten bij het pensioenfonds aan te vullen. Indien de maximale premie lager is dan de kostendekkende premie dan kan het pensioenfonds de opbouw van pensioenaanspraken verlagen.

De per 31 december 2015 aangesloten werkgevers zijn:

- Tata Steel Nederland B.V.
- Tata Steel IJmuiden B.V.
- Tata Steel Nederland Technology B.V.
- Tata Steel Nederland Services B.V.
- Danieli Corus Technical Services B.V.

Actuariële verklaring

Opdracht

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

Onafhankelijkheid

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

Gegevens

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

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 50 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 2,5 miljoen te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

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

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

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

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

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

Oordeel

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

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

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

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

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

Amstelveen, 6 juni 2016
drs. H. Zaghdoudi AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds Hoogovens

Verklaring over de jaarrekening 2015

Oordeel

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

Wat we gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening 2015 van Stichting Pensioenfonds Hoogovens (de Stichting) te IJmuiden gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

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

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Controleaanpak

Samenvatting



Goedkeurende controleverklaring



Materialiteit

Materialiteit van EUR 50 miljoen, 0,65% van het pensioenvermogen



Kernpunten

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

Materialiteit

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

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 50 miljoen. Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen per 31 december 2015 (0,65%). Het pensioenvermogen is het totaal van het eigen vermogen en de voorziening pensioenverplichtingen. Wij beschouwen het pensioenvermogen als de meest geschikte benchmark, omdat het pensioenvermogen een bepalende factor is in de berekening van de beleidsdekkingsgraad die de financiële positie van de Stichting weergeeft. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij hebben met het Bestuur afgesproken dat wij aan het Bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de EUR 2,5 miljoen rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners

Stichting Pensioenfonds Hoogovens heeft het administratieve beheer van de beleggingen uitbesteed aan BNY Mellon. De jaarrekening wordt opgesteld op basis van informatie over de beleggingen en beleggingsopbrengsten die is verstrekt door BNY Mellon.

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

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden en bevindingen van onafhankelijke accountants inzake de voor Stichting Pensioenfonds Hoogovens relevante interne beheersingsmaatregelen van BNY Mellon, zoals weergegeven in de specifiek daarvoor opgestelde (ISAE 3402 type II-) rapportages.

Onze controlewerkzaamheden bestaan uit het bepalen van de minimaal verwachte interne beheersingsmaatregelen en het bespreken van de beheersomgeving bij de dienstverlener met vertegenwoordigers van de dienstverlener. Op basis daarvan evalueren wij de in de ISAE 3402- rapportage beschreven interne beheersingsmaatregelen, verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking gedurende 2015 en de uitkomsten daarvan. Ook beoordelen wij de evaluatie door het Bestuur van de kwaliteit van de uitbesteding aan BNY Mellon.

Wij hebben met deelwaarnemingen beleggingen, beleggingsstromen, met brondocumentatie bij de dienstverlener onderzocht. Daarnaast hebben wij de waarderingen beleggingen getoetst aan de hand van recente, door een andere onafhankelijke accountant gecontroleerde jaarrekeningen.

Door bovengenoemde werkzaamheden op de uitbestede bedrijfsprocessen en aanvullende eigen werkzaamheden, hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de beleggingen, beleggingsstromen en -opbrengsten, verkregen.

De kernpunten van onze controle

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

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

Schattingsonzekerheid in de waardering van beleggingen

Omschrijving



De beleggingen zijn een significante post op de balans van de Stichting en worden gewaardeerd op marktwaarde. Uit noot 2 bij de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor EUR 3,5 miljard (44%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op afgeleide marktnoteringen, taxaties, netto contante waardeberekeningen en andere geschikte waarderingmodellen. Het bepalen van de marktwaarde voor deze beleggingen is complex(er) en bevat subjectieve schattingselementen.

Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming van het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van modellen. Gezien de invloed hiervan op de waardering van de beleggingen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de beleidsdekkingsgraad vormde de waardering van beleggingen met behulp van schattingen een kernpunt in onze controle.

In de toelichting op pagina 50 en met 51 geeft de Stichting de gehanteerde waarderinggrondslagen weer. In noot 2 zijn de gehanteerde waarderingmethoden en belangrijke veronderstellingen voor waardering van de beleggingen uiteengezet, inclusief onzekerheden.

Onze aanpak



Voor individueel significante beleggingen, waarvoor de waardering tot stand komt met behulp van schattingen, maken wij gebruik van de beheersmaatregelen die zijn ingericht bij de vermogensbeheerder en die onderdeel zijn van de ISAE 3402 type II-rapportage (waarbij een goedkeurend assurance rapport van de accountant is afgegeven). Deze relevante beheersmaatregelen zijn gericht op de aanstelling van betrouwbare fondsmanagers enerzijds en de betrouwbare aanlevering van, en toereikende beoordeling op, periodieke performancecijfers anderzijds. Daarnaast hebben wij de aansluiting vastgesteld tussen de financiële administratie en actuele financiële rapportages van fondsmanagers, indien nodig gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum.

De waardering van beleggingen gebaseerd op afgeleide marktnoteringen, taxaties, netto contante waardeberekeningen hebben wij getoetst aan de hand van recente, door een andere onafhankelijke accountant gecontroleerde jaarrekeningen. Wij hebben hierbij onder meer aandacht besteed aan consistentie met de waarderinggrondslagen van de Stichting ten opzichte van die van het beleggingsfonds alsmede de strekking van de verklaring van de andere onafhankelijke accountant. Significante afwijkingen zijn door ons nader onderzocht. Tevens hebben wij een deel van deze beleggingen onderzocht met gebruikmaking van een eigen waarderingsspecialist. Onze waarderingsspecialist heeft de gehanteerde waarderingen vergeleken met zelfstandig verkregen openbare marktinformatie van onafhankelijke bronnen. Significante verschillen zijn door ons nader onderzocht.

Voor beleggingen waarvan de waardering is gebaseerd op andere geschikte waarderingmodellen hebben we de, door de Stichting, verkregen waardering van tegenpartijen [voor een selectie van individueel significante producten] onderzocht met gebruikmaking van een eigen waarderingsspecialist. Hierbij hebben wij de geschiktheid van de gehanteerde rekenmodellen geëvalueerd, inputgegevens aangesloten met objectieve brongegevens en de rekenkundige juistheid getoetst. De brongegevens, waaronder marktgegevens, hebben wij kritisch beschouwd en vergeleken met zelfstandig verkregen openbare marktinformatie van onafhankelijke bronnen. Significante verschillen hebben wij nader onderzocht.

Het evalueren van de waarderinggrondslagen en vaststellen van de juistheid en toereikendheid van de toelichtingen vormden onderdeel van onze werkzaamheden.

Onze observatie



Wij hebben vastgesteld dat de gehanteerde waarderinggrondslagen en gehanteerde waarderingmethodieken voor de beleggingen in overeenstemming zijn met de geldende verslaggevingsregels en geschikt zijn om te kunnen komen tot een marktwaarde van deze beleggingen. ¹ Eveneens geconstateerd dat de toelichtingen op de beleggingen adequaat zijn.

De waardering van beleggingen is op evenwichtige wijze bepaald overeenkomstig de gehanteerde waarderinggrondslagen en methodieken.

Schattingonzekerheid in de waardering van de technische voorzieningen

Omschrijving



De technische voorzieningen zijn een significante post op de balans van de Stichting en worden gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De waardering van de technische voorzieningen

komt tot stand door middel van een berekening waarin aanspraakgegevens van deelnemers met behulp van belangrijke schattingen over levensverwachtingen, kostenniveaus en arbeidsongeschiktheid worden vertaald naar verwachte toekomstige kasstromen (uitkeringen). De kasstromen worden contant gemaakt tegen de markttrente (rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB).

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

Het Bestuur heeft in de toelichting op pagina 51 de waarderingsgrondslagen en veronderstellingen voor de technische voorzieningen opgenomen. In noot "Risicoparagraaf" is de gevoeligheid van de berekening van de technische voorzieningen voor schattingen uiteengezet, inclusief onzekerheden.

Onze aanpak



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

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

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

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

Onze observatie



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

Verantwoordelijkheden van het Bestuur voor de jaarrekening

Het Bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening alsmede voor het opstellen van het Bestuursverslag, 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. Het Bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

Verklaring betreffende het Bestuursverslag en de overige gegevens

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

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

Utrecht, 6 juni 2016
KPMG ACCOUNTANTS N.V.

A.J.H. Reijns RA

Bijlagen

Bijlage 1: Structuur Stichting Pensioenfonds Hoogovens

Profiel

Stichting Pensioenfonds Hoogovens voert de pensioenregelingen uit voor de (ex-) werknemers van de Sociale Eenheid IJmuiden en van Daniëli Corus Technical Services B.V. Deze uitvoering omvat het administreren en uitbetalen van pensioenen en het op prudente wijze beleggen en beheren van het pensioenvermogen.

De bestuursstructuur van het pensioenfonds ligt vast in de statuten van het pensioenfonds. De pensioenregeling zoals deze geldt in het verslagjaar is vastgelegd in het pensioenreglement 2015. De statuten en het pensioenreglement zijn op aanvraag beschikbaar voor belangstellenden en staan ook op de website van het pensioenfonds: www.pfhoogovens.nl.

Missie

De missie van het pensioenfonds is het effectief en efficiënt uitvoeren van de pensioenregeling van de Sociale Eenheid IJmuiden. Deze pensioenregeling is overeengekomen tussen vertegenwoordigers van de werkgever en de werknemers (hierna genoemd: sociale partners) als belangrijk onderdeel van de collectieve arbeidsvoorwaarden en is vastgelegd in de Pensioenovereenkomst en het Pensioenreglement. De pensioenregeling is onderscheidend in de zin dat deze past bij de door sociale partners beoogde duurzame arbeidsrelaties. Om deze reden willen de stakeholders zelf besturen en controle houden over de uitvoering van de pensioenregeling.

Visie

In de visie van het bestuur van het pensioenfonds levert het collectieve karakter van het pensioenfonds voordelen op. Naast de voordelen van het delen van verzekeringstechnische- en beleggingsrisico's binnen het pensioenfonds zorgt het collectieve karakter voor (kosten-)efficiëntie bij het beheer van pensioengelden. Het bestuur van het pensioenfonds realiseert zich dat een evenwichtige verdeling van baten en lasten tussen de generaties een belangrijke voorwaarde is voor het handhaven van de (intergenerationele) solidariteit binnen het pensioenfonds. Het vertrouwen van de stakeholders in het pensioenfonds staat in de visie van het bestuur van het pensioenfonds centraal. Daartoe dient het bestuur van het pensioenfonds te allen tijde integer te handelen (minimaal) conform de geldende wet- en regelgeving en het toezichtkader. Transparantie in communicatie en klantgerichtheid spelen daarbij een grote rol. Tenslotte vormt een efficiënte en effectieve uitvoering de basis voor een goed pensioenresultaat.

De beleggingsfilosofie van het pensioenfonds bestaat uit de overtuiging dat voor het realiseren van een goed pensioenproduct het noodzakelijk is dat het beleggingsbeleid wordt afgestemd op de ten doel gestelde uitkeringen. Inzicht en beheer van de toekomstige pensioenuitkeringen vormen daarmee het vertrekpunt voor het beleggingsbeleid van het pensioenfonds. Er wordt bewust beleggingsrisico genomen, evenwel de omvang daarvan is direct gekoppeld aan het benodigd rendement vanuit de pensioendoelstelling, rekening houdend met de collectieve risicohouding van de verzekeren van het pensioenfonds.

De kernwaarden van het pensioenfonds kunnen als volgt worden omschreven:

- collectiviteit en solidariteit (intergenerationele risicodeling);
- zelfstandigheid als ondernemingspensioenfonds;
- betrouwbaar, integer en compliant;
- kwalitatief hoogstaande en (kosten-)efficiënte uitvoering (operationele excellentie);
- transparant en klantgericht.

Strategie

Het pensioenfonds streeft naar een betaalbaar en waardevast pensioen waarbij de kans op korten en de omvang van eventuele kortingen beperkt is. Hierbij geldt dat:

- het beleid van het pensioenfonds evenwichtig en zorgvuldig vormgegeven dient te zijn;
- risico's zorgvuldig worden afgewogen en adequaat worden gemanaged;
- processen goed en adequaat ingericht worden en op beheerste wijze worden uitgevoerd en vastgelegd;
- voorlichting en informatie begrijpelijk en de communicatie duidelijk dienen te zijn.

De belangrijkste risico's komen voor bij het toekennen en de administratie van pensioenaanspraken en -rechten, bij het beleggen van de beschikbare middelen en bij de informatie naar de deelnemers.

Om een kostenefficiënte organisatie te bewerkstelligen kan het pensioenfonds besluiten om werkzaamheden uit te besteden, mits de hiermee gepaard gaande risico's beheersbaar blijven. Dit laatste wordt bevorderd door het

toepassen van het Uitbestedingsbeleid van het pensioenfonds en het maken van duidelijke afspraken over uitvoering, rapportering en controlemaatregelen met partijen waaraan werkzaamheden uitbesteed worden (o.a. Service Level Agreements).

Voor het beleggen is een beleid ontwikkeld dat (mede) gebaseerd is op de doelstelling en uitgangspunten, waaronder de risicohouding en (mede) is vormgegeven met behulp van ALM studies en de daarop gebaseerde strategische keuze van de beleggingsmix. Voor de uitbesteding van vermogensbeheer wordt een schriftelijk mandaat gemaakt, inclusief rapportering en controlemaatregelen.

Het bestuur van het pensioenfonds streeft naar duidelijke en begrijpelijke communicatie richting verzekerden. Het bestuur van het pensioenfonds heeft zich hierbij ten doel gesteld om de communicatie met verzekerden zoveel mogelijk af te stemmen op hun persoonlijke situatie en waar nodig op individuele basis te communiceren. Deze doelstelling is uitgewerkt in het Beleidsplan Communicatie.

In het onderstaande wordt de situatie conform de nieuwe aangepaste governance beschreven. Deze zal overigens pas in de tweede helft van 2016 volledig zijn geïmplementeerd.

Organisatie

Bestuur

Het bestuur van de stichting heeft acht leden. Drie leden worden als werkgeversvertegenwoordigers benoemd op bindende voordracht van de directie van Tata Steel Nederland B.V. De werknemers en de pensioengerechtigden worden vertegenwoordigd door elk twee leden. De werknemersleden worden benoemd op bindende voordracht van de Centrale Ondernemingsraad van Tata Steel Nederland B.V. De pensioengerechtigde leden worden benoemd op basis van een bindende voordracht vanuit de vijf leden van het VO namens de pensioengerechtigden. Verder is er een onafhankelijke externe voorzitter die wordt benoemd door het bestuur, na advies van het VO en de Raad van Toezicht. De voorzitter, plaatsvervangend voorzitter, secretaris en een pensioengerechtigd lid vormen het dagelijks bestuur.

Verantwoordingsorgaan

Het bestuur legt tenminste één keer per jaar verantwoording af aan het VO over zijn beleid en de wijze waarop dit beleid is uitgevoerd, alsmede over de naleving van de principes voor goed pensioenfondsbestuur.

Het VO bestaat uit:

- drie leden namens de werkgever, te benoemen door de directie van Tata Steel Nederland B.V.;
- drie leden namens de deelnemers, te benoemen door de als representatief aangemerkte verenigingen;
- vijf leden namens de pensioengerechtigden, te benoemen door het bestuur nadat verkiezingen zijn gehouden onder de pensioengerechtigden.

Raad van Toezicht

Het pensioenfonds kent een Raad van Toezicht met drie onafhankelijke leden. Deze worden benoemd door het bestuur op bindende voordracht van het VO. De Raad van Toezicht houdt toezicht op het beleid van het bestuur en de algemene gang van zaken in het pensioenfonds.

Commissies

Het pensioenfonds heeft drie statutaire commissies:

- de Balans- en beleggingscommissie;
- de Audit- en risicocommissie;
- de Geschillen- en klachtencommissie.

De Balans- en beleggingscommissie

De Balans- en beleggingscommissie (BBC) adviseert het bestuur gevraagd en ongevraagd over beleggingsaangelegenheden.

Audit- en risicocommissie

De Audit- en risicocommissie (ARC) adviseert het bestuur over beleid, procedures en maatregelen ten aanzien van de risicobeheersings- en controlesystemen van het pensioenfonds.

Geschillen- en klachtencommissie

De Geschillen- en klachtencommissie behandelt de geschillen tussen het pensioenfonds en belanghebbenden over de toepassing van de statuten en de pensioenreglementen. Ook behandelt deze commissie klachten over het functioneren van het pensioenfonds.

Bijlage 2: Personalia (situatie per mei 2016)

Bestuur

namens werkgever

	<i>in functie sinds</i>
drs. J. (Jelle) Mensonides*, interim-voorzitter	2012
drs. J.J. (Jaap) Borst RT *, plv. voorzitter	2013
J. (Nita) Kiliaan	2012
drs. F.O. (Frants) Nielsen RC	2005

namens werknemers en pensioengerechtigden

ir. B.M. (Bas) Neelis*, secretaris	2014
dr. H. (Hans) Blok, plv. secretaris	2007
ir. H.J.A. (Hub) Littmann*	2014
J.T. (Jan) de Ridder	2013

* leden dagelijks bestuur

Adviescommissie beleggingen en risico

Frants Nielsen, voorzitter	
Hans Blok	
Nita Kiliaan	
Jelle Mensonides	
drs. H. (Henny) Kapteijn RA	2010
Prof. dr. J. (Jaap) Koelewijn	2009

Geschillen- en klachtencommissie

Hub Littmann
Bas Neelis
Frants Nielsen

Commissie van intern toezicht

mr. H.J. (Han) Thoman	2013
P. (Piet) van Meurs RA, voorzitter	2012
Vacature	

Verantwoordingsorgaan

ir. E. (Ernst) Hoogenes, voorzitter (namens werkgever)	2008
drs. A.J. (Aernout) van Citters RA (namens werkgever)	2015
A. (André) van Henten (namens werknemers)	2008
W. (Wouter) Roubos (namens werknemers)	2008
mr. G.J. (Gerard) Heeres (namens pensioengerechtigden)	2008
S. (Sjoerd) Krotjé (namens pensioengerechtigden)	2014
S.C.M. (Simon) de Ruijter RA (namens pensioengerechtigden)	2011

Directeur

mr. drs. J.J. (Hans) van de Velde

Afdelingshoofden

dr. ir. J. (Jelle) Beenen, *Directeur Beleggingen*
drs. R.F. (Richard) den Bult RA RE, *Pensioenen*
drs. P.G. (Piet) van der Graaff MBA, *Secretariaat & Juridische Zaken*
H.T.M. (Harry) Lensen FC, *Finance & Control*

Accountant

KPMG Accountants N.V.

Actuaris

Willis Towers Watson

Bijlage 3: Begrippenlijst

ABTN	In de Actuariële en bedrijfstechnische nota ligt vast op welke wijze het pensioenfonds is georganiseerd en hoe invulling wordt gegeven aan het beleid gericht op het behalen van de (wettelijke) doelstellingen.
Beleidsdekkingsgraad	Het 12-maands gemiddelde van de dekkingsgraad.
Beleggingsresultaten	De directe en indirecte opbrengsten uit het belegd vermogen.
Benchmark	Een maatstaf, bijvoorbeeld een beursindex of rentecurve, waarmee door het pensioenfonds behaalde rendementen kunnen worden vergeleken.
CAO-verhoging	De procentuele en structurele wijzigingen van de lonen conform de CAO van de sociale eenheid IJmuiden.
Collateralgelden	In geld ontvangen of verstrekte zekerheden ter dekking van verplichtingen die voortkomen uit bepaalde beleggingstransacties.
Consumentenprijsindex	Maatstaf die de stijging van de consumentenprijzen (prijsinflatie) in Nederland weergeeft (niet geschoond voor belastingeffecten). Het pensioenfonds hanteert voor toeslagverlening de door het Centraal Bureau voor de Statistiek vastgestelde consumentenprijsindex voor alle huishoudens over twaalf maanden, van oktober tot oktober, voorafgaand aan de beslissing over toeslagverlening.
CSA	Credit Support Annex. CSA is een bijlage bij de overeenkomst waarin afspraken zijn vastgelegd die tot doel hebben het kredietrisico tussen de partijen te elimineren of te verlagen.
Dekkingsgraad	De verhouding tussen enerzijds de nominale voorziening pensioenverplichtingen plus het eigen vermogen en anderzijds de nominale voorziening pensioenverplichtingen, uitgedrukt in een percentage.
Dekkingsgraadsjabloon	<p>Het dekkingsgraadsjabloon bevat een kwantitatieve uitwerking van ontwikkeling van de dekkingsgraad naar oorzaken. De mutaties van de dekkingsgraad die voortkomen uit deze oorzaken, en kortweg M1 t/m M6 zijn genoemd, worden alle uitgedrukt in procentpunten van de dekkingsgraad.</p> <p>M1 = Δ DG(premie) Het gaat om de combinatie van enerzijds nieuwe aanspraken die in dat jaar ontstaan door salariscroei en groei van deelnemingsjaren en anderzijds de daar tegenover staande premie-inkomsten. Ook andere premie-inkomsten worden in M1 meegenomen, zoals herstellpremies en bijstortingen door de sponsor.</p> <p>M2 = Δ DG(uitkeringen) Het effect M2 in het dekkingsgraadsjabloon is een maat voor de solvabiliteitsvrijval, uitgedrukt als percentage van de voorziening.</p> <p>M3 = Δ DG(indexatie) Hierbij gaat om de impact van de voorwaardelijke indexatie en kortingen. In het geval de voorwaardelijke indexatie (mede) wordt gefinancierd uit de premie-inkomsten, ontstaat er een verband tussen M1 en M3.</p>

M4 = Δ DG(rentetermijnstructuur)

Oorzaak M4 betreft de impact die een mutatie van de technische voorziening, enkel als gevolg van een wijziging van de rentetermijnstructuur, heeft op de dekkingsgraad.

M5 = Δ DG(overrendement)

Hierbij gaat het om het bepalen van het effect van het extra rendement dat wordt gegenereerd door de beleggingsportefeuille ten opzichte van het benodigde rendement ten behoeve van de technische voorziening (deze is gelijk aan de éénjaars rente in de rentetermijnstructuur).

M6 = Δ DG(overig)

M6 behelst de overige veelal incidentele oorzaken van een mutatie in de hoogte van de dekkingsgraad en een correctie voor het weglaten van alle kruiseffecten tussen de verschillende oorzaken, dus:
 $M6 = \Delta$ DG(overige oorzaken) + Δ DG(kruiseffecten). De overige oorzaken hebben vooral betrekking op de kosten van stijging van de levensverwachting.

Derivaten	Van effecten afgeleide beleggingsproducten, zoals futures, opties en swaps.
Diversificatie-effect	Het effect dat het totale risico kleiner is dan de som van de afzonderlijke risico's doordat de betreffende gebeurtenissen slechts zelden tegelijk optreden.
DNB	De Nederlandsche Bank.
Duration	Duration is de kasstroom gewogen looptijd van een verzameling van toekomstige kasstromen uitgedrukt in jaren.
Eigen vermogen	De netto bezittingen van het pensioenfonds minus de voorziening pensioenverplichtingen. Het eigen vermogen is de buffer van het pensioenfonds om negatieve ontwikkelingen op te vangen.
Ervaringssterfte	Ervaringssterfte is de verhouding in de verwachte sterfte tussen enerzijds de pensioenfondspopulatie en anderzijds de gehele Nederlandse bevolking. Het is in feite een verzamelnaam voor alles wat een verschil in sterfterisico tussen de beide groepen kan veroorzaken. Hierbij kan bijvoorbeeld worden gedacht aan kenmerken als opleiding, beroep, inkomen, medische historie en persoonlijke leefstijl. Als gevolg van de ervaringssterfte kan het noodzakelijk zijn dat er een correctie wordt toegepast op de bevolkingssterftetekansen in de overlevingstafels. De correctiefactoren voor ervaringssterfte zijn bij Stichting Pensioenfonds Hoogovens voor mannen tot 60 jaar gelijk aan 62,0%; lineair oplopend tot 100% op 100 jaar; daarna 100%. Voor vrouwen zijn de factoren tot 60 jaar 76,8%; lineair oplopend tot 100% op 100 jaar; daarna 100%.
Exit low	Het 'exit low' niveau geeft aan wanneer bij dalende rente de afdekking weer wordt verlaagd. de afdekking wordt dus verhoogd naar 50% als de rente boven 2,0% stijgt, maar pas weer verlaagd als de rente onder 1,5% daalt. als maatstaf voor de rente wordt de 10-jaars swaprente gehanteerd.
Feitelijke premie	De premie die in rekening is gebracht.
Financieel Toetsingskader (FTK)	Het FTK is het onderdeel van de Pensioenwet waarin de wettelijke financiële eisen aan pensioenfondsen zijn vastgelegd.
Gedempte kostendekkende premie	De kostendekkende premie wordt berekend met een rente afgeleid van het op de lange termijn verwachte reële rendement.

Groeivoet van de verplichtingen	De rentetoevoeging en waardeverandering van de voorziening pensioenverplichtingen in het boekjaar berekend op basis van de rentetermijnstructuur zoals door DNB gepubliceerd, uitgedrukt in een percentage van de gemiddelde voorziening pensioenverplichtingen. Het is daarmee een maatstaf om het rendement op beleggingen te toetsen. Het pensioenfonds streeft ernaar op langere termijn een rendement op beleggingen te behalen dat ruim 2% hoger ligt dan de groeivoet van de verplichtingen. Dit overrendement kan worden gebruikt voor toeslagverlening, de financiering van onder andere de kosten van langlevens of reservevorming.
Inflatiegerelateerde obligaties	Obligaties waarvan de couponbetaling en de hoofdsom worden gecorrigeerd voor inflatie.
Inflatieswap	Overeenkomst tot ruil van inflatiestromen of inflatierisico's met een andere partij. Het pensioenfonds gebruikt inflatieswaps om het risico van onverwachte inflatie af te dekken.
Jaarinkoop	De verhoging van de opgebouwde pensioenaanspraken als gevolg van de toename van de opgebouwde pensioenjaren in het boekjaar van een deelnemer.
Kostendekkende premie	Op grond van de Pensioenwet vastgestelde premie die actuariael benodigd is in verband met de inkoop van pensioenverplichtingen, op basis van een nominale marktrente in enig jaar, inclusief de opslag voor het in stand houden van het vereist eigen vermogen en de opslag nodig voor uitvoeringskosten.
Kritische dekkingsgraad	De kritische dekkingsgraad is de beleidsdekkingsgraad waarbij het pensioenfonds niet door middel van een herstelplan kan aantonen dat zij in staat is binnen een termijn van 10 jaar te voldoen aan het Vereist Eigen Vermogen.
Looninflatie	De procentuele en structurele wijzigingen van de lonen conform de CAO van Tata Steel IJmuiden in een kalenderjaar.
Matching	Het proces waarbij de verwachte kasstromen die voortvloeien uit het pensioenvermogen worden afgestemd met de verwachte kasstromen uit hoofde van toekomstige uitkeringen.
Minimaal vereist eigen vermogen	Het minimaal vereist eigen vermogen is de ondergrens van het eigen vermogen. Indien het pensioenfonds een eigen vermogen heeft dat lager ligt dan het minimaal vereist eigen vermogen (er is dan sprake van een dekkingstekort), dan moet het DNB hierover onverwijld informeren en een kortetermijnherstelplan opstellen. Een langdurig dekkingstekort kan ertoe leiden dat het pensioenfonds pensioenaanspraken en -rechten moet korten.
Minimaal vereiste dekkingsgraad	De dekkingsgraad die hoort bij het minimaal vereist eigen vermogen.
Mismatchrisico	De kans dat het rendement op beleggingen lager is dan de groeivoet van de verplichtingen. Voor dit risico dient het pensioenfonds buffers aan te houden in de vorm van een vereist eigen vermogen. Het pensioenfonds verwacht dat het nemen van mismatchrisico leidt tot overrendement waardoor invulling kan worden gegeven aan de ambities van het pensioenfonds.
OTC	Over the counter. Engelse term voor onderhandse (dat wil zeggen buiten een effectenbeurs om) handel in effecten, derivaten, valuta's of andere financiële producten.

Overlevingstafel	Geeft aan wat de overlevingskansen zijn per leeftijd van mannen en vrouwen in Nederland. Wordt gebruikt bij de berekening van de kasstromen van de opgebouwde pensioenen.
Overrendement	Verskil tussen het rendement op beleggingen en de groeivoet van de verplichtingen. Het overrendement kan worden gebruikt om toeslagen te verlenen of reserves te vormen.
Pensioengevend salaris	Dat deel van het salaris waarover pensioen wordt opgebouwd.
Pensioenresultaat	Pensioenuitkeringen zoals geïndexeerd en gekort conform pensioenfondsbeleid / pensioenuitkeringen (bij volledige pensioenopbouw) geïndexeerd volgens ambitie/prijsinflatie.
Premiedekkingsgraad	De feitelijke premie verminderd met de opslag voor uitvoeringskosten in het boekjaar gedeeld door de toename van de voorziening pensioenverplichtingen als gevolg van de aangroei van onvoorwaardelijke toegekende pensioenaanspraken van deelnemers in het boekjaar uitgedrukt in een percentage.
Reële dekkingsgraad	De reële dekkingsgraad is gelijk aan de beleidsdekkingsgraad per ultimo verslagjaar gedeeld door de TBI-dekkingsgraad per ultimo verslagjaar.
Rendement op belegging	De beleggingsresultaten uitgedrukt in een percentage van het gemiddeld belegd vermogen.
Renteswap	Overeenkomst tot ruil van rentestromen of renterisico's met een andere partij. Het pensioenfonds gebruikt renteswaps om de rentegevoeligheid van de beleggingen af te stemmen op de rentegevoeligheid van de voorziening pensioenverplichtingen.
Rentetermijnstructuur	Rentepercentage per looptijd. Wordt gebruikt bij het berekenen van de voorziening pensioenverplichtingen om te anticiperen op toekomstige opbrengsten uit beleggingen. Voor het vaststellen van de voorziening pensioenverplichtingen gebruikt het pensioenfonds de rentetermijnstructuur die door DNB is gepubliceerd.
Resultaat op beleggingen	Verskil tussen de beleggingsresultaten en de benodigde rentetoevoeging plus de waardeverandering als gevolg van verandering van de rentetermijnstructuur van de voorziening pensioenverplichtingen.
Rijpingsgraad	De rijpingsgraad geeft een indicatie voor de mate van vergrijzing van het pensioenfonds en komt overeen met het aandeel van de pensioengerechtigden in de totale voorziening pensioenverplichtingen.
Solvabiliteit	Het vermogen van het pensioenfonds om op langere termijn aan de pensioenverplichtingen te kunnen voldoen.
TBI-dekkingsgraad	De TBI-dekkingsgraad is de beleidsdekkingsgraad vanaf welke volledig mag worden geïndexeerd en een start kan worden gemaakt met het inhalen van niet toegekende toeslagen. TBI staat voor 'toekomstbestendige indexatie'.
Termijncontract	Een overeenkomst waarbij de koper zich verplicht op een bepaalde datum een vermogenstitel van de verkoper te kopen tegen een vooraf vastgestelde prijs.
Toeslagen	Verhogingen van de pensioenen van deelnemers met de looninflatie alsmede de pensioenen van pensioengerechtigden en gewezen deelnemers met de prijsinflatie.

Total return swap	Overeenkomst tot ruil van verschillende typen rendementen of risico's met een andere partij. Het pensioenfonds gebruikt total return swaps (TRS) voornamelijk om het rendement op obligaties te ruilen voor variabele rente (zoals Euribor) plus een opslag.
Vereist eigen vermogen	Het vereist eigen vermogen is het eigen vermogen waarover een pensioenfonds ten minste moet beschikken. De omvang van het vereist eigen vermogen is afhankelijk van het risicoprofiel van het pensioenfonds. Hoe meer mismatchrisico het pensioenfonds neemt, des te meer eigen vermogen vereist is als buffer voor dit risico. Indien een pensioenfonds een eigen vermogen heeft dat lager is dan het vereist eigen vermogen (er is dan sprake van een reservetekort), dan moet het een langetermijnherstelplan indienen bij DNB.
Vereiste dekkingsgraad	De dekkingsgraad die hoort bij het vereist eigen vermogen.
Voorziening pensioenverplichtingen	De kasstromen van de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten contant gemaakt tegen een rentetermijnstructuur.
Waardeoverdracht	Het overdragen van de waarde van verkregen pensioenaanspraken door de pensioenuitvoerder van de oude werkgever aan de pensioenuitvoerder van de nieuwe werkgever, die voor deze waarde nieuwe pensioenaanspraken toekent.
WGA	Regeling werkhervatting gedeeltelijk arbeidsgeschikten. Deze regeling maakt deel uit van de Wet werk en inkomen naar arbeidsvermogen (WIA).

Summary

Key figures (amounts in millions of €)

	2015	2014	2013	2012	2011
Number of participants					
Members	9,228	9,198	9,605	9,824	9,893
Deferred pensioners	4,032	4,076	4,069	4,136	4,285
Pensioners	<u>15,147</u>	<u>15,273</u>	<u>15,498</u>	<u>15,649</u>	<u>15,782</u>
Total	28,407	28,547	29,172	29,609	29,960
Pension liabilities					
Provision	7,129	6,869	5,763	6,000	5,564
Duration	18	17	16	15	15
Average weighted interest (in %)	1.7	1.8	2.7	2.3	2.7
Investments at risk pension fund					
Real estate	560	474	463	473	475
Equities	2,729	2,496	2,139	1,801	1,557
Fixed interest	3,738	3,629	3,271	3,352	2,794
Derivatives	530	728	503	731	845
Other investments	<u>127</u>	<u>297</u>	<u>395</u>	<u>327</u>	<u>306</u>
Total investments	7,684	7,624	6,771	6,684	5,977
Investments at risk members	1				
Solvency					
General reserve	545	745	998	673	402
Funding ratio (in %)	107.6	110.9	117.3	111.2	107.2
Required funding ratio (in %)	120.0	115.3	117.1	115.1	114.9
Return on investments versus pension liabilities (in %)					
Return on investments	2.6	14.9	3.5	14.4	11.7
Return on pension liabilities	5.3	19.7	-2.4	9.1	14.5
Average return on investments over the past 5 years	9.3	10.1	10.2	8.1	5.7
Average return on pension liabilities over the past 5 years	9.0	9.7	6.0	10.9	8.5

Financial policy and risk

Strategic goals and financial framework

The strategic goals of the fund are:

- to realize the pension rights as laid down in the pension scheme;
- to generate a return on investment sufficient to meet the needs of inflation-linked pensions;
- cost-effectiveness of the pension scheme;
- an acceptable level of financial risk.

In order to achieve these strategic goals the fund has implemented a financial policy which seeks to match the cash flow characteristics of the liabilities by combining investment in nominal and inflation-linked bonds and interest and inflation derivatives. Return is strived for by means of investments in credits, equities, real estate, infrastructure and absolute return strategies, so as to maintain an adequate performance potential for the portfolio as a whole. The latter is important for preserving the cost-effectiveness of the pension scheme. Accordingly, the assets under management have been split into two separate portfolios: a matching portfolio and a return portfolio.

To facilitate decision-making in relation to premiums, indexation and investment policy, a framework is used in which the central parameter is the funding ratio. Although the Board may decide to deviate from this framework, the decisions listed below were made in accordance with the framework.

In 2015, much attention was devoted to the implementation of the new financial assessment framework, the investment review of supervisor DNB and as a result, adjusting the investment policy. Other important issues in 2015 were the evaluation of the governance structure and the introduction of the Law on pension communication.

Results for 2015

In 2015 the funding ratio of the pension fund decreased from 110.9% in January to 107.6% at the end of the year. Since 2015 pension funds use the average funding rate over 12 months. This average funding rate decreased from 116.2% to 108.2% in 2015. The decrease is mainly due to changes in laws and regulations. The funding ratio at the end of 2015 was below the required funding ratio of 120.0% but above the minimum cover ratio (104.2%).

The Board decided, based on the policy of Pensioenfond Hoogovens, that the pension fund was unable to fulfil its ambition of compensating active members and pensioners for inflation.

Outlook

Given the policies in previous years, the fund expects to have an adequate basis for further recovery in the coming years. However, future developments in the financial markets are crucial for the ability of the pension fund to meet its ambitions. In addition, the changes in legislation imply that the threshold for granting indexation is now higher than in the past. The Board will continue to seek a careful balance between risk and return in relation to the fund's goals.

Financial statements (amounts in millions of €)

Balance sheet as per december 31

	2015	2014
Assets		
Investments	8,078	8,811
Receivables	<u>6</u>	<u>39</u>
	8,084	8,850
Liabilities		
General reserve	545	745
Provision for pension liabilities	7,130	6,869
Payables	<u>409</u>	<u>1,236</u>
	8,084	8,850

Statement of income and expenses

	2015	2014
Income		
Contributions receivable	105	102
Return on investments	<u>200</u>	<u>999</u>
	305	1,101
Expenses		
Change in market value pension liabilities	261	1,106
Benefits payable	243	244
Transfers in and out	-3	
Operating expenses	4	4
Other expenses	<u>—</u>	<u>—</u>
	505	1,354
Fund result	-200	-253



COLOFON

Een uitgave van
Stichting Pensioenfonds Hoogovens

Bezoekadres
Wijkermolen 202
1941 JA Beverwijk

Postadres
Postbus 10000
1970 CA IJmuiden

Telefoon
(0251) 49 10 83

Fax
(0251) 47 10 81

E-mail
Pensioenservices@pfhoogovens.nl

Internet
www.pfhoogovens.nl

