

Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland

Jaarrapport 2015

INHOUDSOPGAVE

Pagina

A	Voorwoord	3
B	Kerncijfers	6
C	Karakteristieken van het Fonds	8
D	Verslag van het Verantwoordingsorgaan	13
E	Visitatiecommissie Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland	16
F	Bestuursverslag	19
	Hoofdlijnen	20
	Pensioenparagraaf	32
	Beleggingsparagraaf	35
	Financiële en actuariële paragraaf	43
	Risicoparagraaf	45
	Toekomstparagraaf	48

JAARREKENING

1	Balans per 31 december	50
2	Staat van baten en lasten	51
3	Kasstroomoverzicht	52
4	Algemene toelichting	53
5	Toelichting op de balans	61
6	Toelichting op de staat van baten en lasten	79

OVERIGE GEGEVENS

1	Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum	87
2	Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo baten en lasten	87
3	Actuariële verklaring	88
4	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	90

BIJLAGEN

1	Verloopstaat deelnemers	96
2	Effectenportefeuille 5-jarenoverzicht	97

A VOORWOORD

VOORWOORD

Voor de pensioensector was 2015 een moeilijk jaar, want het waren turbulente tijden op de financiële markten. Daarnaast vertoonde de rente-ontwikkeling een grillig verloop. Tot april daalde de rente naar een ongekend laag niveau om in de loop van het tweede kwartaal snel te stijgen en vervolgens in vanaf juli weer een daling te laten zien. Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland (het "Fonds") werd door al deze ontwikkelingen geraakt. Ondanks het conservatieve beleggingsbeleid en een renteafdekking van 80% (op basis van marktrente) werd door het grillig verloop van de renterijnstructuur de dekkingsgraad negatief beïnvloed. De renteafdekking is onderdeel van het totale risicobeheer van de portefeuille.

In het derde en vierde kwartaal leidde wereldwijde ongerustheid over de economische ontwikkeling en de aanhoudende negatieve ontwikkeling van de olieprijs tot volatiliteit op de aandelenmarkten. Daar komt bij, dat De Nederlandsche Bank besloot om per 1 januari 2015 de 3 maandsmiddeling voor de berekeningsmethode op basis van de Ultimate Forward Rate (UFR) niet langer te gebruiken en per 1 juli 2015 de methode waarop de UFR berekend wordt aan te passen, waardoor de rente voor de periode 20 tot 60 jaar niet op 4,2% maar rond 3%-3,5% kwam te liggen. Al deze ontwikkelingen samen hadden een bijzonder negatieve invloed op de dekkingsgraden van pensioenfondsen in 2015 en ook op die van het Fonds.

Het jaar 2015 was ook het jaar van de invoering van het nieuwe Financieel Toetsingskader. Het nieuwe Financieel Toetsingskader (nFTK) bevat op hoofdlijnen strengere indexatieregels ter verbetering van de buffers van pensioenfondsen, een aangepaste systematiek voor herstelplannen en kortingen op basis van een jaarlijks uit te voeren haalbaarheidstoets. Tot slot is de beleidsdekkingsgraad ingevoerd. De beleidsdekkingsgraad wordt berekend op basis van het gemiddelde van de dekkingsgraden in de achterliggende 12 maanden. Met de invoering van het nFTK vormt deze beleidsdekkingsgraad onder meer de basis voor de besluitvorming over toeslagverlening.

Gedurende 2015 is in het kader van het nFTK in overleg tussen de werkgever en vakbonden bovendien een risicohouding geformuleerd, gevolgd door een eventueel aangepast beleggingsbeleid. Vervolgens is de lange-termijn-haalbaarheidstoets ingevoerd waarin op basis van deze risico analyse de lange-termijn-ondergrenzen zijn geformuleerd. De haalbaarheidstoets kent een tijdshorizon van 60 jaar. De aanvangshaalbaarheidstoets moest uiterlijk 1 oktober 2015 aan De Nederlandsche Bank gerapporteerd worden. Deze haalbaarheidstoets vervangt de continuïteitsanalyse.

Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland

Het Fonds heeft 2015 afgesloten met een beleidsdekkingsgraad van 116,8% na toeslagverlening. De dekkingsgraad per ultimo december, berekend op basis van de door De Nederlandsche Bank voorgeschreven Ultimate Forward Rate, bedroeg 111,1% en de dekkingsgraad op basis van de marktrente 104,4%.

Ondanks het prudente beleggingsbeleid is 2015 door het moeilijke verloop van de financiële markten geen goed beleggingsjaar voor het Fonds geweest. Naast de turbulentie op de financiële markten en de volatiliteit van de rente, hebben enige keuzes onder meer in de gewijzigde lange termijn strategie voor de aandelenportefeuille tot een rendement geleid dat duidelijk achtergebleven is bij het resultaat van 2014 en de benchmark. De beleggingscommissie heeft daarom gedurende het jaar meermaals, naast de reguliere kwartaalvergaderingen overleg gevoerd met de vermogensbeheerder en de overige bestuursleden. Er heeft ook tussentijds overleg plaatsgevonden tussen de beleggingscommissie en het Verantwoordingsorgaan.

Op basis van de beleidsdekkingsgraad ultimo oktober 2015 van 119,1% (gemiddelde van de voorgaande 12 maanden) is de toekomstbestendige toeslagverlening o.b.v. de door CBS gepubliceerde CPI-inflatie periode oktober/oktober afgeleid, op 0,41% berekend. De bovengrens voor volledige toeslagverlening lag ultimo oktober 2015 op 125% en de ondergrens op 110%. Op basis van de pro rata parte doorberekening kon 66,3% van de 0,41% inflatie als toeslag worden verleend. Dit betekent, dat een toeslag van 0,27% aan zowel actieven als inactieven per 1 januari 2016 werd toegekend.

Gedurende 2015 is er een extra bestuursvergadering gewijd aan de gevolgen en de te nemen besluiten naar aanleiding van het nieuwe Financieel Toetsingskader (nFTK). Na analyses van onze actuaris zijn de korte en lange termijn risicohouding uitgewerkt. Het Verantwoordingsorgaan is eveneens in een extra bijeenkomst met de actuaris geïnformeerd over de wijzigingen tengevolge van de nieuwe wetgeving. De werkgever heeft vervolgens gedurende 2015 tweemaal overlegd met de vakbonden over onder meer de nieuw geformuleerde risicohouding en het pensioenresultaat. Na overleg met de leden hebben de bonden het risicobeleid goedgekeurd, de Actuariële Bedrijfstechische Nota en het Financiële Crisisplan zijn aangepast en is de aanvangshaalbaarheidstoets afgerond. Alle documenten zijn tijdig ingediend bij De Nederlandsche Bank.

Gedurende 2015 zijn de actieve en inactieve deelnemers in twee Nieuwsbrieven uitgebreid geïnformeerd over de uitkomsten van de haalbaarheidstoets en het risicobeleid. De nieuwe berekeningswijze en de verschillen tussen de haalbaarheidstoets en de continuïteitsanalyse zijn uitgelegd. Onze deelnemers zijn geïnformeerd over het voorwaardelijke pensioen dat zij op basis van de aanvangshaalbaarheidstoets gemiddeld kunnen verwachten (89,2% van een waardevast pensioen) over een tijdshorizon van 60 jaar en het pensioen dat zij mogen verwachten als het tegengit. Het betekent, dat zelfs in een slecht weer scenario, nog een nominaal pensioen kan worden uitgekeerd van 67,3% van een waardevast pensioen.

De keuze van het Bestuur om de wettelijke wijzigingen eerst als schriftelijke informatie te verstrekken, is ingegeven door de cijfermatigheid, een moeilijkheidsfactor van deze nieuwe wetgeving, die schriftelijk op een duidelijke manier is over te brengen.

Er is ook gewerkt aan de risicoanalyse, belangenverstrengeling en het integriteitsrisicobeleid, die in het kader van de thema-onderzoeken van De Nederlandsche Bank moesten worden verdiept. In december heeft het Bestuur in overleg de nieuwe risicomatrix vastgesteld en de vernieuwde beleidsnotitie "integriteitsbeleid" goedgekeurd. Voorts is nauw samengewerkt met onze pensioenuitvoerder Syntrus Achmea om de wijzigingen ten gevolge van de Wet Pensioencommunicatie binnen de wettelijke tijdslijnen te implementeren. Uiterlijk 1 juli 2016 zal op onze website "Pensioen 1-2-3" live gaan en zullen aanpassingen in de documentatie voor de deelnemers ter vereenvoudiging worden ingevoerd. Dit sluit goed aan bij de actieve communicatiestrategie die het Fonds heeft.

De vele wettelijke aanpassingen, onder meer in de financiële vastlegging en communicatie, alle werkzaamheden voor de thema-onderzoeken van de toezichthouder en overige veranderingen in de wet- & regelgeving, hebben tot extra kosten geleid in 2015. Hoe efficiënt ons Fonds ook werkt, de gemiddelde kosten per deelnemer zullen, bij een dalend aantal actieve deelnemers, een opwaartse tendens laten zien. In het bestuursverslag op pagina 24 wordt hierop gedetailleerd ingegaan.

In samenspraak met de werkgever is gekeken naar de strategie op middellange termijn voor de uitvoering van de pensioenregeling en er is besloten in 2016 te onderzoeken of andere uitvoeringsvormen tot lagere kosten bij een gelijkblijvende dienstverlening zullen kunnen leiden.

Gedurende 2015 is onderhandeld met onze pensioenuitvoerder Syntrus Achmea over het uitvoeringscontract. Het contract is voor een nieuwe termijn afgesloten.

Het Bestuur heeft in verband met alle wettelijke aanpassingen, toezichts- en beleidsoverwegingen gedurende 2015 achtmaal vergaderd waarvan één vergadering samen met het Verantwoordingsorgaan.

Ik dank alle bestuursleden en de leden van het Verantwoordingsorgaan voor de enorme inzet en de vele uren die gedurende 2015 besteed zijn aan pensioenonderwerpen naast de dagelijkse drukke werkzaamheden.

Simone Huis In 't Veld

Voorzitter Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland

B KERNCIJFERS

KERNCIJFERS

	2015		2014		2013		2012	
Aantal verzekerden								
actieve deelnemers	819	35%	861	37%	1.129	48%	1.462	62%
premiervrije rechten ('slapers')	1.193	51%	1.155	49%	908	39%	590	25%
pensioentrekenden	338	14%	316	14%	308	13%	297	13%
	2.350	100%	2.332	100%	2.345	100%	2.349	100%
Reglementsvariabelen (%)								
	01/01/2016		01/01/2015		01/01/2014		01/01/2013	
toeslagen actieven regulier	0,27		0,75		0,00		0,00	
toeslagen actieven inhaal	0,00		0,00		0,00		1,25	
toeslagen inactieven regulier	0,27		0,75		0,90		0,00	
toeslagen inactieven inhaal	0,00		2,33		0,00		2,68	
Pensioenuitvoering (x € 1.000)								
feitelijke premie	17.200		20.357		26.551		28.901	*
kostendeekkende premie	14.204		15.427		21.539		22.600	
gedempte premie	12.617		15.630		18.542		17.181	
pensioenuitvoeringskosten	789		835		809		942	
uitkeringen	4.546		4.200		4.180		4.006	
Vermogenssituatie (x € 1.000) en solvabiliteit (%)								
pensioenvermogen	319.101		319.661		228.903		217.686	
pensioenverplichtingen	287.145		255.581		192.721		184.176	
aanwezige dekkingsgraad	111,1	*****	125,1	****	118,8	***	118,2	**
beleidsdekkingsgraad	116,8		125,8	*****	n/a		n/a	
vereiste dekkingsgraad	111,1		106,4		106,7		107,2	
minimaal vereiste dekkingsgraad	104,2		104,4		104,4		104,4	
Beleggingsportefeuille (x € 1.000)								
vastgoedbeleggingen	3.111	1,0%	2.802	0,9%	2.139	0,9%	-	-
aandelen	29.981	9,4%	31.604	9,9%	28.284	12,4%	19.278	9,2%
overige beleggingen	3.414	1,1%	3.336	1,0%	2.604	1,1%	3.791	1,8%
commodities	1.467	0,5%	1.860	0,6%	2.202	1,0%	4.300	2,1%
vastrentende waarden	250.534	78,6%	215.656	67,5%	162.644	71,2%	141.163	67,4%
derivaten	19.961	6,2%	53.329	16,7%	9.762	4,3%	24.092	11,5%
liquide middelen	10.179	3,2%	10.740	3,4%	20.831	9,1%	16.899	8,0%
	318.647	100%	319.327	100%	228.466	100%	209.523	100%
Beleggingsprestatie (%)								
beleggingsrendement	-3,6		31,5		-5,3		12,7	
Toetsingsrendement	-0,5		13,2		1,9		9,9	

* inclusief waardeoverdracht Aegon en RBS

** na reguliere toeslagverlening 2012 en inhaalindexaties 2010/2011 uitgevoerd op 1-1-2013

*** na reguliere toeslagverlening 2013

**** na reguliere toeslagverlening 2014, inhaalindexaties 2012, conversie opgebouwde aanspraken naar 67 jaar en herberekening schadereserve uitgevoerd op 1-1-2015

***** na reguliere toeslagverlening 2016

***** pro-forma berekening

C KARAKTERISTIEKEN VAN HET FONDS

KARAKTERISTIEKEN VAN HET FONDS

Profiel

Het Fonds is een ondernemingspensioenfonds, aangesloten bij de Pensioenfederatie. Het Fonds is statutair gevestigd te Amsterdam en opgericht op 29 september 1939. De laatste statutenwijziging was op 5 juni 2014. Het Fonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel te Amsterdam onder nummer 41199016.

Het Fonds heeft als missie: het op betrouwbare en verantwoorde wijze (tijdelijk) ouderdoms-, weduwen- en wezenpensioenplan van Deutsche Bank in Nederland uit te voeren, teneinde in een financiële positie te verkeren om de medewerkers en oud-medewerkers een voorwaardelijk waardevast pensioen te kunnen bieden op basis van een transparante pensioenregeling.

Hiervoor wordt ultimo 2015 voor actieve deelnemers en inactieve deelnemers (slapers/gepensioneerden) circa € 319 miljoen vermogen belegd.

Sinds 1 januari 2011 voert het Fonds een uniform pensioenreglement uit voor de actieve medewerkers van Deutsche Bank AG, kantoor Amsterdam, Deutsche Bank Nederland N.V. en de inactieve medewerkers van de bovengenoemde entiteiten. Eind februari 2016 zijn alle medewerkers van Deutsche Bank Nederland N.V. overgegaan naar Deutsche Bank AG, Amsterdam Branch.

Organisatie

Bestuur

Het Fonds kent een paritaire bestuursvorm. Het Bestuur bestaat uit acht leden en de samenstelling per ultimo 2015 is als volgt:

(Naam en geboortjaar, Functie, Vertegenwoordiging, Lid sinds, Einde lopende zittingsduur):

- Mevrouw S.H. Huis in 't Veld (1970), voorzitter, werkgeversvertegenwoordiger, 2011, 2018*);
- Mevrouw E.M. Mulder-Mosman (1948), secretaris, vertegenwoordiger van de gepensioneerden, 2011, 2015; 2019;
- De heer B.S. Dornseiffen (1973), lid, werkgeversvertegenwoordiger, 2012, 2018;
- Mevrouw P.E.J. Medico (1970), lid, werkgeversvertegenwoordiger, 2007, 2018;
- De heer L.P.A. Vermin (1967), lid, werkgeversvertegenwoordiger, 2007, 2018;
- De heer V.R.K. Raghoebarsing (1969), lid, werknemersvertegenwoordiger, 2014, 2018;
- De heer C.W. van Reenen (1960), lid, werknemersvertegenwoordiger, 2012, 2016;
- De heer F.T.G.J. Segers (1975), lid, werknemersvertegenwoordiger, 2013, 2017.

*) Conform de Code Pensioenfondsen kan met ingang van 1 juli 2014 een bestuurslid maximaal twee keer voor een ambtstermijn van 4 jaar worden herbenoemd.

Het Bestuur van het Fonds heeft de dagelijkse uitvoering van de administratieve werkzaamheden - deelnemers-, uitkeringen- en financiële administratie - uitbesteed aan de uitvoeringsorganisatie Syntrus Achmea. Het vermogensbeheer is in fiduciair beheer gegeven aan Deutsche Asset & Wealth Management ("DeAWM"). De activiteiten binnen het Bestuursbureau worden uitgevoerd door de secretaris/bestuurslid van het Fonds en een door de werkgever gedelegeerde medewerker in samenwerking met de actuaaris. Uitgangspunt is dat het Bestuur, conform de eisen van de Pensioenwet, verantwoordelijk blijft voor de juiste uitvoering van de uitbestede taken. Hiervoor is een uitbestedingsbeleid ontwikkeld waarin o.a. aan de hand van "control frameworks" op kwartaalbasis de geleverde diensten en SLA's worden gecontroleerd. Op jaarbasis wordt tevens de ISAE 3402 rapportage beoordeeld. Met ingang van het 4de kwartaal in 2014 zijn de bovenstaande aandachtspunten toegevoegd aan het "Integraal Risico Dashboard" van het Fonds.

Dagelijks Bestuur

Het Dagelijks Bestuur van het Fonds wordt gevormd door de voorzitter en de secretaris. Voorts heeft het Bestuur de taken onderling verdeeld door de vorming van 5 commissies.

Commissie	Aandachtsgebieden	Samenstelling
Governance en Risk Commissie	ABTN/Uitbesteding Visitatie/Deskundigheidsplan Crisisplan Code Pensioenfondsen	E.M. Mulder-Mosman (vz) P.E.J. Medico F.T.G.J. Segers
Pensioencommissie	Pensioenreglement Statuten	S.E. Huis in 't Veld (vz) E.M. Mulder-Mosman C.W. van Reenen F.T.G.J. Segers
Communicatiecommissie	Website Populair Jaarverslag Deelnemersvergadering	E.M. Mulder-Mosman (vz) S.E. Huis in 't Veld P.E.J. Medico F.T.G.J. Segers
Financiële Commissie	Jaarverslag Budget DNB-staten (Ondersteuning M.O.E. Bakker)	B.S. Dornseiffen (vz) E.M. Mulder-Mosman L.P.A. Vermin
Beleggingscommissie	Beleggingen ALM Continuïteitsanalyse (Governance en Risk E.M. Mulder-Mosman Ondersteuning/Notulen M.O.E. Bakker)	L.P.A. Vermin (vz) V.R.K. Raghoebarsing C.W. van Reenen

Door de vorming van deze commissies beoogt het Bestuur - conform de eisen van het geschiktheidsplan - de voorbereiding van de besluitvorming meer inhoudelijk en efficiënter uit te voeren.

Het Bestuur heeft uitsluitend bevoegdheden conform de statuten, het huishoudelijk reglement van het Fonds en zoals vastgelegd in de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) en de pensioenregeling.

Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan is op 1 januari 2008 ingesteld. In 2014 zijn conform de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen de taken en bezetting van het verantwoordingsorgaan gewijzigd. Het Verantwoordingsorgaan is als volgt samengesteld:

De heer H. Reitsema, werkgeversvertegenwoordiger (voorzitter)
De heer A. Albers, werknemersvertegenwoordiger
De heer J. Fransen, werknemersvertegenwoordiger
De heer Ch. Wagenaar, werknemersvertegenwoordiger
De heer L.C.J.M. Christophe vertegenwoordiger namens de gepensioneerden

Het Verantwoordingsorgaan geeft jaarlijks een oordeel over het door het Bestuur gevoerde beleid. Hiertoe ontvangt het Orgaan het concept jaarverslag en de concept jaarrekening. Tevens ontvangt het Verantwoordingsorgaan vooraf op kwartaalbasis informatief de agenda met bijlagen van de bestuursvergadering en vindt er een toelichting plaats door de secretaris van het Fonds. Naast overleg met het Bestuur kan het Orgaan tevens, zover als nodig voor het uitvoeren van haar taak, overleggen met accountant en actuaris.

Gedurende 2015 is zeven maal tussen een vertegenwoordiging van het Dagelijks Bestuur/Financiële Commissie en het Verantwoordingsorgaan vergaderd, onder meer over de wijzigingen tengevolge van het nieuwe Financiële Toetsingskader, de Integriteitsanalyse, jaarcijfers en is er een toelichting gegeven op de verschillende agendapunten van de bestuursvergadering. Tevens heeft met het Orgaan door een vertegenwoordiging van de Governance en Risk Commissie ter voorbereiding op de visitatie overleg plaatsgevonden. In verband met de aanpassingen in het beleggingsbeleid en de turbulente markten is eveneens overleg gevoerd met een vertegenwoordiging van de beleggingscommissie. Bij de laatste bestuursvergadering van 2015 was het Verantwoordingsorgaan aanwezig. Het Verantwoordingsorgaan heeft in 2015 advies uitgebracht over het gewijzigde (premie-)beleid tengevolge van het nFTK en de premievaststelling in 2015.

Intern toezicht

Het interne toezicht wordt uitgevoerd door een externe visitatiecommissie. Het Bestuur heeft gekozen, in overleg met en na een positief advies van het Verantwoordingsorgaan, voor het interne toezicht door een visitatiecommissie. In 2010 heeft een eerste onderzoek door de visitatiecommissie VCHolland plaatsgevonden. Eind 2012 is visitatiecommissie VCHolland in het kader van de wettelijke driejaarlijkse controle een beoordeling van de beleids-/bestuursprocessen en procedures gestart, waarover begin 2013 gerapporteerd is.

Deze commissie beoordeelt sinds 2014 jaarlijks de beleids- en bestuursprocedures en -processen evenals het stelsel van 'checks and balances' binnen het Fonds. Alle visitatierapportages worden geplaatst op de website van het Fonds. Ook in 2015 heeft VCHolland de jaarlijkse visitatie uitgevoerd. Op pagina 17 van het verslag vindt u een samenvatting van de bevindingen van de visitatiecommissie met het commentaar van het Bestuur.

Deelnemersraad

Met ingang van 1 juli 2014 zijn de taken en doelstellingen van het Verantwoordingsorgaan conform de "Wet Versterking Bestuur" gewijzigd. Met het nieuwe huishoudelijk reglement en bestuurlijke inrichting gaat het Verantwoordingsorgaan de richting op van een grotere vertegenwoordiging van de deelnemers met een verregaand adviesrecht ter vervanging van de Deelnemersraad.

Uitvoeringsorganisatie

De deelnemers-, uitkerings- en financiële administratie is uitbesteed aan Syntrus Achmea. Hiervoor is een Service Level Agreement opgesteld en wordt er door Syntrus Achmea een ISAE 3402 type 2 rapportage verstrekt. Het contract met Syntrus Achmea is per 1 januari 2016 verlengd. De ondersteuning van het Bestuur wordt door de secretaris van het Fonds, in samenwerking met een gedelegeerd medewerker van Deutsche Bank AG, kantoor Amsterdam en de adviserende actuaire, Willis Towers Watson, gegeven.

Het fiduciair vermogensbeheer is uitbesteed aan de vermogensbeheerder DeAWM. Hiervoor is een Fiduciary Management Agreement opgesteld. Naast de kwartaalrapportages wordt jaarlijks een Long Form Audit Report voor SICAV en Fund Year End Audit Report voor FCP, waarin het belegd vermogen tengevolge van de "asset pooling" in Luxemburg is geconsolideerd, door de accountant verstrekt.

Toezicht

Het Bestuur heeft zogenaamde 'control frameworks' opgesteld voor de uitbestede werkzaamheden, waarin de periodieke controle van de uitbestede administratie en de controle op de vermogensbeheerder zijn gedefinieerd. De dagelijkse uitvoering van deze controle ligt bij het Bestuursbureau. Het (halfjaarlijkse) overleg met de uitvoerders ligt bij de Governance en Risk Commissie voor de uitbestede administratie. Voor het vermogensbeheer voert de Beleggingscommissie het driemaandelijks overleg met de vermogensbeheerder. Alle bevindingen worden per kwartaal - of indien noodzakelijk frequenter - toegelicht in de bestuursvergadering door de desbetreffende commissies en vastgelegd in de notulen.

Compliance officer

Sinds 1 maart 2012 vervult mevrouw N. Goedel, Senior Compliance Officer bij Deutsche Bank AG, Amsterdam Branch, in Nederland de functie van compliance officer van het Fonds.

Externe ondersteuning

Het Fonds wordt bijgestaan door de externe adviserende actuaris en een senior investment consultant.

De accountant is KPMG Accountants N.V. en de certificerend actuaris is Willis Towers Watson B.V.

D VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN

Verslag van het Verantwoordingsorgaan 2015

Het Verantwoordingsorgaan van Deutsche Bank is samengesteld op basis van de principes voor goed pensioenbestuur. De werkwijze van het Verantwoordingsorgaan is in een reglement vastgelegd. Er zijn afspraken gemaakt over welke informatie het Verantwoordingsorgaan ontvangt, de frequentie van het overleg met het bestuur en de te behandelen onderwerpen.

Het Verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur uitgevoerde beleid, alsmede over beleidskeuzes voor de toekomst. Het Verantwoordingsorgaan legt zijn oordeel ten minste eenmaal per jaar schriftelijk vast. Dit oordeel wordt samen met de reactie van het bestuur daarop, opgenomen in het jaarverslag waar het oordeel betrekking op heeft.

Het Verantwoordingsorgaan heeft het handelen van het bestuur in 2015 beoordeeld. Het Verantwoordingsorgaan heeft dit gedaan aan de hand van alle relevante stukken betreffende 2015 zoals het jaarverslag, de jaarrekening, actuariële rapportages, notulen van het bestuur, adviezen van de beleggingscommissie, de toegang tot de website met alle relevante stukken van het Pensioenfonds, en het regelmatige overleg met het (dagelijks) bestuur van het Pensioenfonds. Bij het formuleren van zijn oordeel heeft het Verantwoordingsorgaan rekening gehouden met zijn eigen visie en verantwoordelijkheden die staan beschreven in het huishoudelijk reglement van het Verantwoordingsorgaan. Het Verantwoordingsorgaan is van mening dat het bestuur zich goed heeft laten informeren (m.n. door externe deskundigheid in te roepen) over de stand van zaken met betrekking tot alle wetswijzigingen en de bijbehorende discussies. De implementatie van deze wijzigingen is goed verlopen, en er is een open communicatie met de toezichthouder over de relevante onderwerpen waaraan nog moet worden voldaan.

Het Verantwoordingsorgaan is van mening dat het bestuur van het Pensioenfonds op deze manier in staat is geweest om besluiten te nemen waarbij de belangen van alle belanghebbenden van het Pensioenfonds op een juiste manier werden afgewogen.

Het Verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat het Pensioenfonds aan alle verplichtingen voldoet die wet en regelgeving omtrent gedragingen van het bestuur van het Pensioenfonds verlangt.

Met betrekking tot de communicatie aan de deelnemers is duidelijk een stap voorwaarts gezet in 2015. Afgezien van de verplichte communicatie omtrent de wijzigingen, heeft het bestuur van het Pensioenfonds zichtbare pogingen gedaan om de leden meer bij het Pensioenfonds te betrekken, resulterend in een toegenomen aantal deelnemers bij de communicatiebijeenkomsten.

Het Verantwoordingsorgaan is positief over de toonzetting van deze bijeenkomsten, waarbij op een realistische manier de relatief goede positie van het Pensioenfonds gekoppeld wordt aan de sombere vooruitzichten als het gaat om de ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad. Hierbij heeft het bestuur niet geschuwd om de negatieve trend, die mogelijk kan leiden tot het niet langer kunnen indexeren, en/of tot het moeten maken van een herstelplan van de pensioenen in het komende periode, aan de orde te stellen.

Ten aanzien van de beleggingen van het Pensioenfonds heeft het Verantwoordingsorgaan kennis genomen van de resultaten in 2015. De ontwikkelingen van de (aandelen) beleggingen in 2015 waren teleurstellend, maar hebben niet geleid tot een aanpassing van de beleggings-mix. Er wordt momenteel gekeken naar alternatieven. Het bestuur volgt de resultaten (t.o.v. de benchmark) van de vermogens beheerder op de voet.

Op strategisch gebied heeft het bestuur van het Pensioenfonds in 2015 de eerste stappen gezet met betrekking tot de oriëntatie op de lange termijn, vanuit de gedachte dat het fonds tot de kleinere fondsen behoort, terwijl zij moet voldoen aan dezelfde eisen en regelgeving als de grote fondsen. Hierdoor wordt de kostenstructuur duurder. Als alternatief wordt momenteel de mogelijkheid van aansluiting bij een Algemeen Pensioenfonds onderzocht. Het Verantwoordingsorgaan zou ook graag de internationale mogelijkheden aan deze oriëntatie willen toevoegen, nl. de aansluiting bij het Deutsche Bank Pensioenfonds internationaal.

Conclusie

Het Verantwoordingsorgaan oordeelt positief over het handelen van het bestuur in 2015. Het Verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat het bestuur de implementatie van de nieuwe regelgeving en wetgeving goed heeft gerealiseerd, en de communicatie met de deelnemers verder heeft verbeterd. Het beleggingsresultaat was teleurstellend.

Het Verantwoordingsorgaan maakt graag van de gelegenheid gebruik om het bestuur te bedanken voor de openheid, de toegang tot alle documentatie, en diverse bijeenkomsten die het Verantwoordingsorgaan in staat stellen om haar werk goed te kunnen doen.

Aanbevelingen van het Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordings orgaan heeft de volgende aanbevelingen voor het bestuur:

- 1 Continuëren van de ingezette verbeteringen in de communicatie, waarbij de realiteit ten aanzien van mogelijke korting op indexatie een rol speelt;
- 2 Bij de oriëntatie op de langere termijn ontwikkeling ten aanzien van de structuur van het Pensioenfonds behalve de mogelijkheid van het Algemeen Pensioenfonds, ook o.a. de internationale mogelijkheden verder te onderzoeken

Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland
Het Verantwoordingsorgaan

Reactie van het Bestuur

Het Bestuur dankt het Verantwoordingsorgaan voor het bovenstaande verslag. Wij danken het Verantwoordingsorgaan ook voor de intensieve en constructieve samenwerking. De betrokkenheid bij de communicatie met de achterban heeft bijgedragen aan een toenemende belangstelling voor de bijeenkomsten en terugkoppeling van de deelnemers. De betrokken ondersteuning bij de implementatie van de nieuwe wetgeving en de gesprekken met de visitatiecommissie hebben tot snelle besluitvorming geleid. De bovengenoemde aanbevelingen zullen wij meenemen in onze plannen voor 2016. Ten aanzien van de aanbevelingen met betrekking tot de strategie van het Pensioenfonds zal gedurende 2016 en 2017 in overleg met het Verantwoordingsorgaan gekeken worden naar nieuwe vormen en structuren voor de pensioenregeling en uitvoering.

Namens het bestuur
Simone Huis in 't Veld

**E VISITATIECOMMISSIE STICHTING PENSIOENFONDS DEUTSCHE BANK
NEDERLAND**

VISITATIECOMMISSIE STICHTING PENSIOENFONDS DEUTSCHE BANK NEDERLAND

Met de invoering van de Pensioenwet zijn nadere eisen gesteld aan het interne toezicht bij pensioenfondsen. Het Bestuur heeft besloten, na advies van het Verantwoordingsorgaan, gebruik te blijven maken van een visitatiecommissie en voortaan visitaties op jaarbasis te laten uitvoeren.

De Governance en Risk Commissie heeft namens het Bestuur van het Fonds met VCHolland een afspraak gemaakt voor de uitvoering van een jaarlijkse visitatie met ingang van 2014 die onderdeel vormt van een driejarige cyclus. Naast standaard de algemene onderwerpen zullen tevens ieder jaar andere bijzondere onderwerpen meegenomen worden. In 2015 betrof dit vooral de beleggingen, geschiktheid van bestuurders en de risico's van het Fonds. De visitatiecommissie heeft op 4 januari 2016 haar concept rapport aan het Bestuur aangeboden, dat in de bestuursvergadering van het Fonds in april 2016 is besproken. De reactie van het Bestuur is in het definitieve rapport verwerkt. Onderstaand volgt een samenvatting van de belangrijkste aanbevelingen van de visitatiecommissie met het commentaar van het Bestuur. De leden van de visitatiecommissie zijn in deskundigheid complementair. De visitatiecommissie voert haar taak uit conform artikel 103,104 lid 8 en artikel 106, lid 2 en 3 van de Pensioenwet. De taken en intern toezicht zijn in overeenstemming met hetgeen bepaald is in de normen 14-16 en 52-55 van de Code pensioenfondsen. VCHolland onderschrijft het "normenkader voor goed intern toezicht bij pensioenfondsen".

Korte samenvatting van aanbevelingen

a. Follow-up aanbevelingen jaarlijkse visitatie 2015

- *De scheiding tussen adviserend en certificerend actuaris goed blijven monitoren.*

In navolging van vorige jaren zullen wij wederom goed monitoren of er enige aanleiding is om hierin verandering aan te brengen.

b. Algemeen

- *Alert blijven op het zuiver houden van haar eigen (wettelijke) verantwoordelijkheden in het licht van de voortgang van het werk van werkgroep "Toekomst Fonds".*

Het Bestuur zal een duidelijk taakafbakening vastleggen in het projectplan en deze taken volgen.

- *De transactiekosten rapporteren in het jaarverslag.*

De kosten zijn gemeld in het bestuursverslag in het onderdeel "beleggingskosten".

c. Governance

- *Nagaan of binnen de eigen organisatie ook voldaan wordt aan de IT-governance informatiebeveiligingseisen.*

Een bevestiging zal bij onze afdeling IT-beveiliging gevraagd worden.

d. Deskundigheid

- *De functieprofielen bij het geschiktheidsplan uitbreiden tot op het niveau dat gebruikt wordt bij het vervullen van een vacature.*

Gedetailleerde functieprofielen voor de bestuursleden zijn inmiddels opgesteld en intern gepubliceerd.

e. Beleggingen

- *Een kritische analyse van de "beliefs" van het Fonds met betrekking tot het formuleren van een beleggingsbeleid op lange termijn dat het best past bij de missie van het Fonds.*

De investment beliefs zijn inmiddels gebaseerd op de strategie van het Fonds opnieuw geformuleerd en in het jaarverslag gepubliceerd.

- *De limiet ten aanzien van het bij één partij aan te houden saldo liquide middelen expliciet formuleren en vastleggen.*

Er is een limiet vastgelegd voor het bedrag dat bij ons bewaarbedrijf zonder overleg mag worden aangehouden door de vermogensbeheerder.

- *De aanwijzing van DNB met betrekking tot de informatievoorziening omtrent maatschappelijk verantwoord beleggen opvolgen.*

De aanbeveling is in het jaarverslag over 2015 overgenomen.

f. Risico's

- *Het inflatierisico blijven monitoren.*

Het inflatierisico staat elk kwartaal op de agenda van het overleg met de vermogensbeheerder.

g. Communicatie

- *Nagaan of de nieuwe website in overeenstemming is met artikel 57A van de Pensioenwet.*

Wij zullen een bevestiging van onze uitvoerder ontvangen dat de website in overeenstemming is met artikel 57A.

Eind 2016 zal een evaluatie plaatsvinden.

F BESTUURSVERSLAG

BESTUURSVERSLAG

Hoofdlijnen

Hoewel de Eurozone op velerlei gebied ook in 2015 nog met problemen te kampen had, heeft het herstel en de lichte economische groei van 0,9% uit 2014 zich doorgezet in 2015 en vertoonde een stijgende lijn naar 1,5%. De koers van de Euro is sinds de daling t.o.v. de dollar in 2014, met enige uitschieters naar boven gedurende 2015, op het lagere niveau gebleven. De koers van de euro/dollar ligt per ultimo 2015 op 1,09. De positieve invloed op de export in de Eurozone hield hierdoor ook in 2015 aan.

De inflatie in de Eurozone is met ongeveer 0,2% ultimo december ook in 2015, mede onder invloed van de lage olieprijs, laag. In 2016 verwachten de analisten echter een stijging van de inflatie naar circa 1%. De inflatie in Nederland lag op 0,6% in 2015.

Wereldwijd is de economie gegroeid met 3,1% in 2015. Voor 2016 is de verwachting dat de financiële markten, de achterblijvende economische groei in China en de onstabiele politieke situatie in de wereld van invloed op de beurzen zullen blijven. Dit zal wederom tot een turbulent jaar voor beleggers kunnen leiden.

De analisten verwachten dat de groei wereldwijd en ook in de Eurozone in 2016 voorzichtig doorzet, hoewel de politieke instabiliteit in het Midden-Oosten en de spanningen rond de vluchtelingen crisis, de verkiezingen in enkele belangrijke Europese landen en de Verenigde Staten voor mogelijke verrassingen kunnen zorgen. Daar komt bij, dat ook de financiële markten door stagnerende groei in emerging markets als China en Brazilië en de zorgen over Rusland kunnen worden beïnvloed. Er heerst dus een voorzichtig optimisme over de groei in 2016. De voorspelling ligt rond 3,3%, maar onder een zeker voorbehoud.

Het herstel van de Nederlandse economie heeft zich in 2015 voortgezet. De EU-Commissie verwacht voor 2016 een groei van 2,1% voor Nederland.

Ook de besteding van consumenten toont in 2015 een stijgende lijn. Het MKB heeft voor 2015 een stijging van 3,2% gepubliceerd, voor 2016 wordt een lagere stijging van 2,8% verwacht. De grote bedrijven hebben een stijging van 2,2% gepubliceerd en een verwachte stijging voor 2016 van 2,4%. Het herstel van de huizenmarkt heeft vooral in de grote steden van de randstad tot stijging van prijzen geleid. Het consumentenvertrouwen is in 2015 toegenomen en voor het eerst sinds 2008 is een duidelijk positieve trend waar te nemen. De Europese Commissie voorspelt dat de particuliere consumptie in Nederland van 1,2% in 2015 naar 1,6% in 2016 zal gaan.

Het overheidstekort ultimo 2014 is gedaald van 2,8% van het bruto binnenlands product in 2014 naar 2,1% in 2015. Het begrotingstekort zal door het wegvallen van een groot deel van de inkomsten uit gaswinning in 2016 waarschijnlijk hoger uitkomen dan oorspronkelijk voorspeld was.

Gedurende 2015 werd gewerkt aan de invoering van het nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK) voor pensioenfondsen. Het nFTK bevat op hoofdlijnen aangepaste indexatieregels ter verbetering van de buffers van pensioenfondsen en een aangepaste systematiek voor herstelplannen en kortingen. Tot slot zal na de invoering van een beleidsdekkingsgraad i.p.v. de dagelijkse dekkingsgraad, deze beleidsdekkingsgraad de basis vormen voor de besluitvorming over ondermeer toeslagverlening. De beleidsdekkingsgraad is gebaseerd op de gemiddelde dekkingsgraad per maandultimo over de voorliggende twaalf maanden. In het kader van het nFTK is in overleg tussen werkgever en vakbonden een risicohouding en een eventueel aangepast beleggingsbeleid geformuleerd. Vervolgens is een lange termijn haalbaarheidstoets ingevoerd waarin op basis van de risicoanalyse lange termijn ondergrenzen zijn geformuleerd. De aanvangshaalbaarheidstoets moest uiterlijk 1 oktober 2015 aan De Nederlandsche Bank (DNB) gerapporteerd worden. Deze haalbaarheidstoets vervangt de continuïteitsanalyse.

Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland

Het Fonds heeft 2015 afgesloten met een actuele dekkinggraad van 111,1% na toeslagverlening. De beleidsdekkinggraad na toeslagverlening bedroeg 116,8% ultimo 2015.

Uit de aanvangshaalbaarheidstoets is naar voren gekomen dat vanuit de feitelijke positie ultimo 2014 een pensioenresultaat van gemiddeld 89,2% en als het tegengit van 67,3% behaald wordt. Het premiebeleid is volgens de toets over de gehele 60-jaars horizon realistisch en haalbaar. De herstelcapaciteit is voldoende. Naar aanleiding hiervan is besloten in overleg tussen werkgever en vakbonden om de bestaande risico-/beleggingsstrategie te handhaven.

Het Bestuur heeft gedurende 2015 het premiebeleid op basis van het nFTK in een aparte vergadering besproken en hierover advies ingewonnen bij het Verantwoordingsorgaan. Voorts is tweemaal overleg gevoerd over de toeslagverlening op basis van het nFTK.

Dekkinggraden en Toeslagverlening

Op basis van de beleidsdekkinggraad ultimo oktober 2015 van 119,1% (gemiddelde van de voorgaande 12 maanden) is de toekomstbestendige toeslagverlening o.b.v. de door CBS gepubliceerde CPI-inflatie periode oktober/oktober afgeleid, van 0,41% berekend. De bovengrens voor volledige toeslagverlening lag ultimo oktober 2015 op 125% en de ondergrens op 110%. Op basis van de pro rata parte doorberekening kon 66,3% van de 0,41% inflatie als toeslag worden verleend. Dit betekent, dat een toeslag van 0,27% aan zowel actieven als inactieven per 1 januari 2016 werd toegekend. Er zijn geen indexaties uit het verleden die nog moeten worden ingehaald.

Op basis van het nFTK bedroeg de "UFR" dekkinggraad ultimo oktober 2015 112,8%. De beleidsdekkinggraad, die de basis vormt voor onder meer de toeslagverlening, is vastgesteld op het gemiddelde van de actuele dekkinggraden van de afgelopen twaalf maanden en bedraagt 116,8%. Het proces rond de vaststelling van de (beleids) dekkinggraad van de betrokken partijen is in een procesbeschrijving vastgelegd en in overleg met de actuaris door het Bestuur goedgekeurd.

De "reële dekkinggraad" ultimo 2015 is eveneens berekend volgens de hiervoor door DNB voorgeschreven methodiek, t.w. de beleidsdekkinggraad ultimo 2015 uitgedrukt in een percentage van de beleidsdekkinggraad die vereist is om 100% toeslag te kunnen verlenen. De uitkomst van $116,8\% / 125,6\% = 93\%$. Deze reële dekkinggraad geeft een indicatie van het toeslagpotentieel ultimo 2015.

In 2015 hebben er geen ingrijpende wijzigingen in het Bestuur van het Fonds plaats gevonden. Per ultimo 2015 is Betty Mulder-Mosman als vertegenwoordiger van de gepensioneerden herbenoemd voor een periode van vier jaar.

Nieuwe Financiële Toetsingskader

Gedurende 2015 is in samenwerking met de werkgever gewerkt aan de voorbereiding van de in te voeren aanpassingen tengevolge van het nFTK. Hiervoor is in 2015 door de werkgever tweemaal overleg gevoerd met de vakbonden.

Het Fonds heeft in 2014 besloten om per 2015 de pensioenrichtleeftijd in de nieuwe regeling conform de nieuwe fiscale wetgeving te verhogen naar 67 jaar en het maximaal fiscaal gefaciliteerde toekomstige opbouwpercentage van het ouderdomspensioen van 1,875% overgenomen. De opbouw van het partnerpensioen (1.313%) en het wezenpensioen (0,263%) worden hiervan afgeleid. Daarnaast is voor de basispensioenregeling een plafond ingevoerd van € 101.583 (2015). Besloten is het wettelijk plafond van € 100.000 met het verschil tussen de minimale franchise en de franchise van het Fonds te verhogen. Voor 2016 bedraagt het plafond € 103.126.

De franchise is voor 2016 vastgesteld op € 14.627 (2015: € 14.272).

Met de pensioenadministrateur Syntrus Achmea zijn de gevolgen van de wijzigingen voor de administratie uitgewerkt. De pensioenrichtleeftijd is geconverteerd van 65 naar 67 jaar. Er is een minimale vervroegingsdatum van 60 jaar ingevoerd. De tijdelijke ouderdomspensioenen zijn in overleg met betrokkenen omgezet naar latent ouderdomspensioen op 67 jarige leeftijd, of ongewijzigd gebleven. Alle aanpassingen zijn verwerkt in de uitvoeringsadministratie. Er is in het kader van de jaarcontrole een extra, steekproefsgewijze, controle op deze conversie uitgevoerd door de accountant. Er zijn geen materiële afwijkingen vastgesteld.

Communicatie

Gedurende 2015 heeft de nadruk gelegen op een uitgebreide communicatie over de voorgenomen wettelijke wijzigingen van de pensioenregeling. In tegenstelling tot de wijzigingen in 2014 was het Bestuur van mening dat verschillen in systematiek tussen een haalbaarheidstoets en de vroegere continuïteitsanalyse dermate rekenkundig onderbouwd moesten worden, dat de uitwerking van de risico analyses zich niet leenden voor een uitleg in deelnemersbijeenkomsten. Er is daarom in drie Nieuwsbrieven uitgebreid ingegaan op de uitwerking van het nFTK. In een bijeenkomst met de gepensioneerden in december is een extra toelichting gegeven en in de eerstkomende deelnemersvergadering begin 2016 is ook hierop dieper ingegaan. Gedurende 2015 is in samenwerking met Syntrus Achmea gewerkt aan de invoering van "Pensioen 1-2-3" en de aanpassing van onze schriftelijke communicatie.

Thema-Onderzoeken Toezichthouder

Gedurende 2015 is in samenwerking met Compliance en de Governance en Risk Commissie uitgebreid gewerkt aan:

- *Beleid Belangenverstrengeling en Integriteitsrisico analyse en nFTK*

Gedurende 2014 was een eerste self-assessment belangenverstrengeling ingediend. Op verzoek van De Nederlandsche Bank heeft het Fonds in het laatste kwartaal van 2015 de integriteitsrisico analyse verder verdiept, omdat de kwantificatie en de beschrijving van de risico's als niet toereikend werden gezien. Na een speciale sessie van het Bestuur is de analyse verder uitgewerkt en is de beleidsnotitie aangepast.

Voorts zijn alle vereiste rapportages naar aanleiding van het nFTK (de ABTN, aanvangshaalbaarheidstoets) op tijd bij DNB ingeleverd.

- *Premiebesluit*

Het Bestuur heeft in twee vergaderingen stil gestaan bij de besluitvorming over de premiestelling voor 2016. De belangen van alle betrokkenen werden afgewogen en hoewel de basis na de invoering van nFTK vastgelegd was, is toch gekeken naar de kostendekking op basis van de berekeningen van de actuaris. Tevens is het advies ingewonnen van het Verantwoordingsorgaan. Het Bestuur heeft - na positief advies van het Verantwoordingsorgaan - besloten de totale premie voor 2016 vast te stellen op 26,1% (2015: 24,1%). Dit heeft geleid tot een werknemerspremie van 4,5% (2015: 4%) na compensatie van 0,5% door de werkgever in verband met de invoering van de nieuwe fiscale regelgeving. Voor details verwijzen wij naar pagina 34.

- *Aanbevelingen Geschiktheid Bestuurders*

In 2015 zijn de nieuwe aanbevelingen met betrekking tot geschiktheid van bestuurders verder ingevoerd. Binnen het kader van het tweejaarlijkse assessment zijn in november 2014 de individuele competenties van de bestuurders in een online assessment in kaart gebracht. Vervolgens heeft het Bestuur een opleiding "Invloed in de Boardroom" gevolgd. Een sessie over de competenties en de ontwikkeling van geschiktheidsniveau 1 en 2 naar geschiktheidsniveau A is gedurende 2015 gevolgd door middel van een aantal "in house" opleidingen. Doelstelling was, gezien de ervaring en het kennisniveau van de bestuursleden die in deskundigheid complementair zijn, alsmede de jarenlange bestuurservaring, gedurende 2015 de aanvullende modules voor het geschiktheidsniveau A af te wikkelen. Alles is begin 2016 afgerond en een aantal bestuursleden zullen de modules voor geschiktheidsniveau B volgen.

- *Asset en Liability Management (nFTK)*

In de zomer van 2015 is de aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. Tijdshorizon van deze toets is 60 jaar. Uitgangspunt is de feitelijke dekkinggraad ultimo 2014 van 125,8% en de vereiste dekkinggraad van 110,5%. Daarnaast zijn de kenmerken van de regeling, het toeslagbeleid en het premie-/beleggingsbeleid als basis voor de haalbaarheidstoets in de berekeningen meegenomen. Uitgaande van deze gegevens bedraagt het pensioenresultaat 89,2% en bij een slecht weer scenario 67,3% (nominaal pensioen). De voorgaande berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de cijfers per ultimo 2014. Daarnaast heeft een toetsing van het premiebeleid aangetoond dat het over de gehele horizon realistisch en haalbaar is. Ook is aangetoond dat de herstelcapaciteit voldoende is om vanuit deze situatie binnen de looptijd van het herstelplan weer aan de vereisten voor het vereist eigen vermogen kan worden voldaan.

Beleggingen

In de beleggingsparagraaf gaan wij nader in op onze beleggingsportefeuille en de beleggingsresultaten over 2015.

Onze beleggingsstrategie, die voorschrijft dat 85% in vastrentende waarden (inclusief derivaten), 15% in zakelijke waarden (inclusief alternatieve beleggingen en derivaten) wordt belegd en tenminste 80% van de duration van de verplichtingen wordt afgedekt om rentemismatch te voorkomen is uiterst prudent. Ondanks deze prudente beleggingsstrategie is er in 2015 een negatief resultaat in bijna alle categorieën van onze beleggingsportefeuille. Ook heeft de extreem dalende rente in het begin van 2015 op het onafgedekte deel van de portefeuille een negatieve invloed gehad. De slechte resultaten op de obligatiemarkten hebben in de obligatieportefeuille tot een negatief resultaat geleid. Onze strategische beslissing voor een passief aandelenbeleid dat begin 2014 is ingevuld door het beleggen in het CROCI (Cash return on Capital Invested) aandelenfonds, (een "passief bèta produkt") heeft in 2015 niet tot de gewenste marktconforme rendementen geleid. Het totale beleggingsrendement over 2015 is, door het samenvallen van de slechte marktomstandigheden en de achterblijvende resultaten van de onderliggende vermogenscategorieën, 3,64% negatief.

Duurzaam en verantwoord Beleggingsbeleid

Conform artikel 135 van de Pensioenwet en artikel 27 van de Code Pensioenfondsen, houdt het Fonds bij het investeringsbeleid rekening met het milieu, klimaat en mensenrechten. Onze fiduciair vermogensbeheerder DeAWM beschrijft in haar "Directives for Portfolio Management" dat naast de financiële analyses voor de investeringen ook ethische en niet financiële aspecten worden meegewogen. Dit beleid is conform de United Nations Principles for Responsible Investment (UN PRI) 2008. Er wordt bijzonder naar de sociale aspecten als mensenrechten, kinderarbeid, non-discriminatie policies en veiligheid gekeken. Daarnaast tellen ecologische aspecten, zoals het conserveren van flora en fauna, protectie van natuur, atmosfeer en water en klimaatverandering mee als onderdeel van de analyses voor onze investeringsbeslissingen. Het Fonds belegt niet in de wapen- en kansspelenindustrie.

Kosten Vermogens- en Pensioenbeheer

Vermogensbeheerkosten

In 2015 is evenals vorige jaren een analyse van onze kosten van vermogensbeheer door het internationale benchmarking bureau CEM Benchmarking uitgevoerd over het jaar 2014. Bij de benchmarking in 2015, blijkt dat de totale kosten voor vermogensbeheer en oversight/consulting voor 2014 46,1 basispunten bedroegen en onder de totale kosten van de overige Nederlandse fondsen lagen die voor 2014 neerkomen op 50,4 basispunten. Wel moet worden vastgesteld dat de beleggingsportefeuille van ons Fonds geen hedge funds of private equity posities bevat, die tot hogere beheerskosten bij de overige pensioenfondsen leiden.

De absolute kosten bedroegen € 1.262.000 (2014: € 1.008.000). De transactiekosten binnen dit bedrag lagen met € 101.000 onder het gemiddelde van de markt. De hogere absolute kosten van het vermogensbeheer t.o.v. het vorige jaar zijn voornamelijk het resultaat van een gemiddeld hoger belegd vermogen (2015: € 335 mln. t.o.v. 2014: € 277 mln.).

De custody en oversight-kosten zijn in verhouding tot het gemiddelde van de Nederlandse pensioenfondsen evenals in 2013 met 13,5 basispunten t.o.v. 4,5 basispunten onveranderd te hoog. Er wordt thans een gedetailleerde analyse uitgevoerd en onderhandeld met de Global Custodian.

De vermogensbeheerkosten inclusief controle- en custodykosten bedroegen over 2015 € 1.467.000. Als percentage van het gemiddeld belegd vermogen is dit 0,44%.

Pensioenbeheerkosten

Hoewel er ondanks alle extra activiteiten ten gevolge van de vele wijzigingen in wet- en regelgeving een stringent kostenbeheersingsbeleid werd gevolgd, is er door een constant dalende trend in het aantal actieve deelnemers geen daling van de kosten per (actieve) deelnemer waar te nemen.

Gedurende 2015 is mede daarom dan ook veelvuldig vergaderd over de strategie van het Fonds op de middellange termijn, zowel binnen het Bestuur van het Fonds als door het Bestuur met de werkgever.

Per 1 januari 2016 is de wetgeving voor een APF van kracht. Een APF is een nieuwe speler in de tweede pijler die onder de Pensioenwet valt. Een APF laat de bestaande domeinafbakening van pensioenfondsen los en staat ring fencing toe. Door het hanteren van gescheiden compartimenten (solidariteitskringen) mag een APF voor werkgevers - die al dan niet verbonden aan elkaar zijn - verschillende pensioenregelingen financieel gescheiden van elkaar uitvoeren. Er is een projectteam samengesteld met deelnemers van de werkgever en het Fonds, dat gedurende 2016 en 2017 de strategische overwegingen voor de toekomst zal uitwerken, waaronder een mogelijke keuze voor een APF. In het laatste kwartaal van 2015 is dit voornemen gedeeld met de vakbonden en heeft een sessie met het Verantwoordingsorgaan plaats gevonden.

Door een verder stringent kostenbeleid zal er ook in 2016 naar gestreefd worden extreme hoge doorbelastingen aan de deelnemers te vermijden. Het totaal aantal actieve deelnemers incl. arbeidsongeschikten eind 2015 bedraagt 819 medewerkers en het aantal gepensioneerden 338.

De lopende kosten van pensioenbeheer bedroegen voor 2015 € 789.000 (na correctie voor de kosten voor de controle op het vermogensbeheer) en komen uit op € 682 per actieve en pensioengerechtigde deelnemer, inclusief eenmalige kosten en zonder eenmalige kosten is dit € 655. Ondanks de extra werkzaamheden tengevolge van de wettelijke aanpassingen, de extra beleidsmaatregelen en opleidingskosten zijn de kosten per deelnemer op hetzelfde niveau gebleven als vorig jaar.

In 2014 waren de uitvoeringskosten € 709 inclusief eenmalige projectkosten en € 645 zonder eenmalige projectkosten.

Klachten en incidenten

Het Fonds heeft in 2015 geen klachten ontvangen die tot rechtzaken hebben geleid. Onze uitvoerder Syntrus Achmea heeft eveneens geen klachten van deelnemers ontvangen. In het eerste kwartaal van 2015 zijn er wel enige overschrijdingen van de afgesproken normen voor de tijdige verzending vastgesteld, als vastgelegd in onze SLA. Ook zijn er interne boekingen vertraagd door het omzetten van systemen en de mutatiestop die hiervoor door Syntrus Achmea was aangekondigd. Het Fonds heeft dit met uitvoerder besproken. Het betreft echter geen incidenten die een integere uitoefening van onze bedrijfsvoering in gevaar hebben gebracht.

Vooruitzicht

De analisten verwachten dat de groei wereldwijd en ook in de Eurozone in 2016 voorzichtig doorzet, hoewel de politieke instabiliteit in het Midden-Oosten en met de spanningen rond de vluchtelingencrisis, de verkiezingen in enkele belangrijke Europese landen en de Verenigde Staten voor mogelijke verrassingen kunnen zorgen. Daar komt bij, dat ook de financiële markten door stagnerende groei in emerging markets als China en Brazilië en de zorgen over Rusland de wereldwijde groei negatief kunnen beïnvloeden. Er heerst dus een voorzichtig optimisme over de groei in 2016. De voorspelling ligt rond 3,3%, maar met een zeker voorbehoud.

Voor de Eurozone wordt voor 2016 een afvlakking van de groei van het BNP verwacht. De interventies van de ECB zijn er mede op gericht om een stijging van de inflatie te bevorderen. De verwachting is dat deze rond de 1,5% zal uitkomen. In Nederland wordt volgens het Centraal Plan Bureau een groei van de economie voor 2016 van 1,4% voorspeld, na een groei van 1,5% in 2015.

Voor pensioenfondsen zal 2016 weer een extra moeilijk jaar worden. De dekkingsgraden zijn gedurende 2015 gedaald door de turbulentie op de financiële markten, de lage rente en de aanpassing van de UFR methodiek. Dit zal ook in 2016 leiden tot een verdere daling van de beleidsdekkingsgraad die door de 12-maands middeling op een later moment deze daling zal laten zien. Dit heeft al geleid tot een toename van het aantal pensioenfondsen met herstelplannen.

Voor 2016 kon een toeslag verleend worden van 66,3% van de inflatie per oktober 2015 zijnde 0,41%, hetgeen neerkomt op 0,27%. Gezien de dalende trend in de beleidsdekkingsgraad en de ontwikkelingen van de afgelopen maanden, zal deze in 2016 een slechter uitgangspunt voor toeslagverlening zijn.

Het Bestuur heeft op basis van de rente eind september 2015, na een positief advies van het Verantwoordingsorgaan, een besluit genomen over de pensioenpremie voor 2016, die 26,1% zal bedragen. De premiebijdrage van de actieve deelnemers bedraagt voor 2016: 4,5%.

Na de invoering van het nFTK zal in 2016 gewerkt worden aan het strategisch beleid van het Fonds. Er zal gekeken worden, in samenwerking met de werkgever, of de nieuwe uitvoeringsvormen, waaronder een Algemeen Pensioenfonds, een goede oplossing zouden kunnen zijn om de continuïteit van ons Fonds te waarborgen.

Samenvatting financiële positie 2015:

- Premiestorting werkgever DB AG € 9,0 mln., waarvan € 6,5 mln. reguliere premie en € 2,5 mln. (€1,3 mln. volgens het 15 jaars plan en solvabiliteitsopslag overdracht RBS en € 1,2 mln. structurele toeslagruimtepremie) als aanvullende storting
- Premiestorting werkgever DB NV € 8,2 mln., waarvan € 6,9 mln. regulier en € 1,3 mln. structurele toeslagruimtepremie
- Premiestorting werknemers DB AG € 0,9 mln. (2014 : € 0,9 mln.)
- Premiestorting werknemers DB NV € 0,9 mln. (2014 : € 1,2 mln.)
- Totale premiesom € 17,2 mln. (2014 : € 20,3 mln.)
- Feitelijke (reguliere) premie werkgever DB AG en DB NV 2015: 24,1% (2014 : 22,2%)
- Werknemersbijdrage DB AG en DB NV pensioenpremie 2015: 4,0% (2014 : 3,5%)
- Het financiële resultaat was € 32,1 mln. negatief (2014 : € 28,6 mln. positief)
- Dekkingsgraad nFTK 31-12-2015 is 111,1% (2014 : 125,1%)
- Actuele dekkingsgraad gerapporteerd aan DNB is 111,2% (2014 : 125,4%)
- Beleidsdekkingsgraad gerapporteerd aan DNB is 116,8% (2014 : 125,8% pro-forma berekening)
- Vereiste dekkingsgraad FTK 31-12-2015 is 111,1% (2014 : 106,4%)

Met ingang van 2015 wordt de grens voor volledige toeslagverlening jaarlijks zodanig vastgesteld dat deze voldoet aan de eis van toekomstbestendigheid. De grens voor ons Fonds ligt tussen 110% en 125% per oktober 2015. De Indexatie voor actieven en inactieven is gebaseerd op de prijsinflatie (CPI). Het definitieve consumentenprijsindexcijfer oktober 2014/ oktober 2015 (afgeleid) bedraagt 0,41%. Op basis van het voor toeslagverlening doorgerekende beschikbare vermogen kan een toeslagverlening van 66,3% van deze inflatie verleend worden. Dit betekent, dat op basis van het nFTK een toekomstbestendige gedeeltelijke toeslag van 0,27% kon worden verleend per 1 januari 2016. Het resterende percentage van 0,14% zal, zodra de financiële situatie van het Fonds dit toelaat, worden ingehaald. Er bestaan geen overige indexaties die nog uit het verleden moeten worden ingehaald.

Goed pensioenfondsbestuur

Integere bedrijfsvoering

Wettelijk is geregeld dat een pensioenfonds maatregelen dient te treffen die goed pensioenfondsbestuur waarborgen. Met de invoering van de Pensioenwet per 1 januari 2007 zijn de STAR principes voor 'pension fund governance' verankerd in een wettelijk kader. Deze 32 principes betreffen de onderdelen zorgvuldig bestuur; transparantie, openheid en communicatie; deskundigheid; verantwoording en intern toezicht. In 2013 is de Code Pensioenfondsen door de Pensioenfederatie met de Stichting van de Arbeid opgesteld.

Het beleid van een pensioenfonds is gericht op een integere bedrijfsvoering. Deze verantwoordelijkheid is vastgelegd in artikel 143 van de Pensioenwet. Dit houdt onder meer in:

- Adequate administratieve organisatie, interne controle (AO/IC) en risicobeheersing;
- Analyse en beheersing van integriteitsrisico's;
- Voorkomen van belangenverstremming;
- Duurzame beheersing van (financiële) risico's;
- Jaarlijks een haalbaarheidstoets.

Integraal Risico Management

Sinds 2011 wordt gewerkt met commissies waaronder een Governance en Risk Commissie met als speciaal aandachtsgebied de analyse van en controle op de risico's van het Fonds. In de loop van 2011 zijn ook 'control frameworks' voor de uitbestede pensioenadministratie en het vermogensbeheer opgesteld en de bijbehorende controletaken ingericht binnen het Bestuursbureau. In aanvulling hierop is in 2012 een beleidsnotitie opgesteld over de uitbesteding en de controle hierop in overeenstemming is met de integrale risicomethode voor uitbesteding van activiteiten en de Deutsche Bank concernrichtlijnen.

Sinds 2013 is een "integraal risico dashboard" ingevoerd, waarin de status van alle financiële en niet financiële risico's conform de "FIRM" analyse structuur van DNB vermeld zijn inclusief mogelijke acties. Gedurende 2015 is deze risico analyse verder uitgewerkt en is dieper ingegaan op de integriteitsrisico's naar aanleiding van het thema-onderzoek van DNB.

Code pensioenfondsen en Gedragscode

Gedurende 2015 heeft onze Compliance de naleving op de gedragscode geëvalueerd en hebben alle bestuursleden bevestigd kennis genomen te hebben van de laatste versie en ook van de Code Pensioenfondsen. Alle bestuursleden, leden van het Verantwoordingsorgaan en het Bestuursbureau hebben getekend voor naleving van de gedragscode in 2015.

In 2015 hebben alle Bestuursleden op verzoek van compliance volledig inzicht gegeven in hun nevenfuncties indien zij al dergelijke functies hebben. Met de invoering van de richtlijnen voor het aannemen van nevenfuncties dient vooraf toestemming van compliance te worden verkregen voor het aanvaarden van nevenfuncties.

Integriteitsbeleid

In 2015 is het beleid omtrent belangenverstremming verder uitgebreid en de beleidsnotitie Integriteitsrisico aangepast, onder vermelding van de verschillende richtlijnen die ingevoerd zijn ter beheersing van de risico's op dit gebied. Hieronder vallen o.a. vendor risk management, klokkekluidersregeling, reputational risk management, conflict of interest en de geschenkenregeling die het Fonds al heeft ingevoerd na analyse van de risico's op belangenverstremming. De analyse van de risico's op belangenverstremming en de Integriteitsrisicoanalyse is, na de feedback van DNB, nogmaals uitgevoerd na een speciale bestuursvergadering over dit onderwerp.

Intern toezicht

Het Bestuur van het Fonds besteedt, conform de Pensioenwet en de daarin opgenomen eisen voor goed pensioenfondsbestuur, veel aandacht aan de opzet en inrichting van de organisatie, inclusief de interne beheersing. Reglementair is bepaald hoe het Bestuur moet omgaan met zijn rol en invulling geeft aan begrippen als goed bestuur, verantwoording en intern toezicht. Een en ander is tevens vastgelegd in het Huishoudelijk Reglement.

Het Bestuur legt verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan als onderdeel van de jaarverslagcyclus. Het Verantwoordingsorgaan bestaat uit een vertegenwoordiging van de werkgever, werknemers en pensioengerechtigden.. Er is in 2015 zeven keer vergaderd door het Dagelijks Bestuur c.q. secretaris en Bestuursbureau van het Fonds met het Verantwoordingsorgaan. Daarnaast heeft een vergadering met de Beleggingscommissie plaatsgevonden en is het jaarverslag gedetailleerd voor publicatie doorgesproken. Er is vóór elke bestuursvergadering aan de hand van de agenda en de onderliggende stukken een voorbespreking met het VO gehouden. Daarnaast is gesproken over de communicatiestrategie, het visitatierapport, en de dekkingspositie van het Fonds.

Een visitatiecommissie beoordeelt jaarlijks de beleids- en bestuursprocessen, de "checks and balances" en de wijze waarop de uitvoering van de regeling wordt bestuurd c.q. aangestuurd. In het laatste kwartaal van 2015 heeft de visitatiecommissie VCHolland een follow-up van de bij de vorige visitatie gedane aanbevelingen. Tevens heeft VCHolland een beoordeling van de ontwikkelingen binnen het Fonds sinds de visitatie met betrekking tot de voor het interne toezicht en de governance relevante aandachtsgebieden uitgevoerd. Afgesproken is dat de follow-up van de vorige visitatie gecontroleerd wordt en enige extra aspecten in overleg zullen worden meegenomen, waaronder risicobeleid, beleggingsbeleid en toezichtsstructuur. Voor 2015 is door VCHolland gecontroleerd hoe het Fonds de governance aspecten uit de Code Pensioenfonds en de nieuwe wetgeving (nFTK) heeft ingevoerd. Daarnaast zijn de beleggingen en de hieruit voortvloeiende risico's bekeken. Op pagina 17 zijn de aanbevelingen van de Visitatiecommissie en het commentaar van het Bestuur opgenomen.

Deskundigheidsbevordering

Ook in 2015 heeft de jaarlijkse evaluatie van het deskundigheidsplan plaatsgevonden en is deze waar nodig aangepast. Na de "Wet Versterking Bestuur Pensioenfonds" is in het kader van de permanente educatie in 2015 vooral gekeken naar de standaard opleidingseisen c.q. "geschiktheidseisen". Naast alle opleidingen die het Bestuur als collectief en de bestuursleden individueel (deskundigheidsniveau 2) al hebben gevolgd, is gekeken naar de ontbrekende onderdelen voor het geschiktheidsniveau A van alle bestuurders en geschiktheidsniveau B voor een deel van de leden. Na de Opleiding "Invloed in de Boardroom" en het in kaart brengen van de persoonlijke competenties, zijn een aantal modules gezamenlijk gevolgd waardoor begin 2016 alle bestuursleden voldoen aan geschiktheidsniveau A. Daarnaast zullen enige leden gedurende 2016 opleidingen volgen voor geschiktheidsniveau B.

Binnen het Bestuur zijn voor de verschillende aandachtsgebieden commissies ingericht, met de volgende taakverdeling:

<u>Aandachtsgebied</u>	<u>Gremium</u>
1. Het besturen van een organisatie	Dagelijks Bestuur
2. Relevante wet- en regelgeving	Governance en Risk Commissie
3. Pensioenregelingen en pensioensoorten	Pensioencommissie
4a. Financiële aspecten	Financiële Commissie
4b. Actuariële aspecten	Financiële Commissie
5. Administratieve organisatie en interne controle	Governance en Risk Commissie
6. Uitbesteden van werkzaamheden	Governance en Risk Commissie
7. Communicatie	Communicatie Commissie
8. Beleggingen	Beleggingscommissie

De bezetting van de commissies is opgenomen in het hoofdstuk "Karakteristieken van het Fonds".

Zelfevaluatie binnen Bestuur

Na het in kaart brengen van de persoonlijke competenties van de individuele bestuurders en de persoonlijke gesprekken met aanbevelingen in 2014, is begin 2015 een gezamenlijke evaluatie van de persoonlijke competenties uitgevoerd. Gezien het diversiteitsbeleid en de verschillen in vooropleiding en competenties, alsmede de goede onderlinge communicatie, zijn geen specifieke vervolgcacties anders dan het volgen van een aantal opleidingsmodules noodzakelijk gebleken.

Missie en Doelstellingen

Het Bestuur heeft een missie geformuleerd en doelstellingen hiervan afgeleid. U treft de Missie en Doelstellingen op pagina 30 aan. Tevens gaan wij op die pagina in op de mate waarin wij aan deze doelstellingen gewerkt hebben in 2015.

Gedurende 2015 heeft het Bestuur naar aanleiding van het vastleggen van de risicohouding als onderdeel van nFTK, de visitatie de "investment beliefs" en de missie en doelstellingen t.a.v. het beleggingsbeleid, nogmaals vastgelegd. Wij publiceren dit op pagina 45.

Naleving wet- en regelgeving

De compliance officer van het Fonds heeft over het jaar 2015 een verklaring afgegeven waarin is vermeld, dat niet is gebleken, dat enige overtreding door het Bestuur en door het Bestuur aangewezen personen heeft plaatsgevonden.

Het Fonds kent geen dekkings- of reservetekort.

Het Fonds heeft gedurende 2015 de aanpassing tengevolge van nFTK verwerkt in het financieel crisisplan en het noodscenario overeenkomstig aangepast. Hierna is het op 1 juli 2015 bij DNB ingediend.

Het Fonds heeft alle vereiste documentatie ten gevolge van de nieuwe wet- en regelgeving in 2015 compleet en op tijd ingeleverd c.q. gepubliceerd.

Gedragscode

Jaarlijks wordt door de bestuursleden en door het Bestuur aangewezen personen (leden Verantwoordingsorgaan en de bestuursondersteunende functionaris) de gedragscode getekend en is deze door alle bestuurders getekend voor 2015. Tevens is door Compliance toegezien op de invoering van de Gedragscode Pensioenfondsen van de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid en de naleving van de hierin vermelde punten. In haar jaarcontrole heeft de visitatiecommissie hierop ook een verdere controle uitgevoerd. Hieruit zijn geen afwijkingen naar voren gekomen.

Toezichthouder

In 2015 heeft geen bezoek van een vertegenwoordiging van DNB plaatsgevonden. Het Fonds heeft in 2014 en 2015 kennis genomen van de diverse thema-onderzoeken van DNB en de mogelijke afwijkingen van de aanbevelingen bij het Fonds in een actieprogramma opgenomen ter afwikkeling. In 2015 was dit voornamelijk de integriteitsrisico-analyse en het beleid op gebied van belangenverstrengeling.

Uitbesteding

Het Fonds heeft de deelnemers-, uitkerings- en financiële administratie uitbesteed aan Syntrus Achmea. Bij de onderhandelingen over verlenging van ons mandaat gedurende 2015 zijn de gedragscodes, het integriteitsbeleid en het aanstellingsbeleid van Syntrus Achmea getoetst. Nadat vastgesteld kon worden dat het beleid in grote lijnen overeenkomt met de eisen van het Fonds is tot verlenging overgegaan.

Controle op de aan derden uitbestede werkzaamheden volgens het opgestelde 'control frameworks' en het uitbestedingsbeleid worden uitgevoerd door de werkgever gedetacheerde medewerker onder verantwoording van de Governance en Risk Commissie. Het vermogensbeheer is sinds 2009 uitbesteed aan Deutsche Asset & Wealth Management. Ook hierop wordt controle uitgevoerd op basis van het "control frameworks" door het Bestuursbureau. Daarnaast vindt per kwartaal een neutrale controle door Global Risk Management van Deutsche Bank plaats van de verschillende aannames van de vermogensbeheerder Deutsche Asset & Wealth Management. De rente-ontwikkeling en afdekking wordt gecontroleerd door onze actuaire. Gedurende 2015 is op verzoek van het Fonds door de DeAWM gewerkt aan een uitgebreidere informatie, die meer inzicht geeft in kosten en risico's.

Communicatie

Het Fonds beschikt over een communicatieplan dat beoogt:

- De brede achterban te informeren over de inhoud van de pensioenkeuzes en beslissingen genomen door het Bestuur;
- De kennis over de mogelijkheden en de waarde van de pensioenregeling te vergroten;
- De bewustwording van de deelnemers te stimuleren over relevante wijzigingen in wetgeving en gevolgen voor de regeling van het Fonds;
- De betrokkenheid van de actieve deelnemers te stimuleren.

Dit wordt verwezenlijkt door de actieve deelnemers, de gewezen deelnemers/partners en de pensioengerechtigden te voorzien van voor de hen relevante informatie. Deze informatie wordt verstrekt middels de website van het Fonds, intranet, persoonlijke mail via werkgever en individuele schriftelijke informatie. Het Fonds publiceert elk kwartaal een nieuwsbrief voor de actieve deelnemers en de gepensioneerden. Het Fonds biedt eveneens een "pensioenplanner" via de website aan. Daarnaast wordt elk jaar een bijeenkomst georganiseerd voor de actieve deelnemers. De reguliere behandelde onderwerpen in 2015 waren o.a. de financiële positie en het beleggingsbeleid. Daarnaast is een toelichting gegeven op de invoering van het nFTK en is er nogmaals ingegaan op de pensioenaftopping en de lagere opbouw. Tenslotte is uitgebreid gesproken over het nieuwe proces rond het toeslagbeleid en premiebeleid.

Daarnaast geeft een vertegenwoordiger van het Bestuur tweemaal per jaar informatie op de bijeenkomst van de Vereniging "DB Senioren".

Gedurende 2015 is in samenwerking met onze uitvoerder gewerkt aan de wijzigingen ten gevolge van de Wet Pensioencommunicatie 2015. Naast alle veranderingen in documentatie voor de deelnemers zal per 1 juli 2016 informatie via onze website in de vorm van een Pensioen 1-2-3 live gaan. In het kader van de nieuwe publicaties conform de Wet op de Pensioencommunicatie 2015 zal nog een controle uitgevoerd worden of de publicaties in overeenstemming zijn met artikel 7A van de Pensioenwet.

Ook in 2015 hebben zowel de actieve als gepensioneerde deelnemers een verkorte versie van het jaarverslag over 2014 ontvangen. De actieve deelnemers ontvangen een persoonlijke online versie en de gepensioneerden een schriftelijke versie.

Bestuursvergaderingen

Het Bestuur van het Fonds heeft gedurende 2015 acht keer vergaderd. De belangrijkste onderwerpen waren, naast de reguliere beleidscyclus, de ontwikkeling van de beleggingen en de financiële markten in 2015, de ontwikkeling van de dekkingsgraad van het Fonds en de toeslagverlening en de contractverlenging met de uitvoerder. Voorts is in een speciale vergadering tijd besteed aan de gevolgen van het nFTK, het risicobeleid, de aanvangshaalbaarheidstoets, de aangepaste ABTN en het financieel crisisplan. Er is tevens in een extra vergadering stil gestaan bij het beleid op belangenverstremgeling en de integriteitsrisico-analyse.

Medio 2015 heeft een sessie plaatsgevonden over de strategische toekomstoverwegingen van het Fonds waarin besloten is, samen met de werkgever te kijken naar andere uitvoeringsvormen van de pensioenregeling op middellange termijn. Dit gezien de steeds verder gaande eisen die gesteld worden, de hoge kosten per deelnemer en de tijd die besteed wordt aan het besturen en het volgen van opleidingen.

Missie en Doelstelling

Missie

Het Fonds ziet het als haar kerntaak om op betrouwbare en verantwoorde wijze het (tijdelijk) ouderdoms-, weduwen- en wezenpensioen van Deutsche Bank in Nederland uit te voeren teneinde in een financiële positie te verkeren om de medewerkers en oud-medewerkers voorwaardelijk een waardevast pensioen te kunnen aanbieden op basis van een transparante pensioenregeling.

Doelstellingen

Duurzaamheid

Het Fonds wil de pensioenuitkeringen op korte en lange termijn veiligstellen. Om dit te bewerkstelligen zullen toevertrouwde middelen op een verantwoorde en prudente wijze worden belegd. In de uitvoeringsovereenkomst met de werkgever is een afspraak omtrent een aanvulling op de premie ter waarborging van de toeslagverwachting bij een prudent, risicomijdend beleggingsbeleid opgenomen.

Solidariteit en collectiviteit

Het Fonds streeft naar één collectieve pensioenregeling waarin alle deelnemers onder dezelfde voorwaarden participeren waardoor risico's evenwichtig over de belanghebbenden kunnen worden verdeeld.

Toeslagambitie

Het Fonds streeft ernaar in het kader van de voorwaardelijke toeslagregeling een waardevast pensioen op te bouwen voor alle deelnemers en doet dit op basis van een prudent beleggingsbeleid, gekoppeld aan additionele stortingen van de werkgever volgens artikel 3, lid 3 van de Uitvoeringsovereenkomst van 2015.

Communicatie en Transparantie

Het Fonds streeft ernaar om de deelnemers tijdig te informeren over relevante onderwerpen op pensioengebied. Het Fonds heeft hiertoe een communicatieplan opgesteld en gepubliceerd. Het Fonds streeft naar transparantie in kosten en eenvoud in uitvoering.

Flexibilisering

Het Fonds kent vele mogelijkheden tot flexibilisering, waarbij de keuze van de deelnemer centraal staat echter binnen het kader van de uitvoerbaarheid in de collectieve pensioenregeling.

Professionalisering

Het Bestuur streeft naar een evenwichtige en deskundige samenstelling rekening houdend met diversiteit. Daarnaast heeft zij de ondersteuning van professionele partijen voor fiduciair beheer, voor de uitvoeringsadministratie en op actuariel gebied. De constant evaluerende deskundigheidseisen zullen worden getoetst op basis van een jaarlijkse zelfevaluatie en door een (collectieve) evaluatie gevolgd door een evaluatie door een professionele derde partij op tweejaarlijkse basis.

Naleving

Ook gedurende 2015 heeft het Bestuur conform norm 18 van de Code Pensioenfondsen het beleid getoetst aan de missie en doelstellingen die geformuleerd zijn voor het Fonds.

Evenwichtige Belangenbehartiging en toeslagambitie

De invoering van het nFTK is o.i. een verdere waarborging van de continuïteit enerzijds en de evenwichtige belangenbehartiging van inactieven en actieven anderzijds. In dit verband is de haalbaarheidstoets uitgevoerd en is op basis van de nieuw in de wet verankerde wijze gekeken naar de toeslagverlening. Deze wordt sinds 2015 voor alle betrokkenen op basis van de inflatiecorrectie CPI wordt uitgevoerd in het kader van de gelijkschakeling van actieven en gepensioneerden. Tot 2015 heeft het Fonds - mede dankzij de toeslagpremie van de werkgever - alle toeslagverlening kunnen uitvoeren, Per 1 januari 2016 kon de toeslag pro rata voor alle deelnemers worden uitgevoerd (66,3% van 0,41% = 0,27%).

Communicatie en transparantie

Na het jaar 2014 met de uitgebreide communicatie in meerdere bijeenkomsten met de achterban in de verschillende locaties, is in 2015 gekozen voor communicatie via Nieuwsbrieven. Dit, omdat de inhoud van de aanpassingen tengevolge van nFTK cijfermatige onderbouwing vereiste, hetgeen o.i. beter schriftelijk kon worden weergegeven. Daarnaast zal ter verbetering van de uniformiteit van communicatie Pensioen 1-2-3 voor 1 juli 2016 worden ingevoerd. Ter ondersteuning van een goede communicatie in een overgangsfase is een verzoek bij de pensioenuitvoerder neergelegd om voorlopig nog een startbrief te handhaven. Naast de digitale communicatie wordt op verzoek van gepensioneerden voor deze doelgroep nog een schriftelijke en tweemaal per jaar fysieke communicatie gehandhaafd.

Professionalisering en diversiteit

De individuele jaarlijkse evaluatie van het Bestuur heeft in het kader van de concernevaluatie plaatsgevonden in een aparte sessie begin 2015. Het Bestuur heeft gezamenlijk gekeken naar de diversiteit, de onderlinge communicatie en de persoonlijke competenties. De conclusie van deze sessie was dat de samenstelling van het Bestuur voor wat betreft professionele achtergrond en competenties een goed totaalbeeld vormt. Het Bestuur is samengesteld uit drie vrouwen en vijf mannen met een complementaire professionele achtergrond. In het Bestuur is een vertegenwoordiger van de gepensioneerden opgenomen.

PENSIOENPARAGRAAF

Kenmerken regeling

Hier volgt een summier beschrijving van de pensioenregeling van Deutsche Bank Nederland. Aan deze summier beschrijving kunnen geen rechten worden ontleend.

Met ingang van 1 januari 2015 voert het Fonds een uniforme pensioenregeling voor alle vestigingen van Deutsche Bank in Nederland uit, t.w. voor Deutsche Bank AG en Deutsche Bank Nederland N.V. Deze pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 67 jaar. In de regeling werd jaarlijks een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 1,875% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan de som van 13 maandsalarissen, de uitbetaalde vakantietoeslag en persoonlijke toeslagen, een en ander echter onder aftrek van een franchise.

Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kwalificeert de pensioenregeling zich als een uitkeringsovereenkomst. De regeling kent een plafond van € 103.126 per 1-1-2016 (2015: € 101.583).

De franchise wordt jaarlijks vastgesteld. De franchise is voor 2016 vastgesteld op € 14.627 (2015: € 14.272).

Tevens bestaat er recht op nabestaanden- en wezenpensioen. De hoogte van het nabestaandenpensioen bedraagt 70% van het ingegane levenslang ouderdomspensioen c.q. 70% van het bereikbare toekomstig uit te keren ouderdomspensioen. De hoogte van het wezenpensioen bedraagt 16% van de opgebouwde rechten. Voor de berekening van deze percentages vormt sinds 2015 het opbouw percentage van 1,875% de basis. Deelname aan de regeling vindt plaats vanaf indiensttreding.

Overeenkomstig de Algemene Banken CAO worden de premiekosten boven 15% van de loonsom op 50-50 basis verdeeld tussen de werkgever en de werknemers met een voor de werknemers geldend maximum van 5% van de pensioengrondslag. Genoemd percentage kan maximaal met 1% per jaar toenemen tot 5%. Voor 2015 was het werknemerspercentage 4,0%. (Officieel 4,5% maar in het kader van de afspraken i.v.m. de versoering van de regeling verleent de werkgever twee jaar 0,5% vergoeding). Voor 2016 is het werknemerspercentage 4,5%.

Met ingang van 2015 vormt de berekeningsgrondslag die in het nieuwe Financieel Toetsingskader is voorgeschreven, de mate waarin aan de opgebouwde aanspraken een toeslag kan worden toegekend (zie hiervoor ook hierna bij Toeslagbeleid).

Toeslagbeleid

De pensioenregeling van het Fonds kent een voorwaardelijke toeslagregeling. Onder toeslag wordt verstaan de aanpassing van het pensioen aan bijvoorbeeld de stijging van de lonen of de prijzen. Sinds 2015 is de indexatie gelijk gesteld voor de actieve, inactieve deelnemers c.q. de pensioengerechtigden, namelijk een toeslagverlening op basis van de Consumenten Prijsindex voor alle huishoudens, afgeleid (oktober-oktober), zoals vastgesteld door het CBS.

De toeslagregeling is een voorwaardelijke regeling. Dit houdt in, dat er geen garantie bestaat voor het verlenen van eventuele toeslagen in de toekomst. Tevens kunnen aan al verleende toeslagen geen rechten worden ontleend voor wat betreft de eventuele toeslagen in de toekomst.

Het Bestuur beslist jaarlijks en met ingang van 2015 op basis van de regels binnen het nieuwe Financieel Toetsingskader of en in welke mate de toeslag kan worden verleend.

De wijze van financiering is mede gekoppeld aan de overrendementen die het Fonds heeft behaald in de voorgaande jaren. In het kader van de aanpassing in het verleden van de beleggingsmix van 70% rentedragende waarden / 30% aandelen en zakelijke waarden naar 85%/15% en een minimale afdekking van 80% van het renterisico is met de sponsor overeengekomen dat 15 jaar lang een aanvullende premie van € 1,3 mln. in rekening gebracht kan worden, om de daling van de dekkingsgraad in 2008 te repareren. Bovendien is overeengekomen structureel 4,7% van de pensioengrondslag (pensioengevend salaris minus franchise) per jaar in rekening te brengen om daarmee de destijds geformuleerde indexatieverwachting van 80% te kunnen ondersteunen. Een en ander met dien verstande, dat er geen reserve voor toeslagverlening gevormd wordt, maar naast de overrendementen een opslag van 4,7% in de premie wordt opgenomen. Deze structurele premie is met het toetreden van Deutsche Bank Nederland N.V. naar evenredigheid toegenomen.

In het nieuwe toeslagbeleid van het Fonds zijn de nieuwe FTK bepalingen voor toekomstigbestendige toeslagverlening vanaf 1 januari 2015 vastgelegd. Het Bestuur hanteert voor een besluit over de feitelijke toekenning de onderstaande beleidsstaffel als leidraad.

Beleidsdekkingsgraad	Toeslagverlening (als percentage van de maatstaf)
Lager dan 110%	0%
Tussen 110% en 128%	Gedeeltelijk (voor zover ook in de toekomst te realiseren)
Hoger dan 128%	100% + eventuele inhaaltoeslagen en herstel van kortingen

Het Bestuur heeft additioneel besloten, dat geen toeslag zal worden verleend in geval dit op basis van de beleidsdekkingsgraad wel mogelijk is, maar de dekkingsgraad op basis van de marktrente ten gevolge van deze toeslagverlening lager wordt dan 100%.

De grens voor volledige toeslagverlening wordt jaarlijks zodanig vastgesteld dat deze voldoet aan de eis van toekomstbestendigheid. Per 1 januari 2015 bedroeg deze grens voor het Fonds 128%. Voor de vaststelling van de toeslagverlening per 1 januari 2016 is deze grens opnieuw vastgesteld op 125%. Dit percentage van 125% is gebaseerd op het deelnemersbestand per eind oktober 2015.

Conform de C.A.O. afspraak uit 2015 is de indexatie voor actieven en inactieven gebaseerd op de prijsinflatie. Het definitieve consumentenprijsindexcijfer oktober 2014/oktober 2015 (afgeleid) toont een stijging van 0,41%. Op basis van het voor toeslagverlening doorgerekende beschikbare vermogen is de mate van toeslagverlening 66,3%. Dit betekent dat, rekenkundig volgens het nieuwe FTK op basis van de cijfers per eind oktober 2015, er een gedeeltelijke toeslag van 0,27% verleend kan worden. Deze toeslag is dus doorgerekend op toekomstbestendigheid met een horizon van 60 jaar. Deze toeslagverlening heeft een negatieve invloed van 0,3% punt op de dekkingsgraad op basis van de marktrente (105,5%). Met het percentage van 105,5% blijft het Fonds boven de grens van 100%, waarop geen toeslag zou worden verleend.

Het Bestuur heeft besloten op basis van deze calculatie een reguliere toeslag van 0,27% per 1 januari 2016 aan de actieven en inactieven te verlenen (2015: 0,75%).

De laatste inhaalindexatie uit voorgaande jaren is in het afgelopen jaar uitgekeerd. Het Fonds heeft dus - afgezien van het resterende deel 0,14% (0,41% - 0,27%) van de toeslag van per 1 januari 2016 - geen toeslagen uit het verleden meer in te halen.

Reglementen en Statuten

Sinds de wijzigingen in de statuten doorgevoerd tengevolge van de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen en de Code Pensioenfondsen per 5 juni 2014 hebben geen verdere aanpassingen plaatsgevonden.

Premiebeleid

De Pensioenwet en het FTK schrijven voor dat de premie tenminste kostendekkend is. Voor het boekjaar 2015 bedroeg de feitelijke premie 24,1% van de salarissom hetgeen hoger is dan de kostendekkende premie. Sinds 2006 wordt een werknemersdeel in de premie geheven, conform de Algemene Banken CAO. Voor 2015 was de bijdrage bepaald op 4,0% van de pensioengrondslag voor de werknemers van Deutsche Bank AG in Nederland en van Deutsche Bank Nederland N.V. (na compensatie van 0,5% door de werkgever in verband met de invoering van de nieuwe fiscale wetgeving die leidt tot lagere opbouw).

Premiestaffel

Het Bestuur hanteert na de invoering van het nFTK in 2015 de onderstaande staffel voor de vaststelling van de Premie.

Situatie	Premie (als percentage van het salaris)
Beleidsdekkingsgraad gelijk aan of hoger dan minimaal vereiste dekkingsgraad	Met stappen van maximaal 2%-punt per jaar naar de Nominale Kostendekkende premie toe bewegen.
Beleidsdekkingsgraad lager dan minimaal vereiste dekkingsgraad	Maximale premie van 27%.

De in de staffel genoemde Nominale Kostendekkende premie wordt bepaald zonder demping, op basis van de marktrente per 30 september van het voorafgaande jaar en is exclusief de Toeslagruimtepremies. De structurele toeslagpremie bedraagt 4,7% van de pensioengrondslag en de tijdelijke toeslagruimtepremie voor Deutsche Bank AG bedraagt € 1,3 mln per jaar tot 2023.

Het Bestuur heeft in twee vergaderingen stil gestaan bij de besluitvorming over de premiestelling voor 2016. De belangen van alle betrokkenen zijn afgewogen en hoewel het cijfermatige raamwerk na de invoering van nFTK vastgelegd was, is toch gekeken naar de kostendekking op basis van de berekeningen van de actuaris. Tevens is het advies ingewonnen van het Verantwoordingsorgaan. Na een positieve beoordeling heeft het Bestuur besloten de totale premie vast te stellen op 26,1% (2014: 24,1%). Dit heeft geleid tot een werknemerspremie van 4,5% (2014: 4%) na compensatie van 0,5% door de werkgever in verband met de invoering van de nieuwe fiscale wetgeving die leidt tot lagere opbouw.

De totale premiesom van de werkgever in 2015 bedroeg € 17,2 mln. De werknemersbijdrage bedroeg € 1,8 mln., hetgeen neerkomt op een werkelijke premie voor de werkgever van € 15,4 mln.

In deze totale premiesom van de werkgever zijn de tijdelijke toeslagruimtepremie van €1,3 mln en de 4,7% extra structurele toeslag premie van € 2,5 mln. inbegrepen.

Mutatieoverzicht deelnemers

Het totaal aantal deelnemers is licht gestegen van 2332 naar 2350. De actieve, nog werkzame deelnemers, daalden van 861 naar 819 (inclusief arbeidsongeschikten), mede door de reorganisatie gedurende de afgelopen twee jaren. Het aantal pensioengerechtigden steeg van 316 naar 338. De gewezen deelnemers (de zogenaamde 'slapers') namen toe van 1155 naar 1193 door uitdiensttredingen.

BELEGGINGSPARAGRAAF

Beleggingsklimaat

Ontwikkelingen op de financiële markten

Het jaar 2015 kenmerkte zich door de grote invloed van de centrale banken op de wereldwijde kapitaalmarkt. Daarnaast waren de zorgen over de groeivoorzichten, lage inflatie in Europa en de aanhoudende lage rente in het Eurogebied van invloed.

In 2015 is de economie wereldwijd gegroeid met 3,1%. De groei in de Eurozone lag rond 1,5 %.

Hoewel de economische groei onevenwichtig verdeeld is over de wereld, verwachten analisten wel dat de groei wereldwijd en ook in de Eurozone in 2016 voorzichtig doorzet. Echter de politieke instabiliteit in het Midden-Oosten en de spanningen rond de vluchtelingencrisis, de verkiezingen in enkele belangrijke Europese landen en de Verenigde Staten kunnen voor mogelijke verrassingen zorgen.

Daar komt bij dat de ontwikkeling van de financiële markten door stagnerende groei in emerging markets als China, Brazilië en de zorgen over Rusland negatief beïnvloed kunnen worden. De verwachting is dat de "developed markets" het beter zullen doen dan de "emerging markets".

Er heerst ondanks deze politieke en financiële uitdagingen een voorzichtig optimisme over de groei in 2016. De voorspelling ligt rond 3,3%, maar wel met een zeker voorbehoud.

De lage inflatiecijfers in 2015 zijn vooral veroorzaakt door de lage olieprijs. De inflatie voor de Eurozone komt uit op 0,2% onder invloed van deze lage olieprijzen. Voor 2016 verwachten de analisten echter toch een stijging van de inflatie naar circa 1%.

De Europese aandelen indices eindigden ultimo 2015 hoger ten opzichte van vorig jaar. Als voorbeeld noemen wij de EURO STOXX 50 +3,9%, EURO STOXX +8,0% en de Duitse DAX die een notering heeft van +9,6% ten opzichte van vorig jaar.

De Amerikaanse beurzen sloten 2015 met een lagere notering ten opzichte van 2014 af, met uitzondering van de Nasdaq (S&P500 -0,7%, DJ -2,2% en Nasdaq +5,7%).

De ECB zal naar verwachting het Qualitative Ease programma, dat zij in 2015 gestart zijn, ook in 2016 voortzetten. Dit in tegenstelling tot de Verenigde Staten waar de Federal Reserve, gezien de economische ontwikkeling, dit programma had afgerond en verder weinig activiteiten ontplooid in 2015. In december vond de eerste lang verwachte rente verhoging in de Verenigde Staten plaats. Naar aanleiding van de turbulentie op financiële markten eind 2015 en begin 2016 heeft de ECB begin 2016 in een publicatie laten weten dat zij de economie ook in 2016 zullen blijven steunen.

Zowel de aandelenmarkten als de rentedragende waarden waren in 2015 bijzonder volatiel. De aandelenmarkt vertoonde na een scherpe daling in het tweede kwartaal van 2015 een lichte opleving in het derde kwartaal om eind 2015/begin 2016 wederom negatief beïnvloed te worden door de ontwikkelingen op economisch gebied in met name China. De olieprijzen bereikten in 2015 een laagterecord. Al deze ontwikkelingen hadden een negatieve invloed op de aandelenkoersen in de laatste maanden van 2015.

De door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur toonde na een snelle opwaartse tendens tot mei 2015 een teruggang in de loop van 2015. Eind 2014 bedroeg deze rentetermijnstructuur 2,02 %. Ultimo 2015 was dit 1,83%. Ultimo juni 2015 bedroeg de rentetermijnstructuur weer 2,07% na een dieptepunt in maart 2015 van 1,38%.

De rente op Duitse 10-jaars Staatsobligaties is in 2015 per saldo uiteindelijk gestegen van 0,54% naar 0,63%. De swaprente van ultimo 2014 1,42% naar 1,56% in 2015.

Het Fonds heeft haar beleggingsbeleid gebaseerd op de doelstelling, die het Bestuur geformuleerd had, namelijk:

Het op lange termijn zoveel mogelijk zeker stellen van de nominale pensioenaanspraken en -rechten uitgaande van het strategische beleggingsbeleid, rekening houdend met de toeslagambitie en de daarvoor tevens door de werkgever beschikbaar gestelde gelden in de vorm van toeslagruimte premie.

Hiervan afgeleid zijn de "investment beliefs" vastgelegd:

- 1 Het integraal balansmanagement, risicomanagement en de asset en liability management studie bepalen het strategisch beleggingsbeleid;
- 2 Beleggingsproducten dienen begrijpelijk en transparant te zijn;
- 3 Renteafdekking behoort niet tot strategische beleggingsinstrumenten maar is een strategisch uitgangspunt ter vermijding van risico's;
- 4 Diversificatie over verschillende rendementsbronnen voegt waarde toe en zorgt voor spreiding van beleggingsrisico;
- 5 In alternatieve of innovatieve producten wordt uitsluitend belegd als hiertegenover een adequate risico afweging en vergoeding staat;
- 6 Actief beleggen is beperkt zinvol, waar marktinefficiencies en resultaten opwegen tegen de relatief hoge kosten;
- 7 Het is van belang om waar mogelijk maatschappelijk verantwoord te beleggen.

Rendement

Het beleggingsrendement van het Fonds is gedaald van een all time high van 31,51% in 2014 naar een negatief resultaat van -3,64% over 2015. De executie van de prudente beleggingsstrategie, die voorschrijft dat 85% in vastrentende waarden (inclusief derivaten), 15% in zakelijke waarden (inclusief alternatieve beleggingen en derivaten) wordt belegd en tenminste 80% van de duration van de verplichtingen wordt afgedekt, heeft in 2015 tot een negatief resultaat in bijna alle categorieën van onze beleggingsportefeuille geleid.

De extreme volatiliteit van de rente in 2015 heeft voor wat betreft de daling van de rente op het onafgedekte deel van de portefeuille een negatieve invloed gehad. Ook de slechte resultaten op de obligatiemarkten hebben, in een groot onderdeel van onze portefeuille tot een negatief resultaat geleid. Daarnaast heeft onze strategische beslissing voor een passief aandelenbeleid dat begin 2014 ingevuld is door te beleggen in een CROCI (Cash return on Capital Invested) aandelenfonds (een "passief smart bèta produkt") in 2015 niet tot de gewenste marktconforme rendementen geleid.

Het absolute rendement op de vastrentende portefeuille in overheidsobligaties met een omvang van circa € 110 mln. bedroeg per jaareinde 0,70% negatief en op het "corporate bonds" (in EUR) segment van circa € 118 mln. werd een rendement behaald van 1,58% negatief. De USD corporate bonds met een omvang van circa € 30 mln. bedroeg het rendement 0,72% negatief. Op de aandelenportefeuille die per jaareinde € 30 mln. bedroeg, werd een rendement van 4,90% negatief behaald. De alternatieve beleggingen van circa € 8 mln, bestaande uit commodities-, real estate- en infrastructuur fondsen behaalden een negatief rendement van 0,07%. Een vergelijking met de benchmark is zichtbaar in het staatje hieronder.

Rendementen in procenten	Totaal	EQ	AI	Gov	Corp	US Corp	IRS	TAA	ILS
1 januari 2015 - 31 december 2015									
Rendement Pensioenfonds	-3.64	-4.90	-0.07	-0.70	-1.58	-0.72	-1.92	0.03	-0.03
Benchmark	N.A.	1.54	-6.56	-1.04	-1.38	0.53	N.A.	N.A.	N.A.
Relatief rendement	N.A.	-6.44	6.50	0.34	-0.20	-1.26	N.A.	N.A.	N.A.
Omvang in mln. €	319	30	8	110	118	30	21	4	-2

*) De gewogen out/underperformance worden berekend op basis van formule:
 $(1+(\text{rendements portefeuille}/100))/(1+(\text{rendement benchmark}/100))-1*100$

Het rendement van -3,64% is dus toe te kennen aan de negatieve rendementen op praktisch alle onderdelen van de portefeuille.

De renteafdekking van circa 80% heeft in de volatiele markt eveneens tot een negatief rendement van 1,92% geleid. Dit beleid wordt echter gezien als onderdeel van het totale risicobeheer en minder als een beleggingsrendement.

De inflatieswaps hebben een negatief resultaat door de aanhoudend lage inflatie in 2015. Het liquideren van de ILS pool zou hoge kosten met zich meebrengen. Door de ontwikkeling van de inflatie in Europa mede door de lage olieprijsen en de hoge kosten naast de extra buffer die benodigd is voor het aanhouden van inflatieswaps, heeft de beleggingscommissie besloten de posities niet te veranderen.

Verloop strategische aanpassingen beleggingsbeleid

In de afgelopen 5 jaren zijn met ingang van 2011 de navolgende wijzigingen binnen het mandaat uitgevoerd ter bescherming van het kapitaal van het Fonds. Dit resulteerde in 2011 in de verkoop van obligaties van financials, obligaties van de zwakkere staten in de Eurozone waaronder Frankrijk, ten gunste van obligaties in opkomende markten, landen met een AAA rating of landen die over grondstoffen beschikken.

In 2012 is hieraan toegevoegd een strategisch keuze tot inflatie-afdekking d.m.v. Inflation Linked Swaps en aanpassing van het lange-termijn-renteafdekkingsbeleid door verkoop 50 jaars Interest Rate Swaps als gevolg van de introductie DNB UFR methodiek.

Ook in 2013 zijn er meerdere wijzigingen doorgevoerd in de beleggingsstrategie.

Zie onderstaand een kort overzicht van de wijzigingen:

1. Strategische aanpassing alternatieve beleggingen

- 33,3% Commodities
- 33,3% Real Estate
- 33,3% Infrastructure
- alleen beursgenoteerde posities

2. Aanpassing rente-afdekkingsbeleid

- Focus afdekking 80% o.b.v. marktrente (ongeveer gelijk aan 100% UFR)
- Target afdekking 82% i.v.m. voorkomen extra aan- en verkopen
- Begin 2013 geen afdekking 50 jaars rente i.v.m. DNB UFR en illiquide markt
- Herschikking renteafdekking op rente looptijden niveau
- Begin 2014 afdekking 50 jaars rente weer toegestaan i.v.m. versoepeling markt

3. Strategische aanpassing staatsobligaties

- Emerging market bonds max 4% per land

In 2014 zijn er met name wijzigingen doorgevoerd van actief naar passief beheer.

Onderstaand een kort overzicht van de wijzigingen:

1. Staatsobligaties

- Actief beheer gewijzigd in passief beheer (m.u.v. obligaties in opkomende markten)
- Omzetting posities naar langere duration a.g.v. nieuwe benchmark AAA Sovereign 10y+

2. Aandelen

- 100% actief beheer gewijzigd naar 95% passief beheer (smart bèta), gebaseerd op een waarderingmethode Cash Return on Capital Invested (CROCI) van de onderliggende bedrijven
- 5% in Emerging Market Debt Trackers (ETF)

3. Interest Rate Swaps

- Sublimieten per looptijd vastgelegd (20, 30, 40 en 50 jaar)

In 2015 zijn de volgende twee wijzigingen doorgevoerd

1. Interest Rate Swaps

- 60% re-strike van de positieve marktwaarde (vrijval van circa € 30 miljoen)

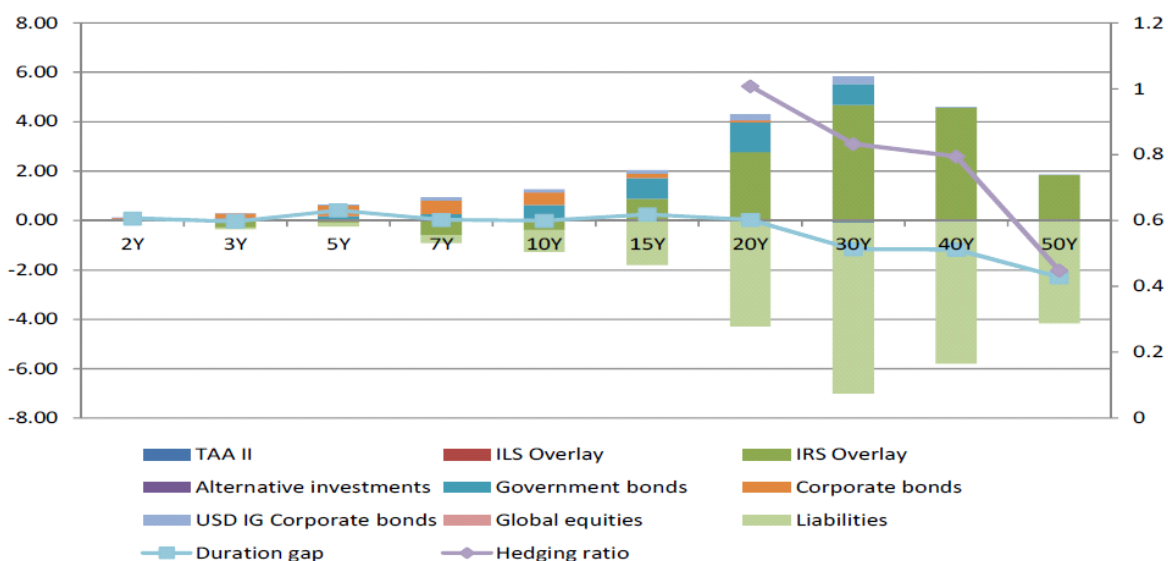
2. USD Investment Graded bedrijfsobligaties

- Vrijval € 30 mln. uit 60% re-strike geïnvesteerd in USD credits met looptijden vanaf 9 jaar

Strategische en tactische asset allocatie

Een belangrijke basis voor het beleggingsbeleid van het Fonds is de ALM studie, waarbij het pensioen-, toeslag-, premie- en beleggingsbeleid in samenhang worden bestudeerd ter bepaling van het lange termijn perspectief van het Fonds. Daarnaast is met de invoering van het nieuwe Financieel Toetsingskader een aanvangshaalbaarheidstoets en het risico beleid uitgewerkt. De laatste ALM studie is verricht in september 2014. De strategische beleggingsmix is ongewijzigd gebleven: 85% vastrentende waarden en 15% aandelen. Daarnaast wordt het rente-effect voor minimaal 80% afgedekt middels renteswaps. De risicohouding en de aanvangshaalbaarheidstoets is in 2015 in overleg met de sociale partners uitgevoerd. Deze hebben ook niet geleid tot aanpassingen in het beleggingsbeleid.

De dekkingsgraad van het Fonds wordt berekend en gerapporteerd op basis van de UFR methodiek, terwijl de beleggingen worden gewaardeerd op marktrente. Hoewel het totale rente-afdeckingspercentage volgens de beleggingsstrategie rond 80% ligt op basis van marktrente, kunnen er afwijkingen ontstaan t.o.v. de afdekking op basis van de UFR methodiek. Eind 2015 was de totale rente-afdekking circa 83%. In het onderstaande overzicht de posities per looptijd.



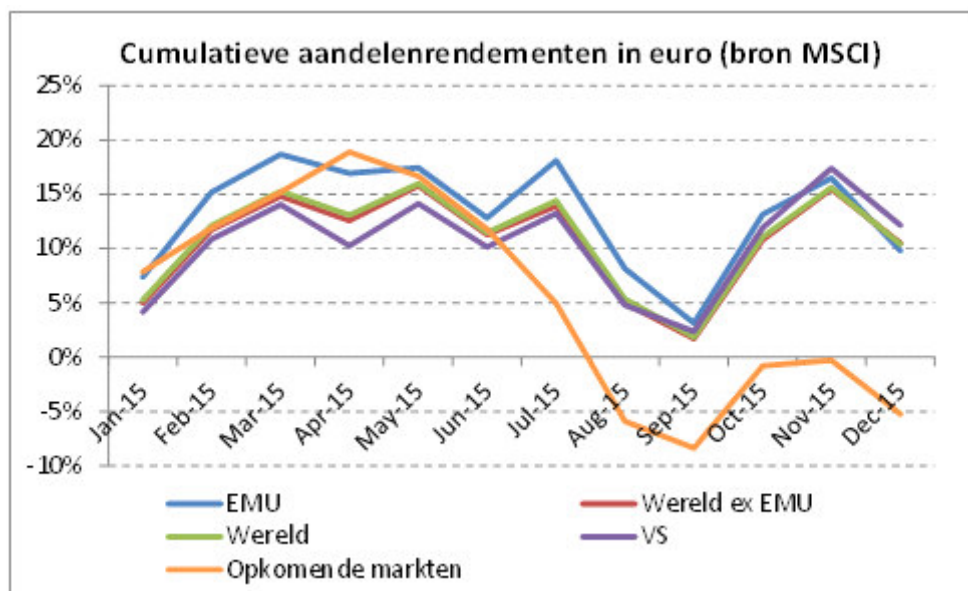
Onderstaand een weergave van de feitelijke allocatie t.o.v. de strategische allocatie in de portefeuille.

	Strategische allocatie	Feitelijke allocatie per 31 december 2015		Bandbreedtes
	%	%	EUR	
Zakelijke waarden	15%	13%	41	Min. 0% - max. 15%
Vast rentende waarden	85%	79%	251	Min. 85% - max. 100%
Liquide middelen		2%	7	Min. - 5% - max. 5%
Derivaten		6%	20	
Totale Beleggingsportefeuille		100%	319	

Aandelenmarkten

Het beursjaar 2015 is een bijzonder turbulent jaar geweest, waarin na de hoogtepunten uit 2014 flinke correcties op de aandelenbeurzen volgden. Na een stijgende tendens aanvang 2015 volgde er in de zomer een scherpe daling. Vervolgens stegen de koersen in het laatste kwartaal om in de laatste maanden van 2015 en begin 2016 wederom scherp te dalen. Als gevolg hiervan werden de aandelen rendementen negatief beïnvloed. De strategische keuze voor het beleggen in CROCI binnen de aandelenportefeuille heeft helaas eveneens een relatief negatief rendement t.o.v. de benchmark opgeleverd. De beleggingscommissie heeft besloten in een extra vergadering om de keuze voor een passief aandelenbeleid uit 2014 voort te zetten, gezien de geringe omvang van de portefeuille. In 2016 zal het rendement van CROCI nauwkeurig gevolgd worden om, afhankelijk hiervan, tot besluitvorming over een mogelijk volledig passieve oplossing te komen, die benchmark volgend is.

In de volgende afbeelding zijn de cumulatieve aandelen rendementen in euro weergegeven.



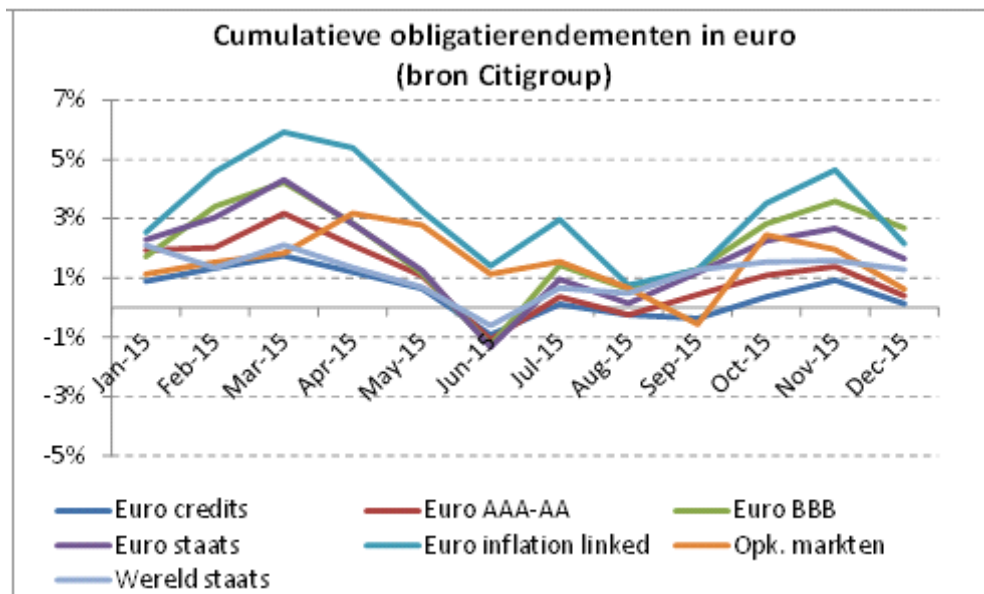
Obligatiemarkten

Gedurende 2015 hebben de centrale banken in het bijzonder de ECB een grote rol gespeeld op de obligatiemarkt. Op 20 januari 2015 werd bekendgemaakt dat de ECB voor een bedrag van EUR 60 miljard per maand obligaties gaat inkopen tot september 2016 met het doel de inflatiedoelstelling van circa 2% te benaderen. Het bedrag van EUR 60 miljard werd opgesplitst in EUR 50 miljard aan staatsobligaties en EUR 10 miljard aan bedrijfsobligaties. De Nationale Centrale Banken en de ECB werden zelf verantwoordelijk voor het dragen van eventuele verliezen op de ingekochte obligatieposities. Dit heeft geleid tot hoge koersen op de Europese obligatiemarkten en hierdoor tot lage of negatieve rendementen.

Beleggingsportefeuille Fonds

In de categorie overheidsobligaties, met een omvang per eind 2015 van €109 mln. werd een rendement behaald van 0,70% negatief (2014: 18,28% positief) bij een benchmark van 1,04% negatief (2014: 18,66% positief). Bij de bedrijfsobligaties (in €), met een omvang van €119 mln. genereerde de portefeuille 1,58% negatief (2014: 8,84% positief) bij een benchmark van 1,38% negatief (2014: 8,87% positief). Bij de USD investment grade bedrijfsobligaties, met een omvang van € 30 mln, genereerde de portefeuille 0,72% negatief (2014: niet beschikbaar i.v.m. toetreding in deze categorie per juni 2015) bij een benchmark van 0,53% negatief.

In de volgende afbeelding zijn de cumulatieve rendementen van euro obligaties weergegeven.

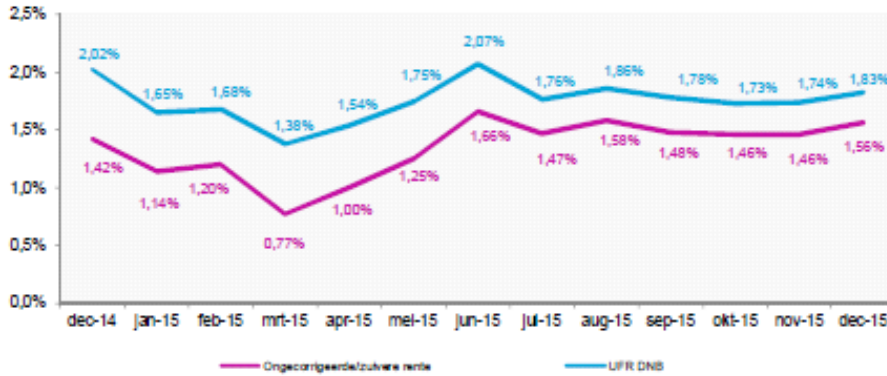


"Duration gap"

De duration van de vastrentende portefeuille (voor afdekking) is met 9,2 jaar relatief kort (eind 2014 8,7 jaar). De duration van de pensioenverplichtingen is per eind 2015 circa 23 jaar (eind 2014 ongeveer 21 jaar). Volgens het beleggingsmandaat diende minimaal 80% van deze gap afgedekt te zijn.

Voor de besluitvorming wordt ook gekeken naar de marktrente, omdat het Bestuur van mening is, dat dit meer inzicht geeft in het werkelijke renterisico. Ten gevolge hiervan kunnen afwijkingen ontstaan ten opzichte van de rentepositie op basis van UFR. De afdekking heeft grotendeels via renteswaps en in mindere mate door langlopende obligaties plaatsgevonden.

De rentetermijnstructuur over 2015 geeft ten opzichte van 2014 het volgende beeld: (hierin is ook het effect van de stopzetting van de 3 maandsgemiddelde in UFR per 1 januari 2016, de zuivere rente en de Ultimate Forward Rate van DNB voor en na 1 juli 2016 verwerkt).



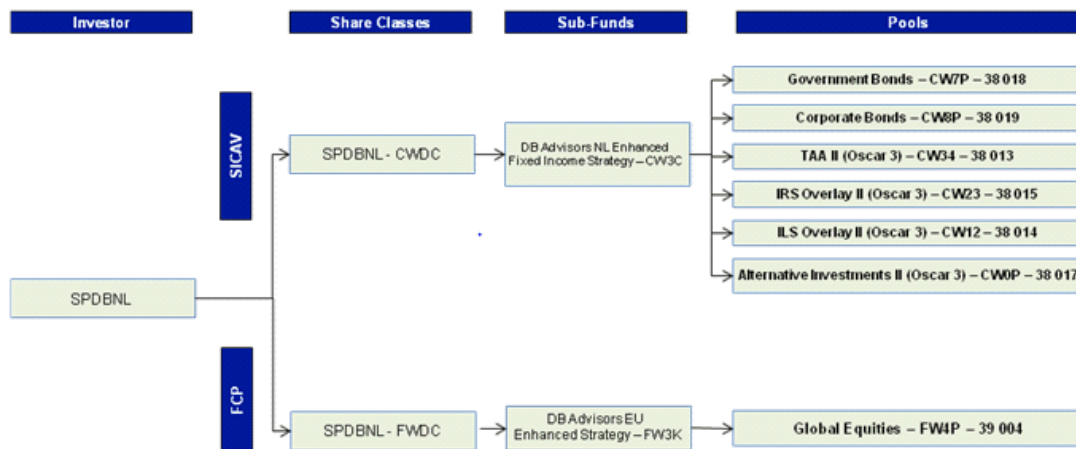
bron: Towers Watson dekkingsgraadmonitor december 2015

Het afdeckingsbeleid van het renterisico wordt gedaan op basis van de zuivere marktrente. Eind 2015 was de rente-afdekking iets hoger dan minimaal, namelijk circa 81% (berekend op basis van de duration van de verplichtingen). De absolute rente-afdekking op basis van UFR komt ultimo 2015 uit op circa 100% (berekend op basis van de duration van de verplichtingen).

Externe vermogensbeheerder

Het Fonds heeft sinds december 2008 DB Advisors (m.i.v. 2013 DeAWM) als fiduciair beheerder. Het mandaat met DB Advisors is sinds 1 januari 2010 gebaseerd op een fixed fee. Er hebben onder meer voor de staats- en corporate obligaties in 2013, de aandelen en USD corporate obligaties in 2015 veranderingen plaatsgevonden, maar de vergoedingsstructuur blijft onveranderlijk vast. Het contract is gebaseerd op de Dufas methodiek. De aanbevelingen van DNB inzake de uitbesteding van Vermogensbeheer gepubliceerd in 2013 zijn in het contract opgenomen.

Met ingang van 24 mei 2013 zijn alle assets overgegaan via een book transfer naar een asset pooling platform in Luxemburg. Onderstaand de nieuwe constructie. Het vorige platform via een "Spezial Fund" in Duitsland is gesloten.



Vooruitblik 2016

De analisten verwachten dat de groei wereldwijd en ook in de Eurozone in 2016 voorzichtig doorzet, hoewel de politieke instabiliteit in het Midden-Oosten en de spanningen rond de vluchtelingen-crisis, de verkiezingen in enkele belangrijke Europese landen en de Verenigde Staten kunnen voor mogelijke verrassingen zorgen. Daar komt bij dat ook de financiële markten door stagnerende groei in emerging markets als China en Brazilië en de zorgen over Rusland de wereldwijde groei negatief kunnen beïnvloeden. Er heerst dus een voorzichtig optimisme over de groei in 2016. De voorspelling ligt rond 3,3%, maar met een zeker voorbehoud.

Voor de Eurozone wordt voor 2016 een afvlakking van de groei van het Bruto Nationaal Product ten opzichte van 2015 verwacht. De inflatie zal naar verwachting na lange tijd gaan stijgen. In Nederland wordt volgens het Centraal Planbureau een groei van de economie voor 2016 van 1,4% voorspeld, na een groei van 1,5% in 2015.

Er is een tendens om voor beleggingen de voorkeur te geven aan de "developed" boven de "emerging" markets gezien de onzekerheden omtrent de groei.

Het jaar 2016 zal wederom een moeilijk, turbulent beleggingsjaar worden. De beleggingscommissie zal verder overleggen over de aandelenpositie naar aanleiding van de achterblijvende resultaten. Ook zal het renteafdeckingsbeleid en de swaption positie onderwerp van overleg zijn.

Het Bestuur ondersteunt de voortzetting van het in 2014 genomen besluit om te kiezen voor een passieve aandelenstrategie. In 2016 zal mogelijk naar een ander, meer benchmark georiënteerd aandelenfonds gekeken worden. Het verdere prudente beleggingsbeleid blijft gehandhaafd.

FINANCIËLE EN ACTUARIËLE PARAGRAAF

Samenvatting van de financiële positie van het Fonds en ontwikkelingen gedurende het jaar

Herstelplan

Het Fonds heeft sinds december 2011 een dekkingsgraad kunnen melden die boven de vereiste dekkingsgraad lag. Het 5 jaars herstelplan dat in 2009 was ingediend, kon in oktober 2012 derhalve afgemeld worden bij De Nederlandsche Bank. Sindsdien heeft het Fonds geen dekkings- of reservetekort. Het Fonds staat dus geregistreerd als een Fonds zonder herstelplan.

De dekkingsgraad ultimo jaar (op basis van de jaarrekening) heeft zich de afgelopen jaren als volgt ontwikkeld:

	31-12-2015	31-12-2014	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2011
	%	%	%	%	%
Aanwezige dekkingsgraad	111,1	125,1	118,8	118,2	114,0
Beleidsdekkingsgraad	116,8	125,8	-	-	-
Vereiste dekkingsgraad	111,1	106,4	106,7	107,2	107,4
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,2	104,4	104,4	104,4	104,1

De beleidsdekkingsgraad eind 2014 betreft een pro-forma berekening.

Bij het bepalen van de financiële positie van het Fonds zijn de volgende dekkingsgraden van belang:

1. de aanwezige dekkingsgraad - op basis van de balans van het Fonds;
2. de beleidsdekkingsgraad - berekend op basis van 12 dekkingsgraden per maandeinde;
3. de vereiste dekkingsgraad - op basis van de wettelijke solvabiliteitseisen;
4. de minimaal vereiste dekkingsgraad - op basis van de wettelijke minimale solvabiliteitseisen.

Door de wijzigingen tengevolge van het nFTK is met ingang van 2015 de beleidsdekkingsgraad de basis voor het bepalen van de financiële positie en de toeslagverlening.

De onder punt 3 vermelde vereiste dekkingsgraad, zoals deze voortvloeit uit de solvabiliteitsvoorschriften volgens de Pensioenwet, bedraagt voor het Fonds per 31 december 2015 111,1% (2014: 106,4%) en is berekend op basis van het partieel intern model waarin aanvullende risico-elementen zijn opgenomen. De minimaal vereiste dekkingsgraad bedraagt 104,2% (2014: 104,4%).

Als de beleidsdekkingsgraad hoger is dan in punt 3, is sprake van reserve-overschot. Als de beleidsdekkingsgraad zich bevindt tussen de dekkingsgraden vermeld onder de punten 3 en 4, dan is sprake van reservetekort. Indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan genoemd onder punt 4, dan is sprake van onderdekking (of ook wel dekkingstekort genoemd).

In het nieuwe toeslagbeleid van het Fonds zijn de nFTK bepalingen voor toekomstig bestendige toeslagverlening vanaf 1 januari 2015 vastgelegd. Het Bestuur hanteert voor een besluit over de feitelijke toekenning een beleidsstaffel. Bij een beleidsdekkingsgraad lager dan 110% wordt geen toeslag verleend. Tussen 110% en 128% (per oktober 2015: 125%) wordt gedeeltelijk toeslag verleend voor zover deze ook in de toekomst te realiseren is. Boven 125% wordt 100% eventuele inhaaltoeslagen verleend. Er zal geen toeslag worden verleend in geval dit o.b.v. de beleidsdekkingsgraad wel mogelijk zou zijn, maar de dekkingsgraad o.b.v. de marktrente ten gevolge van de toeslagverlening lager wordt dan 100%.

Op basis van de financiële positie van het Fonds per eind oktober 2015, kon het Bestuur van het Fonds o.b.v. het nFTK 66,3% van de reguliere toeslag van 0,41% voor de actieven en inactieven te verlenen. Dit komt neer op een toeslag van 0,27%.

De dekkingsgraad ultimo 2015 is 111,1%. De beleidsdekkingsgraad als voorgeschreven in het nFTK bedraagt 116,8 %. De dekkingsgraad op basis van de marktrente bedroeg 104,4%.

Actuariële analyse van het resultaat

Het saldo van baten en lasten over 2015 en 2014 kan als volgt worden geanalyseerd:

	2015	2014
Resultaat op beleggingen/marktrente	-33.894	29.120
Resultaat op premie	17	1.498
Resultaat op kosten	8	-282
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	9	290
Resultaat op overlevingskansen	168	658
Resultaat op voorwaardelijke toeslagverlening	2.664	-1.016
Incidentele mutaties	-975	-1.446
Resultaat op waardeoverdrachten	4	-63
Resultaat op uitkeringen	-32	-40
Overige oorzaken	-93	-821
Resultaat	<u>-32.124</u>	<u>27.898</u>

Het resultaat in boekjaar 2015 bedraagt 32.124 negatief. Belangrijke deelresultaten zijn het resultaat op de wijziging van de marktrente van 22.217 negatief en het negatieve resultaat op beleggingsopbrengsten van 11.677. Verder zijn per eind 2015 de partnerfrequenties voor niet ingegaan partnerpensioen vóór de pensioenleeftijd gewijzigd van de tabel GBM/V 1985-1990 naar tabel o.b.v. CBS cijfers 2013 en is de opslag toekomstige uitvoeringskosten verhoogd van 2,5% naar 3,0%. Door aanpassing van de zowel de partnerfrequenties als de verhoging van de opslag toekomstige uitvoeringskosten steeg de technische voorziening met 873.

Ultimo 2015 bedroeg de gemiddelde marktrente op basis van de door De Nederlandsche Bank gepubliceerde rentetermijnstructuur (op basis van UFR) circa 1,83% (2014: 2,04%).

Oordeel van de externe actuaris over de financiële positie

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

Het eigen vermogen van het Fonds is op de balansdatum tenminste gelijk aan het wettelijk vereist eigen vermogen.

Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een toereikende solvabiliteit.

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland is naar mijn mening voldoende, daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

RISICOPARAGRAAF

Risico en beheersing/beleid

Het Bestuur heeft zijn beleid verwoord in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN).

Conform hetgeen hierover in de Pensioenwet is vastgelegd, is de risicohouding vastgesteld en vastgelegd. Bij het concretiseren van deze risicohouding heeft het Bestuur zich gebaseerd op de kenmerken van het Fonds. Zij heeft daarbij meerdere beleidsuitgangspunten gehanteerd, zoals de gewenste maximale premiestijging, de volatiliteit en de gewenste kans op realisatie van toeslagen en het maximaal acceptabele niveau van kortingen. De kwantitatieve invulling van de risicohouding op de lange termijn vindt plaats door het definiëren van ondergrenzen voor wat betreft het pensioenresultaat. Het pensioenresultaat is een maatstaf die inzicht geeft in de mate van koopkracht bij het Fonds en is voor het Fonds als volgt:

	Risicohouding (lange termijn)	2015	2016	
Toetsing – Pensioenresultaat	Ondergrens	Resultaat	Resultaat	Voldaan?
<u>Vanuit feitelijke financiële positie</u>				
Mediaan	83%	89%	96%	Ja
5 ^e percentiel		67%	75%	
Relatieve afwijking t.o.v. mediaan	27%	25%	22%	Ja

Binnen het kader dat wordt gevormd door de risicohouding, waarbij ook rekening wordt gehouden met de specifieke kenmerken van het Fonds, is het Fonds tot een zeker niveau bereid om beleggingsrisico's te lopen om zodoende de doelstellingen van het Fonds te realiseren. Het risicoprofiel dat hieruit is afgeleid, is middels een Asset Liability Management Studie (ALM-studie) vertaald in een strategische asset allocatie. De mate waarin beleggingsrisico's worden gelopen komt terug in het vereist eigen vermogen (VEV), zijnde de omvang van het eigen vermogen waarover een pensioenfonds, gegeven een bepaald risicoprofiel, minimaal zou moeten beschikken. De vaststelling van het VEV, en daarmee van de weging van de afzonderlijke financiële risico's, is voorgeschreven in de Pensioenwet (zie hiervoor de artikelen 132 PW en 138 PW). Daarnaast wordt onder andere in het Besluit financieel toetsingskader pensioenfonds (in artikel 12) ook aandacht besteed aan het VEV. Het Fonds heeft deze financiële risico's geïdentificeerd. Conform wet- en regelgeving wordt hier in de uitvoering van het beleggingsbeleid rekening mee gehouden middels het deels afdekken van deze risico's en het zorgdragen voor voldoende spreiding over beleggingscategorieën, hetgeen risicomitigerend werkt.

Naast de aanvangshaalbaarheidstoets is de risicohouding ultimo 2015 berekend. De uitkomsten voldoen eveneens aan de vastgestelde ondergrenzen.

Voor wat betreft de risicohouding op de korte termijn wordt een niveau van het VEV van 10% van de waarde van de verplichtingen gedefinieerd, met een bandbreedte van 3%-punt naar boven en naar beneden. Dit betekent dat het VEV in principe ligt tussen 7% en 13%.

De risicohouding van het Fonds (en de beleidsuitgangspunten die hieraan gerelateerd zijn) is nader uitgewerkt in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota van het Fonds.

Risicobeleid

Algemene leidraad voor het uitvoeren van de beheertaken zijn de voorschriften van de toezichhouder (DNB) zoals destijds vastgelegd in Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode (FIRM). FIRM is een geïntegreerde methode voor de analyse van risico's en de beheersing daarvan.

Zoals elk jaar, wordt in de dagelijkse werkzaamheden veel tijd besteed aan de controle op de uitbestede administratie en het vermogensbeheer. Er zijn "Control Frameworks" opgesteld voor de in 2011 uitbestede administratie en voor het vermogensbeheer. In 2012 en 2013 zijn de beheersing van de risico's verder geoptimaliseerd in een integraal risico dashboard, waarin op kwartaalbasis zowel de financiële en niet-financiële risico's als het juridisch en omgevingsrisico worden besproken en beoordeeld. Inmiddels is het risico dashboard verbeterd en verder uitgebreid. Het proces van de vastlegging van de risico's is in 2015 vastgelegd. Tevens is een proces vastgelegd hoe de taakverdeling wordt toegepast.

Beleggingsrisico's

In de beleggingsrichtlijnen die in 2009 zijn opgesteld, met de strategische beleggingsmix in 85/15 rentedragend/aandelen en andere zakelijke waarden, zijn na de Asset en Liability Management Studie in 2014 en op basis van de in 2015 vastgelegde risicohouding, geen veranderingen aangebracht.

Binnen dit mandaat is de obligatiepositie vastgesteld op: staatsobligaties van landen met een AAA-rating en landen met grondstoffen. Sinds 2014 wordt passief belegd in staatsobligaties van landen met een AAA-rating. Daarnaast wordt belegd in bedrijfsobligaties met uitzondering van financiële instellingen en vindt er spreiding plaats in de alternatieve beleggingen, namelijk commodities, real estate en infrastructuur. Het aandelensegment is sinds 2014 passief belegd in CROCI fondsen.

Voor de gehele portefeuille is een benchmark opgesteld waarop toekomstige beleggingsresultaten worden afgezet tegen de waardering van de verplichtingen van het Fonds (op basis van de door DNB opgestelde Rente Termijn Structuur). Met betrekking tot de individuele beleggingscategorieën zijn aanvullende benchmarks opgesteld gerelateerd aan marktconforme indices.

Dit heeft sinds 2009 geresulteerd in een lager risico voor de gehele portefeuille. Dit lagere risico wordt ook inzichtelijk door de 'tracking error', deze is in 2015 gesteld op maximaal 4,8% (2014 4,8%). De feitelijke tracking error ligt eind december rond de 3,2% op basis van een 10 jaars historie.

De belangrijkste beleggingsrisico's zijn het markt-, prijs-, valuta-, liquiditeits- en kredietrisico. Zie pagina 70 tot en met 77 van de jaarrekening in het verslag.

Renterisico

Het Fonds is gevoelig voor wijzigingen in de marktrente omdat de duration van de beleggingen en de verplichtingen niet gelijk zijn.

Bij de bepaling van het beleggingsbeleid weegt het Bestuur zorgvuldig de voordelen (meer zekerheid) en nadelen (minder rendement) van meer of minder 'duration matching' af ten opzichte van alternatieve strategieën.

In het verstrekte beleggingsmandaat is momenteel opgenomen dat de 'duration gap' minimaal voor 80% strategisch afgedekt dient te worden. Daarnaast is sinds 2014 vastgelegd hoe de afdekking per looptijd (5, 10, 20, 30, 40 en 50 jaar) binnen deze strategische afdekking dient plaats te vinden. Op grond van tactische beheersbeslissingen kan de vermogensbeheerder dit percentage verhogen tot 100%.

Integriteitsrisico en Risico Belangenverstrengeling

Gedurende 2015 is een uitgebreide integriteitsrisicoanalyse uitgewerkt en is het beleid hiervoor opnieuw geformuleerd.

Actuariële risico's

Jaarlijks wordt gecontroleerd door de actuaris of alle actuariële risico's van het Fonds daadwerkelijk volgens de laatst gepubliceerde regels zijn verwerkt.

Samengevat zijn de belangrijkste uitgangspunten langlevens-, sterfte- en arbeidsongeschiktheidsrisico.

Belangrijkste waarderingsgrondslagen:

Sterfte

Volgens de Prognosetafel AG2014 (zoals gepubliceerd door het Actuarieel Genootschap). Voorts wordt rekening gehouden met het verschil in overlevingskansen tussen de werkende en de totale bevolking. Hiervoor is gebruik gemaakt van de fondsspecifieke ervaringssterfte o.b.v. het Towers Watson 2014 ervaringssterfemodel (individueel).

Interest

Conform de rentetermijnstructuur van de actuele nominale marktrente per 31 december 2015 zoals gepubliceerd door DNB.

Het risico van overlijden voor de pensioendatum is herverzekerd bij Delta Lloyd. Voor het arbeidsongeschiktheidsrisico wordt in de premie van de werkgever een opslag gehanteerd.

TOEKOMSTPARAGRAAF

Op de economische ontwikkelingen en de ontwikkelingen op de financiële markten is al ingegaan in het bestuursverslag en de beleggingsparagraaf.

Gedurende 2016 zal het kabinet in samenwerking met de vertegenwoordigers van de sector naar een vernieuwing van het pensioenstelsel kijken, dat vanaf 2020 tot zichtbare resultaten zou moeten leiden.

In 2016 zal een verdere daling van de beleidsdekkingsgraad zichtbaar worden omdat door de 12-maands middeling op een later moment dan de daling van de dekkingsgraad per maandeinde zichtbaar wordt. Het Bestuur zal in extra communicatie uitingen de deelnemers wijzen op de risico's die deze situatie voor toeslagverlening en premiestelling met zich mee zal brengen.

Voor 2016 kon een toeslag verleend worden van 66,3% van de inflatie per oktober 2015 zijnde 0,41%, hetgeen neerkomt op 0,27%. Gezien de ontwikkelingen in de rente en op de financiële markten van de afgelopen maanden zal, zonder ingrijpende veranderingen, de beleidsdekkingsgraad een dalende tendens blijven tonen en dus leiden tot een slechter uitgangspunt voor toeslagverlening in 2016.

Het Bestuur heeft op basis van de rente eind september 2015 na een positief advies van het Verantwoordingsorgaan het besluit genomen over de pensioenpremie voor 2016, die 26,1% zal bedragen.

Na de invoering het nFTK zal in 2016 gewerkt worden aan het strategisch beleid van het Fonds. Er zal samen met de werkgever onder meer gekeken worden of de nieuwe uitvoeringsvormen, waaronder een Algemeen Pensioenfonds, een goede oplossing zouden kunnen zijn voor een ondernemingspensioenfonds als Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland.

Amsterdam, 3 juni 2016

Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland
Het Bestuur

S.E. Huis in 't Veld (voorzitter) E.M. Mulder-Mosman (secretaris) P.E.J. Medico

C.W. van Reenen F.T.G.J. Segers L.P.A. Vermin

B.S. Dornseiffen V.R.K. Raghoebarsing

JAARREKENING

1 BALANS PER 31 DECEMBER

(na voorgestelde bestemming van het saldo van baten en lasten)

(x € 1.000)

		2015	2014
ACTIVA			
Beleggingen voor risico Fonds	(1)	331.274	331.554
Vorderingen en overlopende activa	(2)	20.836	54.787
Overige activa	(3)	774	814
		<u>352.884</u>	<u>387.155</u>

PASSIVA

Stichtingskapitaal en reserves	(4)		
Stichtingskapitaal		2	2
Algemene reserve		31.954	64.078
		<u>31.956</u>	<u>64.080</u>
Technische voorzieningen	(5)	287.145	255.581
Overige schulden en overlopende passiva	(6)	33.783	67.494
		<u>352.884</u>	<u>387.155</u>

(*) De nummering verwijst naar de toelichting

		2015	2014
Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)			
Aanwezige dekkingsgraad		111,1	125,1
Beleidsdekkingsgraad		116,8	125,8

2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

		2015	2014
BATEN			
Premiebijdragen risico pensioenfonds (van werkgevers en werknemers)	(7)	17.200	20.357
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	(8)	-12.668	75.304
Overige baten	(9)	-	55
		<u>4.532</u>	<u>95.716</u>
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	(10)	4.546	4.200
Pensioenuitvoeringskosten	(11)	789	835
Mutatie technische voorzieningen	(12)		
Pensioenopbouw		11.039	12.561
Toeslagen		785	5.044
Rentetoevoeging		476	765
Onttrekking voor pensioenuitkeringen		-4.514	-4.160
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten		175	191
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		370	301
Wijziging marktrente		22.217	46.680
Wijziging actuariële uitgangspunten		873	1.446
Overige wijzigingen		143	32
		<u>31.564</u>	<u>62.860</u>
Saldo overdrachten van rechten risico pensioenfonds	(13)	-374	-238
Herverzekeringen	(14)	119	151
Overige lasten	(15)	12	10
		<u>36.656</u>	<u>67.818</u>
Saldo van baten en lasten		<u><u>-32.124</u></u>	<u><u>27.898</u></u>
Bestemming van het saldo van baten en lasten			
Mutatie algemene reserve		<u><u>-32.124</u></u>	<u><u>27.898</u></u>

3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2015	2014
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premiebijdragen risico pensioenfonds	16.722	20.046
Ontvangen waardeoverdrachten risico pensioenfonds	1.036	498
Betaalde pensioenuitkeringen	-4.524	-4.246
Betaalde/ontvangen herverzekeringen	117	391
Betaalde waardeoverdrachten risico pensioenfonds	-739	-681
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-652	-1.083
Diverse ontvangsten en uitgaven	-12	45
	<u>11.948</u>	<u>14.970</u>
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	161.664	212.352
Betaald inzake aankopen beleggingen	-188.650	-244.418
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	13.384	8.055
Overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen	3.081	9.715
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-1.467	-1.261
	<u>-11.988</u>	<u>-15.557</u>
Mutatie liquide middelen	<u><u>-40</u></u>	<u><u>-587</u></u>
Samenstelling geldmiddelen		
	2015	2014
Liquide middelen per 1 januari	814	1.401
Mutatie liquide middelen	-40	-587
Liquide middelen per 31 december	<u><u>774</u></u>	<u><u>814</u></u>

4 ALGEMENE TOELICHTING

Inleiding

Het doel van Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland, statutair gevestigd te Amsterdam (hierna 'het Fonds') is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden. Het Fonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van Deutsche Bank AG kantoor Amsterdam en gelieerde bedrijfsonderdelen van Deutsche Bank in Nederland. Deze doelstelling is nader uitgewerkt in onder andere de statuten, het pensioenreglement, de uitvoeringsovereenkomst en de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota van Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland.

Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving in het bijzonder Richtlijn 610.

De bedragen opgenomen in de jaarrekening zijn vermeld in duizenden euro's, tenzij anders is aangegeven. Het Bestuur heeft op 3 juni 2016 de jaarrekening vastgesteld.

Vergelijking met voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaand jaar, met uitzondering van de toegepaste stelselwijzigingen (indien van toepassing) zoals opgenomen in paragraaf "stelselwijzigingen" alsmede de toegepaste schattingswijzigingen zoals opgenomen in paragraaf "schattingswijzigingen".

Schattingswijzigingen

Wijzigingen in het financieel toetsingskader:

Driemaands middeling: het vervallen van de driemaands middeling per 1 januari 2015 heeft geleid tot een verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen van 13,2 mln. Dit resultaat is via de staat van baten en lasten als last in het verslagjaar verantwoord.

UFR-systematiek: het niveau van de UFR was vastgesteld op 4,2%. Met ingang van 15 juli 2015 is de nieuwe UFR van toepassing. Deze wordt vastgesteld op basis van de gerealiseerde maandelijkse '20-jaars forward rentes' in de voorgaande 10 jaren. Dit heeft geleid tot een verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen van 11,2 mln. Dit resultaat is via de staat van baten en lasten als last in het verslagjaar verantwoord.

Wijziging actuariële grondslagen:

Partnerfrequenties: voor niet ingegaan partnerpensioen vóór de pensioenleeftijd is per einde 2015 gewijzigd van de tabel GBM/V 1985-1990 naar tabel o.b.v. CBS cijfers 2013. Deze wijziging heeft geleid tot een verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen van 0,5 mln.

Opslag toekomstige uitvoeringskosten: deze kostenvoorziening is per einde 2015 verhoogd van 2,5% naar 3,0%. Deze wijziging heeft geleid tot een verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen van 1,4 mln.

Ook deze resultaten zijn via de staat van baten en lasten in het verslagjaar verantwoord.

ALGEMENE GRONDSLAGEN

Opname van een actief of een verplichting

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het Fonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Verantwoording van baten en lasten

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

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde. Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post "nog af te wikkelen transacties". Deze post kan zowel een actief als een passief zijn.

Saldering van een actief en een verplichting

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

Schattingen en veronderstellingen

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

De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

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

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

Vreemde valuta

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

	31-12-2015	31-12-2014
US Dollar	1,0863	1,2165
Britse Pond	0,7358	0,7822
Australische Dollar	1,4967	1,4840
Hongkong Dollar	8,4590	9,4362
Japanse Yen	131,5841	145,3008
Canadese Dollar	1,6000	1,4286
Noorse Kroon	9,6308	9,0146
Nieuw Zeelandse Dollar	1,5961	1,5502
Zweedse Kroon	9,1968	9,4387

SPECIFIEKE GRONDSLAGEN

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde, slechts indien de reële waarde van een beleggingen niet betrouwbaar kan worden vastgesteld, vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs. Overlopende activa en passiva alsmede liquiditeiten vermogensbeheer worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Het verschil tussen reële waarde en nominale waarde is bij deze activa en passiva in het algemeen gering.

Participaties in beleggingspools en -instellingen die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor die onderliggende beleggingen (look-through benadering).

Financiële instrumenten worden gebruikt ter afdekking van beleggingsrisico's en het realiseren van het vastgelegde beleggingsbeleid. De derivatenposities zijn opgenomen als een afzonderlijke beleggingscategorie.

Vastgoedbeleggingen

Beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde, zijnde de per balansdatum geldende beurskoers.

Niet-beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de reële waarde welke is bepaald op basis van de door de vermogensbeheerder van het Fonds afgegeven intrinsieke waarde, zijnde een benadering van de marktwaarde.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen reële waarde, zijnde de per balansdatum geldende beurskoers.

Niet aan een beurs genoteerde fondsen zijn gewaardeerd tegen de reële waarde op basis van de door de vermogensbeheerder van het Fonds afgegeven intrinsieke waarde, zijnde een benadering van de marktwaarde.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen reële waarde zijnde de per balansdatum geldende beurskoers, verhoogd met de lopende intrest.

Niet aan een beurs genoteerde fondsen zijn gewaardeerd op basis van de geschatte toekomstige nettokasstromen (rente en aflossingen) die uit de beleggingen zullen voortvloeien, contant gemaakt tegen de geldende marktrente en rekening houden met het risicoprofiel en de looptijd.

Derivaten

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

Derivaatcontracten met een negatieve waarde worden in de balans onder de overige schulden en overlopende passiva verantwoord.

Overige beleggingen

Onder overige beleggingen worden opgenomen die beleggingen die niet als een van de hiervoor opgesomde beleggingen geclassificeerd kunnen worden. Tevens worden onder de overige beleggingen opgenomen nog af te wikkelen beleggingstransacties en liquide middelen die beheerd worden door de vermogensbeheerder.

De overige beleggingen worden gewaardeerd tegen marktwaarde.

Vorderingen en overlopende activa

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

Overige activa

Onder meer worden hieronder de liquide middelen opgenomen voor zover dit banktegoeden betreft welke onmiddellijk opeisbaar zijn. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen.

Stichtingskapitaal en reserves

De algemene reserve houdt rekening met de financiële positie en de aard en omvang van de risico's die het Fonds loopt. De algemene reserve is bedoeld voor het opvangen van de verzekeringstechnische risico's en beleggingsrisico's. Het jaarresultaat wordt toegevoegd of onttrokken aan de algemene reserve.

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico Fonds

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico Fonds wordt gewaardeerd op reële waarde (marktwaarde). De reële waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de toegekende onvoorwaardelijke toeslagen. Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het Bestuur besloten of een toeslag wordt verleend op de opgebouwde pensioenaanspraken. Alle per balansdatum bestaande toeslagenbesluiten (ook voor toeslagenbesluiten na balansdatum voorzover sprake is van ex ante condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

Bij de berekening van de voorziening voor pensioenverplichtingen wordt voor arbeidsongeschikte deelnemers rekening gehouden met de tot pensioendatum op te bouwen pensioenaanspraken. Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van voor de toezichthouder acceptabele grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de de voorzienbare trend in overlevingskansen.

De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

Rekenrente

De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Per 1 januari 2015 wordt de nieuwe door DNB voorgeschreven Ultimate Forward Rate (UFR) gehanteerd. De mogelijkheid om de zogenaamde driemaandsmiddeling van de rente toe te passen, is vanaf 1 januari 2015 komen te vervallen. Het financiële effect van deze wijziging is toegelicht bij de schattingswijzigingen.

Overlevingstafels

Prognosestafel AG2014 startjaar 2016 (2014: startjaar 2015). Voorts wordt rekening gehouden met het verschil in overlevingskansen tussen de werkende en de totale bevolking. Hiervoor is gebruik gemaakt van de fondsspecifieke ervaringssterfte o.b.v. het Towers Watson 2014 ervaringssterftemodel (individueel) (2014: Towers Watson 2014 ervaringssterftemodel (individueel)).

Partnerfrequentie

Vóór de pensioenleeftijd het onbepaalde partnersysteem, uitgaande van partnerfrequenties op basis van CBS cijfers 2013 (2014: GBM/V 1985-1190). Ná de pensioenleeftijd het bepaalde partnersysteem, waarbij voor iedere deelnemer met aanspraak op latent partnerpensioen een voorziening voor latent partnerpensioen wordt aangehouden. Op de pensioenleeftijd wordt de partnerfrequenties gelijk gesteld aan 100%.

Leeftijdsverschil man-vrouw

Voor partnerpensioen is aangenomen dat de partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en 3 jaar ouder dan de verzekerde vrouw.

Voorziening voor toekomstige excassokosten

Kostenopslag ter grootte van 3,0% (2014: 2,5%) van de voorziening voor pensioenverplichtingen in verband met toekomstige administratie- en excassokosten.

Voorziening voor toekomstige pensioenopbouw arbeidsongeschikten

Bij de bepaling van de pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers is geen rekening gehouden met een revalidatiekans.

IBNR-voorziening

Voor (eventuele) op de balansdatum zieke deelnemers die nog geen gebruik maken van een WIA uitkering wordt een IBNR-voorziening gevormd (Incurred But Not Reported). De IBNR-voorziening dient ter dekking van het risico dat zieke deelnemers arbeidsongeschikt worden. Op dat moment wordt de toekomstige pensioenopbouw premievrij voortgezet en toegevoegd aan de voorziening pensioenverplichtingen. De IBNR-voorziening valt jaarlijks vrij ter dekking van de lasten van premievrijstelling voor de zieken die in het boekjaar arbeidsongeschikt zijn geworden. Ultimo boekjaar wordt weer een IBNR-voorziening gevormd ter grootte van twee keer de premievrijstellingsopslag van 4% in de (zuivere) kostendekkende premie.

Overige schulden en overlopende passiva

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

Dekkingsgraad

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

Onder het FTK is de beleidsdekkingsgraad leidend voor alle beleidsmaatregelen. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden en is daarmee minder afhankelijk van dagkoersen.

GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING

Algemeen

Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben. De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderingsgrondslagen voor beleggingen en de voorzieningen pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

Premiebijdragen van (werkgevers en werknemers)

Onder premiebijdragen van werkgevers en werknemers wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Deutsche Bank AG is gedurende 15 jaar, te weten met ingang van 1 januari 2009 tot en met 1 januari 2023, aan het Fonds een Tijdelijke Toeslagruimtepremie van € 1.301.000 verschuldigd. Indien Deutsche Bank AG de uitvoeringsovereenkomst opzegt met inachtneming van de in artikel 16 van de uitvoeringsovereenkomst gestelde voorwaarden, dan is Deutsche Bank AG gehouden het ten tijde van de opzegging nog openstaande bedrag in één keer aan het Fonds te voldoen.

De bijdrage voor de werknemers van Deutsche Bank AG wordt bepaald als een percentage van de pensioengrondslag. Dit percentage wordt vastgesteld als 50% van het (positieve) verschil tussen het premiepercentage en het percentage van 15%. Het resulterende percentage wordt afgerond op halve procenten nauwkeurig, en bedraagt maximaal 5% van de pensioengrondslag.

Beleggingsresultaten

(In)directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen en valutaresultaten. In de jaarrekening wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, worden als indirecte beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. Aankoopkosten zijn verwerkt in de reële waarde van de beleggingen. Verkoopkosten worden verantwoord als onderdeel van de gerealiseerde herwaarderingen.

Directe beleggingsopbrengsten

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

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Kosten van vermogensbeheer

Onder kosten van vermogensbeheer worden de externe en de daaraan toegerekende interne kosten verstaan.

Pensioenuitkeringen

De pensioenuitkeringen betreffen de aan deelnemers uitgekeerde bedragen inclusief afkopen. De pensioenuitkeringen zijn berekend op actuariële grondslagen en toegerekend aan het verslagjaar waarop zij betrekking hebben.

Pensioenuitvoeringskosten

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

Mutatie technische voorzieningen voor risico pensioenfondsen

Pensioenopbouw

De pensioenopbouw is de contante waarde van de pensioenaanspraken die toegekend zijn in het boekjaar.

Rentetoevoeging

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

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

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

Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten

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

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Hieronder zijn opgenomen de aan het verslagjaar toe te rekenen overdrachtswaarde van de overgenomen respectievelijk overgedragen pensioenaanspraken met betrekking tot de actuariële waarde.

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de actuele waarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de door De Nederlandsche Bank gepubliceerde rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente.

Saldo overdrachten van rechten

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

Herverzekeringen

Betaalde herverzekeringspremies en ontvangen uitkeringen worden verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft.

Overige baten en lasten

De overige baten en lasten worden opgenomen voor de aan het verslagjaar toe te rekenen bedragen.

GRONDSLAGEN KASSTROOMOVERZICHT

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

5 TOELICHTING OP DE BALANS

(x € 1.000)

ACTIVA

1. Beleggingen voor risico Fonds

Verloopoverzicht per beleggingscategorie

	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2015	2.802	31.604	215.656	53.329	15.936	319.327
Aankopen	-	55.563	121.022	9.112	2.953	188.650
Verkopen	-	-55.958	-79.414	-26.292	-	-161.664
Overige mutaties	-	-	432	-	-3.513	-3.081
Waardemutaties	309	-1.228	-7.162	-16.188	-316	-24.585
Stand per 31 december 2015	<u>3.111</u>	<u>29.981</u>	<u>250.534</u>	<u>19.961</u>	<u>15.060</u>	<u>318.647</u>

Bij: Derivaten met een negatieve waarde

12.627

331.274

	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2014	2.139	28.284	162.644	9.762	25.637	228.466
Aankopen	-	74.581	164.163	5.674	-	244.418
Verkopen	-	-75.761	-136.431	-160	-	-212.352
Overige mutaties	-	-	376	-	-10.091	-9.715
Waardemutaties	663	4.500	24.904	38.053	390	68.510
Stand per 31 december 2014	<u>2.802</u>	<u>31.604</u>	<u>215.656</u>	<u>53.329</u>	<u>15.936</u>	<u>319.327</u>

Bij: Derivaten met een negatieve waarde

12.227

331.554

De overige mutaties hebben o.a. betrekking op mutaties liquide middelen onder beheer bij vermogensbeheerder, de mutaties in de lopende interest en de mutatie van de beleggingsdebiteuren en beleggingscrediteuren.

Derivaten met een negatieve waarde zijn verantwoord onder de overige schulden en overlopende passiva.

Reële waarde

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het Fonds nagenoeg allemaal gewaardeerd tegen reële waarde per balansdatum en is het over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor sommige andere financiële instrumenten, zoals beleggingsvorderingen en -schulden, geldt dat de boekwaarde de reële waarde benadert als gevolg van het kortetermijnkarakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde.

Voor het bepalen van de reële waarde van de meerderheid van de financiële instrumenten van het Fonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde financiële instrumenten, zoals bijvoorbeeld derivaten zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten.

Directe marktnotering: beursnotering in een actieve markt (waarop geen prijsaanpassingen worden uitgevoerd).

Waarderingsmodellen en -technieken: marktwaardebepaling niet gebaseerd op marktdata, maar gebaseerd op aannames en schattingen die de prijs significant beïnvloeden.

Op basis van deze indeling kan het volgende onderscheid worden gemaakt:

	(Directe en afgeleide) marktnoteringen	Waarderingsmodellen en technieken	Totaal
Per 31 december 2015			
Vastgoedbeleggingen	3.111	-	3.111
Aandelen	29.981	-	29.981
Vastrentende waarden	250.534	-	250.534
Derivaten	-	19.961	19.961
Overige beleggingen	15.060	-	15.060
Totaal	298.686	19.961	318.647
	(Directe en afgeleide) marktnoteringen	Waarderingsmodellen en technieken	Totaal
Per 31 december 2014			
Vastgoedbeleggingen	2.802	-	2.802
Aandelen	31.604	-	31.604
Vastrentende waarden	215.656	-	215.656
Derivaten	-	53.329	53.329
Overige beleggingen	15.936	-	15.936
Totaal	265.998	53.329	319.327

Vastgoedbeleggingen

De vastgoed beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2015	31-12-2014
Specificatie naar soort:		
Participaties in vastgoed beleggingsfondsen	3.111	2.802

Aandelen

De aandelen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	<u>31-12-2015</u>	<u>31-12-2014</u>
Specificatie naar soort:		
Beursgenoteerde aandelen	28.380	30.054
Aandelenbeleggingsfondsen	1.601	1.550
	<u>29.981</u>	<u>31.604</u>

Per balansdata zijn geen aandelen in- danwel uitgeleend.

Vastrentende waarden

De vastrentende waarden kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	<u>31-12-2015</u>	<u>31-12-2014</u>
Specificatie vastrentende waarden naar soort:		
Staatsobligaties (en door de staat gegarandeerde obligaties)	109.522	107.854
Bedrijfsobligaties	141.012	107.802
	<u>250.534</u>	<u>215.656</u>

In verband met uitstaande derivatencontracten heeft het Fonds in 2015 en 2014 zekerheden verstrekt.

Derivaten

	<u>31-12-2015</u>	<u>31-12-2014</u>
Specificatie naar soort:		
Valutaderivaten	1.383	-725
Futures	-7	-10
Rentederivaten	18.585	54.064
	<u>19.961</u>	<u>53.329</u>

Derivaten met een negatieve waarde zijn verantwoord onder de overige schulden en overlopende passiva.

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt tevens gebruikgemaakt van financiële derivaten. Als hoofdregel geldt, dat derivaten uitsluitend worden gebruikt voor zover dit passend is binnen het algemene beleggingsbeleid. De portefeuillestructuur en het risicoprofiel, berekend inclusief de economische effecten van derivaten, dienen zich binnen de door het Bestuur vastgestelde grenzen (limieten) te bevinden.

Het Fonds gebruikt derivaten hoofdzakelijk om de hiervoor vermelde vormen van marktrisico zo veel mogelijk af te dekken. Een van de belangrijkste risico's bij derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met te goeder naam en faam bekend staande partijen.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2015:

Type contract	Expiratie- datum	Contract- omvang	Actuele waarde	
			Activa	Passiva
Valutaderivaten				
GBP/EUR	01-01-2016	280	1	-
AUD/EUR	04-01-2016	60	-	-
CAD/EUR	04-01-2016	160	1	-
SEK/EUR	04-01-2016	2.800	-	1
EUR/USD	04-01-2016	400	2	-
EUR/USD	08-01-2016	22.400	630	-
EUR/USD	14-01-2016	26.950	712	-
EUR/GBP	14-01-2016	4.469	189	-
USD/EUR	14-01-2016	700	-	-
EUR/AUD	29-01-2016	846	-	8
EUR/CAD	29-01-2016	281	-	2
EUR/CHF	29-01-2016	1.975	-	7
EUR/GBP	29-01-2016	1.975	-	8
EUR/JPY	29-01-2016	2.525	-	14
EUR/SGD	29-01-2016	277	-	1
EUR/USD	29-01-2016	17.084	-	113
EUR/SEK	29-01-2016	561	2	-
			<u>1.537</u>	<u>154</u>
Futures				
Euro-Bund Future	08-03-2016	- 167	-	7
Rentederivaten				
2,707% / 6M Euribor (GSI)	24-06-2016	29.000	-	787
1,874% / HICP XT 113,91 (BAR)	12-03-2017	25.000	-	1.574
1,46% / HICP XT 115,03 (HSB)	15-06-2017	25.000	-	1.168
6M Euribor / 1,028% (HSB)	04-02-2019	36.500	-	1.389
6M Euribor / 3,347% (DB AG FFM)	24-06-2021	7.000	-	1.253
6M Euribor / 1,906% (HSB)	05-02-2024	36.000	-	3.888
3M Euribor / 1,007% VANILLA (HSB)	04-02-2035	5.500	-	408
3M Euribor / 1,565% (HSB)	11-06-2035	32.000	680	-
IRS EUR R F 2,311 VANILLA (GSI)	03-04-2043	3.000	531	-
3M Euribor / 1,932% VANILLA (GSI)	11-08-2044	7.000	674	-
3M Euribor / 1,605% (HSB)	11-06-2045	26.000	508	-
6M Euribor / 3,669% (BAR)	24-06-2051	24.000	14.323	-
6M Euribor / 1,88% (HSB)	01-06-2052	19.000	1.662	-
3M Euribor / 2,494% (HSB)	04-02-2054	11.000	3.283	-
3M Euribor / 1,979% VANILLA (GSI)	11-08-2054	6.500	862	-
3M Euribor / 1,161% VANILLA (GSI)	04-02-2055	8.000	-	881
3M Euribor / 1,630% (HSB)	11-06-2055	6.000	183	-
3M Euribor / 2,508% (HSB)	04-02-2064	21.000	7.656	-
3M Euribor / 1,125% VANILLA (GSI)	04-02-2065	7.500	-	984
Put 20Y Swap EURIBORM6 (GSI)	15-06-2022	10.000	364	-
Put 20Y Swap EURIBORM6 (GSI)	15-06-2022	- 10.000	-	67
Put 30Y Swap EURIBORM6 (GSI)	04-12-2023	10.000	325	-
Put 30Y Swap EURIBORM6 (GSI)	04-12-2013	- 10.000	-	67
			<u>31.051</u>	<u>12.466</u>
			<u>32.588</u>	<u>12.627</u>

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2014:

Type contract	Expiratie- datum	Contract- omvang	Actuele waarde	
			Activa	Passiva
Valutaderivaten				
EUR/AUD	30-1-2015	1.005	-	9
EUR/CAD	30-1-2015	260	-	1
EUR/DKK	30-1-2015	278	-	-
EUR/JPY	30-1-2015	2.456	-	30
EUR/NOK	30-1-2015	258	-	3
EUR/GBP	30-1-2015	1.717	-	5
EUR/SGD	30-1-2015	321	-	1
EUR/SEK	30-1-2015	588	-	4
EUR/CHF	30-1-2015	1.479	-	-
EUR/USD	16-1-2015	19.956	-	593
EUR/USD	30-1-2015	19.058	-	79
			-	725
Futures				
Euro-Bund Future	6-3-2015	- 190	-	10
Rentederivaten				
2,707% / 6M Euribor (GSI)	24-6-2016	29.000	-	1.455
3,347% / 6M Euribor (DBK)	24-6-2021	7.000	-	1.409
6M Euribor / 1,028% (HSB)	4-2-2019	36.500	-	1.316
6M Euribor / 1,906% (HSB)	5-2-2014	36.000	-	4.305
3M Euribor / 2,494% (HSB)	4-2-2054	11.000	3.758	-
3M Euribor / 2,508% (HSB)	4-2-2064	21.000	8.429	-
3M Euribor / 1,932% VANILLA	11-8-2044	7.000	981	-
3M Euribor / 1,979% VANILLA	11-8-2054	6.500	1.089	-
6M Euribor / 3,749% (GSI)	24-6-2041	36.500	20.404	-
IRS EUR R F 2,311 VANILLA	3-4-2043	3.000	682	-
6M Euribor / 3,792% (BAR)	24-6-2031	23.000	9.735	-
6M Euribor / 3,669% (BAR)	24-6-2051	26.500	17.550	-
6M Euribor / 1,88% (HSB)	1-6-2052	19.000	2.268	-
1,874% / HICP XT 113,91 (BAR)	12-3-2017	25.000	-	1.584
1,46% / HICP XT 115,03 (BAR)	15-6-2017	25.000	-	1.179
Put 20Y Swap EURIBORM6 (GSI)	15-6-2022	10.000	345	-
Put 20Y Swap EURIBORM6 (GSI)	15-6-2022	- 10.000	-	116
Put 30Y Swap EURIBORM6 (GSI)	4-12-2023	10.000	315	128
Put 30Y Swap EURIBORM6 (GSI)	4-12-2013	- 10.000	-	-
			65.556	11.492
			65.556	12.227

Overige beleggingen

De overige beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	<u>31-12-2015</u>	<u>31-12-2014</u>
Specificatie naar soort:		
DB (Advisors) liquide middelen in euro	7.077	10.271
DB (Advisors) liquide middelen in vreemde valuta	201	573
DB (Advisors) initial margin account	7	9
Infrastructuur beleggingen	3.414	3.336
Beleggingsdebiteuren	94	64
Commodities	1.467	1.860
Liquiditeitsfondsen	2.953	-
Beleggingscrediteuren	-153	-177
	<u>15.060</u>	<u>15.936</u>

De liquide middelen worden beheerd door de vermogensbeheerder en staan ter vrije beschikking van het Fonds.

2. Vorderingen en overlopende activa

	<u>31-12-2015</u>	<u>31-12-2014</u>
Overige vorderingen	36	203
Herverzekeraar	-	194
Cash collateral	20.800	54.390
	<u>20.836</u>	<u>54.787</u>

Het cash collateral is niet vrij opneembaar en mag niet worden herbelegd.
Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

3. Overige activa

	<u>31-12-2015</u>	<u>31-12-2014</u>
Deutsche Bank rekening-courant liquiditeitsbeheer	774	814

Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen, die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn en niet het karakter van beleggingen hebben.

PASSIVA

4. Eigen vermogen

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	Stichtings- kapitaal	Algemene reserve	Totaal
Stand per 1 januari 2015	2	64.078	64.080
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-	-32.124	-32.124
Stand per 31 december 2015	2	31.954	31.956

	Stichtings- kapitaal	Algemene reserve	Totaal
Stand per 1 januari 2014	2	36.180	36.182
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-	27.898	27.898
Stand per 31 december 2014	2	64.078	64.080

	31-12-2015		31-12-2014	
		In %		In %
Solvabiliteit				
Aanwezig vermogen	319.101	111,1	319.661	125,1
Af: technische voorzieningen	287.145	100,0	255.581	100,0
Eigen vermogen	31.956	11,1	64.080	25,1
Af: vereist eigen vermogen	31.912	11,1	16.379	6,4
Reservepositie	44	-	47.701	18,7
Minimaal vereist eigen vermogen	12.060	4,2	11.246	4,4
Aanwezige dekkingsgraad		111,1		125,1
Beleidsdekkingsgraad		116,8		125,8

De beleidsdekkingsgraad eind 2014 betreft een pro-forma berekening.

Het verloop van de nominale dekingsgraad kan als volgt worden gespecificeerd:

	2015	2014
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	125,1	118,8
M1: Toevoeging van nieuwe aanspraken en premieinkomsten	1,3	2,6
M2: Het verrichten van pensioenuitkeringen	0,4	0,4
M3: Toeslagverlening	1,0	-1,0
M4: Wijziging in de rentetermijnstructuur	-10,0	-23,2
M5: Extra rendement gegenereerd door de beleggingen	-4,6	39,1
M6: Overige oorzaken	-2,1	-11,6
Dekkingsgraad per 31 december	111,1	125,1

5. Technische voorzieningen

Mutatieoverzicht technische voorzieningen

	Pensioen- verplichting
Stand per 1 januari 2014	192.721
Mutatie technische voorzieningen	62.860
Stand per 31 december 2014	255.581
Mutatie technische voorzieningen	31.564
Stand per 31 december 2015	287.145

Mutatie technische voorzieningen

	2015	2014
Pensioenopbouw	11.039	12.561
Toeslagen	785	5.044
Rentetoevoeging	476	765
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-4.514	-4.160
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	175	191
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	370	301
Wijziging marktrente	22.217	46.680
Wijziging actuariële uitgangspunten	873	1.446
Overige wijzigingen	143	32
	31.564	62.860

Voor de toelichting op de verschillende posten wordt verwezen naar de toelichting in de staat van baten en lasten.

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico Fonds:

	31-12-2015		31-12-2014	
	Aantal		Aantal	
Deelnemers	819	122.023	861	108.454
Gewezen deelnemers	1.193	100.435	1.155	85.344
Pensioentrekkenden	338	64.077	316	60.017
IBNR	-	610	-	1.016
Additionele reservering	-	-	-	750
	<u>2.350</u>	<u>287.145</u>	<u>2.332</u>	<u>255.581</u>

De additionele reservering in 2014 betrof de conversie per 1 januari 2015 van de opgebouwde aanspraken ouderdomspensioen ingaand per 62 of 65 jaar naar een ingangsdatum 67 jaar.

De methode voor de berekening van de pensioenverplichtingen is zodanig toegepast dat geen sprake is van een financieringsachterstand.

Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.

Korte beschrijving van de pensioenregeling

Met ingang van 1 januari 2015 voert het Fonds een uniforme pensioenregeling voor alle vestigingen van Deutsche Bank in Nederland uit, t.w. voor Deutsche Bank AG en Deutsche Bank Nederland N.V. Deze pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 67 jaar. In de regeling werd jaarlijks een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 1,875% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan de som van 13 maandsalarissen, de uitbetaalde vakantietoeslag, en persoonlijke toeslagen, een en ander echter onder aftrek van een franchise.

Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kwalificeert de pensioenregeling zich als een uitkeringsovereenkomst. De regeling kent een plafond van € 103.126 per 1-1-2016 (2015: € 101.583).

De franchise wordt jaarlijks vastgesteld. Voor 2015 bedroeg de franchise voor het ouderdomspensioen (OP) € 14.272 (2014: € 14.135).

Tevens bestaat er recht op nabestaanden- en wezenpensioen. De hoogte van het nabestaandenpensioen bedraagt 70% van het ingegane levenslang ouderdomspensioen c.q. 70% van het bereikbare toekomstig uit te keren ouderdomspensioen. De hoogte van het wezenpensioen bedraagt 16% van de opgebouwde rechten. Voor de berekening van deze percentages vormt sinds 2015 het opbouw percentage van 1,875% de basis.

Toeslagverlening

De pensioenregeling van het Fonds kent een voorwaardelijke toeslagregeling. Onder toeslag wordt verstaan de aanpassing van het pensioen aan bijvoorbeeld de stijging van de lonen of de prijzen. Sinds 2015 is de indexatie gelijk gesteld voor de actieve, inactieve deelnemers c.q. de pensioengerechtigden, namelijk een toeslagverlening op basis van de Consumenten Prijsindex voor alle huishoudens, afgeleid (oktober-oktober), zoals vastgesteld door het CBS.

De toeslagregeling is een voorwaardelijke regeling. Dit houdt in dat er geen garantie bestaat voor het verlenen van eventuele toeslagen in de toekomst. Tevens kunnen aan al verleende toeslagen geen rechten worden ontleend voor wat betreft de eventuele toeslagen in de toekomst.

Het Bestuur beslist jaarlijks en met ingang van 2015 op basis van de regels binnen het nieuwe Financieel Toetsingskader of en in welke mate de toeslag kan worden verleend.

Conform de C.A.O. afspraak uit 2015 is de indexatie voor actieven en inactieven gebaseerd op de prijsinflatie. Het definitieve consumentenprijsindexcijfer oktober 2014/oktober 2015 (afgeleid) toont een stijging van 0,41%. Op basis van het voor toeslagverlening doorgerekende beschikbare vermogen is de mate van toeslagverlening 66,3%. Dit betekent dat, rekenkundig volgens het nieuwe Financieel Toetsingskader op basis van de cijfers per eind oktober 2015, een gedeeltelijke toeslag van 0,27% verleend kan worden.

Het Bestuur heeft besloten op basis van deze calculatie een reguliere toeslag van 0,27% per 1 januari 2016 aan de actieven en inactieven te verlenen (2015: 0,75%).

Inhaaltoeslag

De laatste inhaalindexatie uit voorgaande jaren is in het afgelopen jaar uitgekeerd. Het Fonds heeft dus - afgezien van het resterende deel 0,14% (0,41% - 0,27%) van de toeslag van per 1 januari 2016 - geen toeslagen uit het verleden meer in te halen.

6. Overige schulden en overlopende passiva

	<u>31-12-2015</u>	<u>31-12-2014</u>
Derivaten met negatieve waarde	12.627	12.227
Vooruitontvangen premie werkgevers	85	563
Loonheffing/premie zorgverzekering	103	99
Herverzekeraar	42	-
Uitkeringen	14	6
Te betalen kosten	112	132
Nog te verwerken waardeoverdrachten	-	77
Cash collateral	20.800	54.390
	<u>33.783</u>	<u>67.494</u>

Alle schulden hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

Risicobeheer en derivaten

Solvabiliteitsrisico

Het Fonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het Fonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen. Voor het realiseren van deze doelstelling wordt gestreefd naar een toereikende solvabiliteit op basis van de marktwaarde van de pensioenverplichtingen.

Het belangrijkste risico voor het Het Fonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het Het Fonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten zowel op basis van algemeen geldende normen als ook naar de specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd.

Indien de solvabiliteit van het Het Fonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat het Het Fonds de premie voor de onderneming en deelnemers moet verhogen en het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslagverlening van opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het Het Fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

	<u>31-12-2015</u>	<u>31-12-2014</u>
Het surplus op FTK grondslagen is als volgt:		
Technische voorziening (FTK-waardering)	287.145	255.581
Buffers:		
S1 Renterisico	5.105	3.516
S2 Risico zakelijke waarden	13.813	9.746
S3 Valutarisico	1.712	1.811
S4 Grondstoffenrisico	647	575
S5 Kredietrisico	17.534	6.156
S6 Verzekeringstechnisch risico	10.454	9.228
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheerrisico	3.346	-
Diversificatie effect	-20.699	-14.653
Totaal vereist eigen vermogen	<u>31.912</u>	<u>16.379</u>
Vereist vermogen	319.057	271.960
Aanwezig vermogen (totaal activa - schulden)	319.101	319.661
Surplus	<u>44</u>	<u>47.701</u>

Bij de berekening van de buffers past het Fonds een partieel intern model toe waarin aanvullende risico-elementen zijn opgenomen. Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische asset mix in de evenwichtssituatie.

Beleid en risicobeheer

Het Bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van deze risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:

- beleggingsbeleid
- premiebeleid
- herverzekeringsbeleid
- toeslagenbeleid.

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruikgemaakt van ALM-studies. Een ALM-studie is een analyse van de structuur van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's. De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in de jaarlijks door het Bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid moet plaatsvinden. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten. Deze richtlijnen benadrukken het beheersen van de volgende belangrijkste beleggingsrisico's.

Marktrisico's (S1 - S4)

Marktrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en omvat het renterisico, prijs(koers)risico en het valutarisico.

De strategie van het Fonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheert in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall-marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het Bestuur.

S1 Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarden van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van ongunstige veranderingen in de marktrente. Dit risico bestaat doordat beleggingen en verplichtingen niet in dezelfde mate gevoelig zijn voor rentebewegingen. Het renterisico neemt af naarmate de looptijd van de beleggingen meer overeenkomt met de looptijd van de verplichtingen.

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. De duration geeft aan hoeveel procent bij benadering de reële waarde van een belegging of verplichting verandert bij een parallelle verschuiving van de rentecurve. Een hoge duration geeft een hoge gevoeligheid voor veranderingen in de rente weer.

	31-12-2015		31-12-2014	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Duration van de vastrentende waarden (voor derivaten)	250.534	9,2	215.656	8,7
Duration van de totale portefeuille (na derivaten)	318.647	20,8	319.327	19,1
Technische voorziening (FTK-waardering)	287.145	22,8	255.581	20,9

Het Fonds heeft in 2009 afgesproken een defensiever beleggingsbeleid conform de global investment strategy van Deutsche Bank te volgen. Met de werkgever is daarom het volgende overeengekomen:

- gewenste toeslagverwachting 80%;
- aanpassing beleggingsbeleid: 15% aandelen, 85% obligaties en een minimale renteafdekking van 80% (gebaseerd op marktrente);
- in verband met de gederfde toekomstige overrente:
 - Jaarlijkse tijdelijke extra bijdrage door Deutsche Bank AG van € 1,3 mln gedurende 15 jaar met ingang van 1-1-2009;
 - Jaarlijkse structurele extra bijdrage van 4,7% van de pensioengrondslagsom voor nieuw op te bouwen pensioenrechten.

De in 2014 uitgevoerde ALM-studie heeft geen aanleiding gegeven om het strategisch beleid te wijzigen.

De samenstelling van de vastrentende waarden naar contractuele looptijd is als volgt:

	31-12-2015		31-12-2014	
	in %		in %	
Resterende looptijd 1-5 jaar	53.437	21,3	51.874	24,0
Resterende looptijd > 5 jaar	197.097	78,7	163.782	76,0
	<u>250.534</u>	<u>100,0</u>	<u>215.656</u>	<u>100,0</u>

S2 Risico zakelijke waarden

Prijrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen, die wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijrisico kan worden gemitigeerd door diversificatie. In aanvulling hierop kan het prijrisico worden gehedged door het gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten).

	31-12-2015		31-12-2014	
	In %		In %	
Specificatie vastgoed beleggingen naar regio:				
Europa	1.419	45,6	1.213	43,3
Noord Amerika	1.232	39,6	1.154	41,2
Azië	460	14,8	435	15,5
	<u>3.111</u>	<u>100,0</u>	<u>2.802</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2015		31-12-2014	
	In %		In %	
Specificatie aandelen naar bedrijfstak:				
Beleggingsinstellingen	1.601	5,3	1.550	4,9
Handels en industriële bedrijven	22.149	73,9	22.108	70,0
Serviceorganisatie	6.231	20,8	7.946	25,1
	<u>29.981</u>	<u>100,0</u>	<u>31.604</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2015		31-12-2014	
	In %		In %	
Specificatie aandelen naar regio:				
Europa	7.370	24,6	7.394	23,4
Verenigde Staten van Noord Amerika	17.289	57,7	18.895	59,8
Verre Oosten	2.853	9,5	2.792	8,8
Azie / Pacific	868	2,9	973	3,1
Emerging markets	1.601	5,3	1.550	4,9
	<u>29.981</u>	<u>100,0</u>	<u>31.604</u>	<u>100,0</u>

S3 Valutarisico

Het totaalbedrag dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo jaar circa 27% (2014: 18%) van de beleggingsportefeuille en is strategisch afgedekt door de euro. Deze valutabeleggingen bevinden zich voornamelijk in de aandelenportefeuille, obligaties en liquide middelen. De belangrijkste valuta is USD.

Het strategische beleid van het Fonds is om maximaal 5% ongedekte valutaposities te nemen in vreemde valuta. Ultimo boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten 1.383 (2014: -725).

Deze contracten dienen als afdekking van de in vreemde valuta genoteerde aandelen, obligaties en liquide middelen. De totale tegenwaarde bedraagt € 86,2 mln. (2014: € 59,4 mln.). Nominaal hebben deze contracten een waarde € 77,3 mln. (2014: € 48,1 mln.). Het totale valutarisico is derhalve € 8,9 mln. (2014: € 11,3 mln.), hetgeen overeenkomt met 2,8% (2014: 3,5%) van de beleggingen.

De beleggingen in vreemde valuta kunnen per categorie als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2015	31-12-2014
Aandelen	25.847	27.050
Vastrentende waarden	59.813	31.395
Overige beleggingen	536	914
	<u>86.196</u>	<u>59.359</u>

De vreemde valutapositie voor en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

	Positie voor afdekking	Valuta- derivaten	Nettopositie na afdekking 2015	Nettopositie na afdekking 2014
USD	63.699	-64.565	-866	913
AUD	5.982	-854	5.128	4.177
CAD	3.770	-283	3.487	4.201
JPY	2.575	-2.540	35	-13
GBP	5.392	-6.264	-872	33
CHF	2.027	-1.981	46	24
NOK	1.056	-	1.056	894
NZD	1.118	-	1.118	1.027
DKK	13	-	13	5
SGD	285	-278	7	-5
SEK	277	-559	-282	1
HKD	2	-	2	2
	<u>86.196</u>	<u>-77.324</u>	<u>8.872</u>	<u>11.259</u>

S5 Kredietrisico

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het Fonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het Fonds (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst, marktpartijen waarmee Over The Counter (OTC)-derivatenposities worden aangegaan en aan bijvoorbeeld herverzekeraars.

Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlementrisico. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen waarmee het Fonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor het Fonds financiële verliezen lijdt.

Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het Fonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekingsnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het Fonds uitsluitend belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementstelsel functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied.

Specificatie vastrentende waarden naar bedrijfstak:	31-12-2015		31-12-2014	
		In %		In %
Overheidsinstellingen	109.522	43,7	108.278	50,2
Handels- en industriële bedrijven	70.827	28,3	55.721	25,8
Serviceorganisatie	62.198	24,8	48.724	22,6
Overig	7.987	3,2	2.933	1,4
	<u>250.534</u>	<u>100,0</u>	<u>215.656</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2015		31-12-2014	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar regio:				
Europa (euro)	134.265	53,6	126.341	58,6
Europa (niet euro)	27.564	11,0	28.378	13,2
Noord Amerika	48.285	19,3	24.364	11,3
Azie / Pacific	12.754	5,1	11.308	5,2
Midden Oosten	2.298	0,9	3.107	1,4
Zuid Afrika	1.879	0,8	1.360	0,6
Emerging landen	23.489	9,3	20.798	9,7
	<u>250.534</u>	<u>100,0</u>	<u>215.656</u>	<u>100,0</u>

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

	31-12-2015		31-12-2014	
		In %		In %
AAA	86.965	34,7	85.690	39,7
AA+, AA, AA-	18.589	7,5	15.254	7,1
A+, A, A-	65.478	26,1	41.148	19,1
BBB+, BBB, BBB-	79.502	31,7	71.262	33,0
Geen rating	-	-	2.302	1,1
	<u>250.534</u>	<u>100,0</u>	<u>215.656</u>	<u>100,0</u>

S6 Verzekeringstechnisch risico

De belangrijkste verzekeringstechnische risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden, arbeidsongeschiktheid en toeslagverlening.

Langlevensrisico

Het risico op langlevens betreft het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld is verondersteld bij de bepaling van de technische voorzieningen. Als dit het geval is, dan volstaat het opgebouwde pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Het Fonds heeft het risico op langlevens verkleind door de sterftetekansen van de deelnemers te baseren op de meest recente Prognosetafel AG2014. Op deze manier wordt reeds rekening gehouden met de verwachte toekomstige afname van de sterftetekansen. Voorts wordt rekening gehouden met het verschil in overlevingskansen tussen de werkende en de totale bevolking. Hiervoor is gebruik gemaakt van de fondsspecifieke ervaringssterfte o.b.v. het Towers Watson 2014 ervaringssterftemodel (individueel).

Overlijdensrisico

Het overlijdensrisico betreft het risico dat het Fonds bij overlijden een partnerpensioen uit moet keren waarvoor geen technische voorzieningen zijn getroffen. Het Fonds heeft het overlijdensrisico vanaf 1 januari 2014 herverzekerd bij Delta Lloyd. De herverzekeringsovereenkomst expireert op 31 december 2016. Met de herverzekeraar is een resultatendeling overeengekomen.

Arbeidsongeschiktheidsrisico

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het Fonds technische voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. Deze technische voorzieningen worden de schadereserve genoemd en zijn gebaseerd op de in de toekomst (premienvrij) op te bouwen pensioenaanspraken. Jaarlijks wordt ter dekking van dit risico een risicopremie in rekening gebracht en toegevoegd aan de IBNR-voorziening (zie "grondslagen voor de waardering van activa en passiva", "IBNR-voorziening"). De jaarlijkse vrijval uit de IBNR-voorziening wordt gebruikt om de daadwerkelijke arbeidsongeschiktheidsschades te dekken.

Toeslagverleningsrisico

De pensioenregeling van Fonds kent een voorwaardelijke toeslagregeling. Onder toeslag wordt verstaan de aanpassing van het pensioen aan bijvoorbeeld de stijging van de lonen of de prijzen. Sinds 2015 is de indexatie gelijk gesteld voor de actieve, inactieve deelnemers c.q. de pensioengerechtigden, namelijk een toeslagverlening op basis van de Consumenten Prijsindex voor alle huishoudens, afgeleid (oktober-oktober), zoals vastgesteld door het CBS.

De toeslagregeling is een voorwaardelijke regeling. Dit houdt in dat er geen garantie bestaat voor het verlenen van eventuele toeslagen in de toekomst. Tevens kunnen aan al verleende toeslagen geen rechten worden verleend voor wat betreft de eventuele toeslagen in de toekomst.

Het Bestuur beslist jaarlijks en met ingang van 2015 op basis van de regels binnen het nieuwe Financieel Toetsingskader of en in welke mate de toeslag kan worden verleend.

S7 Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het Fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico kan worden beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er moet eveneens rekening worden gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

Ultimo 2015 zijn er voldoende obligaties, die onmiddellijk zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

S8 Concentratierisico

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal (2015: € 6,6 mln. en 2014: € 6,4 mln.) uitmaakt.

	<u>31-12-2015</u>	<u>31-12-2014</u>
Dit betreft de volgende posten:		
Rentedragende waarden obligaties		
Oostenrijkse Overheid	-	9.095
Duitse Overheid	47.249	40.992
Nederlandse Overheid	15.536	12.756
Europese Investeringsbank	-	7.169

In het algemeen geldt dat concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Een portefeuille van leningen die sterk sectorgebonden is, kan door deze sectorconcentratie een verhoogd risico lopen. Indien aandelen in dezelfde sector worden aangehouden is sprake van een cumulatief concentratierisico. Overigens beperken concentratierisico's zich niet uitsluitend tot de beleggingen.

S9 Operationeel risico

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Dergelijke risico's worden door het Fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het Bestuur o.b.v. zogenaamde 'control frameworks'.

Aangezien hiermee sprake is van adequate beheersing van de operationele risico's worden door het Fonds hiervoor geen buffers aangehouden in de solvabiliteitstoets.

Systeemrisico

Systeemrisico betreft het risico dat het mondiale financiële systeem (de internationale markten) niet langer naar behoren functioneert, waardoor beleggingen van het Fonds niet langer verhandelbaar zijn en zelfs, al dan niet tijdelijk, hun waarde kunnen verliezen. Net als voor andere marktpartijen, is dit risico voor het Fonds niet beheersbaar.

S10 Actief beheerrisico

Het actief beheerrisico heeft betrekking op de ruimte om bij de uitvoering van het beleggingsbeleid af te wijken van de strategisch nageleefde portefeuille. De mate van actief beheer wordt bepaald als het maximaal verlies door actief beheer dat met een waarschijnlijkheid van 2,5% zal optreden. Het risicoscenario is vooralsnog alleen op het aandelenrisico (beursgenoteerde aandelen) van toepassing.

Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen het Fonds, de sponsor, de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders. De vermogensbeheerder DB Advisors (sinds 2013 genaamd Deutsche Asset & Wealth Management) verzorgt het vermogensbeheer. Beleggingen in DB fondsen vinden beperkt en uitsluitend plaats na een selectieproces of deze fondsen "best in class" zijn. De stukken worden tegen beurskoers gekocht en geadmistreerd.

Transacties met bestuurders

De bestuurders ontvangen geen beloning van het Fonds voor de uitvoering van hun bestuursfunctie. Er zijn geen leningen verstrekt aan en er zijn geen vorderingen op (voormalige) bestuurders. De bestuurders nemen deel in de pensioenregeling tegen normale voorwaarden.

Overige transacties met verbonden partijen

Inzake de uitvoeringsovereenkomst tussen Fonds en werkgever met betrekking tot de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de regeling is het volgende relevant:

- de werkgever is gehouden elk jaar de jaarpremie berekend conform de ABTN af te dragen aan het Fonds;
- de werkgever is verplicht om alle relevante gegevens van de (aan te melden) deelnemers door te geven;
- in het geval van reservetekort of onderdekking is de werkgever gehouden de premie te verhogen volgens de daartoe opgestelde staffel.

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Langlopende contractuele verplichtingen

Het Fonds heeft een administratieovereenkomst afgesloten met Syntrus Achmea Pensioenbeheer NV. Deze overeenkomst liep tot en met 31 december 2015 en is verlengd tot 31 december 2019. De jaarlijks te betalen vergoeding voor reguliere werkzaamheden bedraagt € 188 duizend (excl. BTW). De totale verplichting voor de resterende looptijd bedraagt € 752 duizend (excl. BTW).

Voorwaardelijke verplichtingen

Per jaareinde lopen er geen juridische procedures tegen het Fonds en heeft het Fonds tevens geen juridische procedures aangespannen tegenover derden.

6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

7. Premiebijdragen risico pensioenfondsen (van werkgevers en werknemers)

	2015	2014
Premie werkgevers en werknemers	15.899	19.026
Aanvullende 15 jaars werkgeverspremie	1.301	1.301
FVP-koopsommen	-	30
	<u>17.200</u>	<u>20.357</u>

Feitelijke (reguliere) premie werkgever DB AG en DB NV 2015: 24,1% (2014: 22,2%)

Werknemersbijdrage DB AG en DB NV pensioenpremie 2015: 4,0% (2014: 3,5%)

Vanaf 2009 wordt 15 jaar lang een aanvullende werkgeverspremie ontvangen in verband met de gewijzigde beleggingsmix en tevens een jaarlijkse aanvullende structurele premie berekend over de pensioengrondslag. Hierdoor wordt de financiering van toekomstige toeslagverlening beter in overeenstemming met de toeslagambitie gebracht. Deze aanvullende werkgeverspremies is geen onderdeel van de werknemerspremieberekening.

De FVP-koopsommen worden aangewend voor inkoop van extra pensioenaanspraken.

De kostendekkende, gedempte kostendekkende en feitelijke premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet zijn als volgt:

	2015	2014
Kostendekkende premie	14.204	15.427
Gedempte kostendekkende premie	12.617	15.630
Feitelijke premie	17.200	20.357

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	2015	2014
Actuariële inkoop	10.645	12.093
Risicokoopsom overlijdensrisico	278	281
Opslag premievrijstellingsrisico	426	482
Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking	11.349	12.856
Opslag voor uitvoeringskosten	2.129	1.710
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	726	861
	<u>14.204</u>	<u>15.427</u>

De samenstelling van de gedempte kostendekkende premie is als volgt:

	2015	2014
Actuariële inkoop	9.239	12.210
Risicokoopsom overlijdensrisico	248	275
Opslag premievrijstellingsrisico	370	486
Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking	9.857	12.971
Opslag voor uitvoeringskosten	2.129	1.725
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	631	934
	<u>12.617</u>	<u>15.630</u>

De kostendekkende premie wordt berekend op basis van de RTS waarop ook de technische voorzieningen voor risico Fonds wordt berekend, echter per 1 januari van het boekjaar. De gedempte kostendekkende premie volgens de ABTN wordt berekend op basis van de gemiddelde marktrente over een periode van 5 jaar, met als uitgangspunt de 30-septemberstand. De gemiddelde rente behorende bij die RTS bedroeg dit boekjaar circa 2,7% (2014 circa 3,0%).

De solvabiliteitsopslag voor de kostendekkende premie bedraagt 6,4% (2014: 6,7%). Voor de gedempte kostendekkende premie is de solvabiliteitsopslag 6,4% (2014: 7,2%).

De opslag voor uitvoeringskosten bedraagt 18,8% (2014: 13,3%) van de actuarieel benodigde koopsom.

8. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

2015	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens- beheer	Totaal
Vastgoed beleggingen	-	309	-9	300
Aandelen	852	-1.228	-203	-579
Vastrentende waarden	7.265	-7.162	-709	-606
Derivaten	-	-16.188	-333	-16.521
Overige beleggingen	5.268	-316	-14	4.938
Overige opbrengsten en lasten	-1	-	-199	-200
	<u>13.384</u>	<u>-24.585</u>	<u>-1.467</u>	<u>-12.668</u>
2014	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens- beheer	Totaal
Vastgoed beleggingen	-	663	-6	657
Aandelen	534	4.500	-161	4.873
Vastrentende waarden	6.577	24.904	-526	30.955
Derivaten	-	38.053	-369	37.684
Overige beleggingen	942	390	-11	1.321
Overige opbrengsten en lasten	2	-	-188	-186
	<u>8.055</u>	<u>68.510</u>	<u>-1.261</u>	<u>75.304</u>

De kosten van vermogensbeheer omvatten de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder(s) direct bij het Fonds in rekening zijn gebracht. Deze kosten bestaan voor 970 uit managementvergoeding (2014: 810), voor 215 uit custodian vergoeding (2014: 214) en 83 overige kosten (2014: 49).

De overige vermogensbeheerkosten omvatten de kosten voor fiduciair beheer (67, 2014: 55), doorbelaste vermogensbeheerkosten Deutsche Bank (77, 2014: 70) en advieskosten vermogensbeheer (55 2014: 63).

Het aandeel van het Fonds in de kosten die door de vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht is onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen 74 (2014: 126)

Transactiekosten zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van beleggingen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen over 2015 101 (2014: 88).

9. Overige baten

	2015	2014
Ten onrechte doorbelaste BTW werkgever	-	55

10. Pensioenuitkeringen

	2015	2014
Ouderdomspensioen	3.468	3.168
Partnerpensioen	1.010	959
Wezenpensioen	59	58
Afkopen	9	15
	<u>4.546</u>	<u>4.200</u>

De post afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 462,88 (2014: € 458,06) per jaar overeenkomstig de Pensioenwet (artikel 66).

De toeslag op de uitkeringen per 1 januari 2015 zoals vastgesteld door het Bestuur bedraagt 0,75% (2014: 0,9%).

11. Pensioenuitvoeringskosten

	2015	2014
Administratiekosten	269	370
Accountantskosten (controle jaarrekening)	43	37
Administratiekosten DB	157	154
Actuariële kosten	242	188
Overige kosten	58	72
Contributies en bijdragen	20	14
	<u>789</u>	<u>835</u>

De controlewerkzaamheden zijn zowel in 2015 als 2014 uitgevoerd door KPMG Accountants N.V.

Overeenkomstig artikel 96 van de Pensioenwet wordt vermeld dat:

- het Fonds in het boekjaar 2015 geen dwangsommen en boetes zijn opgelegd;
- het Fonds in het boekjaar 2015 geen aanwijzing als bedoeld in artikel 171 van de Pensioenwet is gegeven;
- in het boekjaar 2015 geen bewindvoerder als bedoeld in artikel 173 van de Pensioenwet is aangesteld;

Personeelsleden

Bij het Fonds zijn geen medewerkers in dienst. De werkzaamheden worden verricht door een medewerker van Deutsche Bank AG, Kantoor Amsterdam en door de secretaris van het Fonds. Hiervoor wordt door het Fonds een vergoeding betaald.

12. Mutatie technische voorzieningen

	2015	2014
Pensioenopbouw	11.039	12.561
Toeslagen	785	5.044
Rentetoevoeging	476	765
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-4.514	-4.160
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	175	191
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	370	301
Wijziging marktrente	22.217	46.680
Wijziging actuariële uitgangspunten	873	1.446
Overige wijzigingen	143	32
	<u>31.564</u>	<u>62.860</u>

Pensioenopbouw

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

Toeslagen

Het Fonds kent een voorwaardelijke toeslagregeling. Met ingang van 2015 is de indexatie voor actieven en inactieven gebaseerd op het definitieve consumentenprijsindexcijfer voor alle huishouden, afgeleid (oktober/oktober) zoals vastgesteld door het CBS.

Het Bestuur heeft besloten op basis van deze calculatie een reguliere toeslag van 0,27% per 1 januari 2016 aan de actieven en inactieven te verlenen. (2015: 0,75% voor de actieven en inactieven en een inhaaltoeslag van 2,33% uit 2012 voor de inactieven per 1 januari 2015).

Rentetoevoeging

De voorziening pensioenverplichtingen is in het boekjaar opgerent met 0,181% (2014: 0,379%). Dit is de éénjaarsrente uit de door De Nederlandsche Bank gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2014.

Onttrekkingen voor pensioenuitkeringen

In de voorziening pensioenverplichtingen zijn de actuariel verwachte uitkeringen opgenomen gedurende het boekjaar. Onder deze post is de verwachte vrijval uit de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van het doen van uitkeringen verantwoord.

Onttrekkingen voor pensioenuitvoeringskosten

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

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

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

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de door De Nederlandsche Bank gepubliceerde rentetermijnstructuur.

Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente.

Wijziging actuariële uitgangspunten

Jaarlijks worden de actuariële grondslagen en/of methoden beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen voor de gehele bevolking als voor de populatie van het Fonds.

De vaststelling van de toereikendheid van de voorziening voor pensioenverplichtingen is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het Bestuur van het Fonds. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien.

Eind 2015 zijn de partnerfrequenties voor niet ingegaan partnerpensioen vóór de pensioenleeftijd gewijzigd van de tabel GBM/V 1985-1990 naar tabel o.b.v. CBS cijfers 2013 en is de opslag toekomstige uitvoeringskosten verhoogd van 2,5% naar 3,0%. Door aanpassing van de zowel de partnerfrequenties als de verhoging van de opslag toekomstige uitvoeringskosten steeg de technische voorziening met 873.

Overige wijzigingen

	2015	2014
Overige wijzigingen		
Toekenning W(z)P en werkelijke sterfte hoger dan verwacht	31	544
Overige vermeerderingen/verminderingen	31	-88
Resultaat op overige technische grondslagen	-214	-778
Wijziging IBNR	9	290
	<u>-143</u>	<u>-32</u>

13. Saldo overdrachten van rechten risico pensioenfonds

	2015	2014
Inkomende waardeoverdrachten	1.113	919
Uitgaande waardeoverdrachten	-739	-681
	<u>374</u>	<u>238</u>

Dit betreft de ontvangst van of betaling aan pensioenfonds of pensioenverzekeraar van respectievelijk de vorige of nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd.

De ontvangsten koopsommen worden aangewend voor de inkoop van extra dienstjaren.

	2015	2014
Wijziging technische voorziening inzake overdracht van rechten:		
Toevoeging aan de technische voorzieningen	1.253	956
Onttrekking aan de technische voorzieningen	-883	-655
	<u>370</u>	<u>301</u>

	2015	2014
Het resultaat op de waardeoverdrachten is als volgt:		
- de overgenomen pensioenverplichting	-140	-37
- de overgedragen pensioenverplichting	144	-26
	<u>4</u>	<u>-63</u>

Het resultaat op waardeoverdrachten wordt veroorzaakt door de verschillen tussen de actuariële grondslagen waarmee de overdrachtswaarde wordt bepaald en de actuariële grondslagen waarmee de toevoeging of vrijval uit de technische voorziening wordt bepaald.

14. Herverzekeringen

	2015	2014
Premies herverzekeringen	256	265
Uitkeringen uit herverzekering NN	-37	-34
Uitkering van risicokapitaal bij overlijden	-100	-80
	<u>119</u>	<u>151</u>

De risico's verband houdend met het overlijden van de deelnemers zijn vanaf 1 januari 2014 herverzekerd bij Delta Lloyd op basis van individuele risicokapitalen met een eigen behoud ter grootte van 100 per deelnemer en een stop-lossdekking. Met de herverzekeraar is resultatendeling overeengekomen.

15. Overige lasten

	2015	2014
Afdracht omzetbelasting	<u>12</u>	<u>10</u>

Belastingen

De activiteiten van het Fonds zijn vrijgesteld van belastingheffing in het kader van de vennootschapsbelasting. Het Fonds is een onderneming in de zin van de wet op de omzetbelasting.

Vaststelling van de jaarrekening door het Bestuur

Het Bestuur van Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland heeft de jaarrekening 2015 vastgesteld in de vergadering van 3 juni 2016.

Amsterdam, 3 juni 2016

Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland
Het Bestuur

S.E. Huis in 't Veld (voorzitter) E.M. Mulder-Mosman (secretaris) P.E.J. Medico

C.W. van Reenen F.T.G.J. Segers L.P.A. Vermin

B.S. Dornseiffen V.R.K. Raghoebarsing

OVERIGE GEGEVENS

OVERIGE GEGEVENS

1 **Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum**

Er zijn na de balansdatum geen gebeurtenissen geweest van dien aard dat een wezenlijk ander beeld zou ontstaan van de financiële positie per einde 2015 dan op grond van dit verslag kan worden verkregen.

2 **Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo baten en lasten**

Het nadelig saldo ter grootte van € 32.124 wordt geheel ten laste van de algemene reserve gebracht.

3 ACTUARIËLE VERKLARING

Opdracht

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

Onafhankelijkheid

Als waarmede actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds.

Gegevens

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

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op 3.200. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven 160 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.

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

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

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

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

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

Oordeel

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel bezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum tenminste gelijk aan het wettelijk 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.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum tenminste gelijk aan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

Apeldoorn, 3 juni 2016

drs. J.L.A. Schilder AAG
Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

4 CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan het bestuur van Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland

Verklaring over de jaarrekening 2015

Oordeel

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

Wat we gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening 2015 van Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland (de Stichting) te Amsterdam gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

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

De basis voor ons oordeel

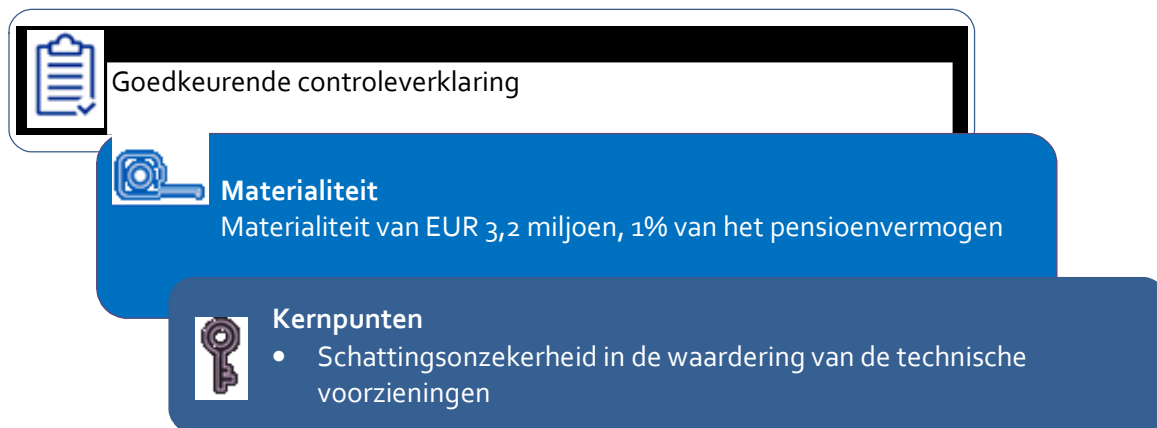
Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

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

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

Controleaanpak

Samenvatting



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 3,2 miljoen. Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen per 31 december 2015 (1%). Wij beschouwen het pensioenvermogen als de meest geschikte benchmark, omdat het pensioenvermogen een bepalende factor is in de berekening van de beleidsdekkingsgraad die de financiële positie van de Stichting weergeeft. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij hebben met het bestuur afgesproken dat wij tijdens onze controle geconstateerde niet gecorrigeerde afwijkingen boven de EUR 160.000 rapporteren aan hen alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners

De pensioenadministratie is uitbesteed aan Syntrus Achmea Pensioenbeheer. De jaarrekening wordt opgesteld op basis van informatie over de technische voorzieningen, premiebijdragen en pensioenuitkeringen en overige financiële posten die is verstrekt door Syntrus Achmea Pensioenbeheer.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel bij de jaarrekening 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 Deutsche Bank Nederland. Op basis hiervan identificeren wij de risico's op een afwijking van materieel belang en zetten wij controlewerkzaamheden op en voeren wij deze uit om op deze risico's in te spelen.

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden en bevindingen die andere onafhankelijke accountants uitvoeren op de voor de Stichting relevante interne beheersingsmaatregelen van Syntrus Achmea Pensioenbeheer in de specifiek daarvoor opgestelde (ISAE 3402-type II) rapportage.

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 Syntrus Achmea Pensioenbeheer.

Door bovengenoemde werkzaamheden op de uitbestede bedrijfsprocessen en aanvullende eigen werkzaamheden, hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de (mutaties in) deelnemergevens en aanspraken die resulteren in (wijzigingen in) de technische voorzieningen, premiebijdragen en uitkeringen verkregen om een oordeel te geven over de jaarrekening.

De kernpunten van onze controle

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

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

Schattingonzekerheid in de waardering van de technische voorzieningen

Omschrijving



De technische voorzieningen zijn een significante post op de balans van de Stichting en worden gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De waardering van de technische voorziening komt tot stand door middel van een berekening waarin aanspraakgegevens van deelnemers met behulp van belangrijke schattingen over levensverwachtingen, kostenniveaus en arbeidsongeschiktheid worden vertaald naar verwachte toekomstige kasstromen (uitkeringen). De kasstromen worden contant gemaakt tegen de 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 actuariële deskundigen. Gezien complexiteit en de invloed hiervan op de hoogte van de technische voorzieningen, het resultaat, het eigen vermogen en de beleidsdekkingsgraad vormde de waardering van de technische voorzieningen een kernpunt in onze controle.

Het bestuur heeft in de toelichting op pagina 57 tot en met 58 de waarderingsgrondslagen en veronderstellingen voor de technische voorzieningen opgenomen. Op pagina 70 tot en met 77 (risicobeheer en derivaten) 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 certificerende actuaire die door de Stichting is aangesteld. Wij hebben bij aanvang van de controle en bij afronding afstemming gehad met de certificerende actuaire over de te volgen controleaanpak, de aandachtspunten bij de controle en de uitkomsten van de controle.

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

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

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

Onze observatie



Wij vinden dat de waardering van de technische voorzieningen op evenwichtige wijze is bepaald en vinden de toelichting toereikend.

Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening en het bestuursverslag

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

Verklaring betreffende het bestuursverslag en de overige gegevens

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

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

Amstelveen, 3 juni 2016

KPMG Accountants N.V.

F.J.J. Glorie RA

BIJLAGEN

1 VERLOOPSTAAT DEELNEMERS

	2015		2014	
	Aantal	Aantal	Aantal	Aantal
Deelnemers				
Stand vorig boekjaar		861		1.129
Nieuwe toetredingen	43		24	
Ontslag met premievrije aanspraak	-76		-288	
Ingang pensioen	-8		-3	
Overlijden	-1		-1	
		<u>-42</u>		<u>-268</u>
Stand einde boekjaar		819		861
Gewezen deelnemers				
Stand vorig boekjaar		1.155		908
Ontslag met premievrije aanspraak	76		288	
Waardeoverdrachten	-17		-22	
Ingang pensioen	-16		-12	
Overlijden	-2		-	
Afkopen	-3		-7	
		<u>38</u>		<u>247</u>
Stand einde boekjaar		1.193		1.155
Pensioengerechtigden				
Stand vorig boekjaar		316		308
Ingang pensioen	24		15	
Ingang nabestaandenpensioen	13		6	
Overlijden	-12		-13	
Andere oorzaken	-3		-	
		<u>22</u>		<u>8</u>
Stand einde boekjaar		338		316
		<u>2.350</u>		<u>2.332</u>

2 EFFECTENPORTEFEUILLE 5-JARENOVERZICHT

Effectenportefeuille 5-jarenoverzicht

	2015		2014		2013		2012		2011	
		%		%		%		%		%
(in euro's)										
Staatsleningen Nederland	15.536.213	5,0	12.755.828	4,1	15.898.727	7,6	13.027.489	6,8	16.309.601	10,5
Staatsleningen buitenland	93.985.788	30,5	95.098.565	30,8	70.029.668	33,7	52.682.465	27,3	56.618.502	36,5
Overige Nederlandse obligaties	22.136.104	7,2	7.937.108	2,6	6.187.110	3,0	4.513.444	2,3	3.658.972	2,4
Internationale en buitenlandse obligatieleningen	118.875.788	38,5	99.864.299	32,4	70.528.790	34,0	70.368.140	36,6	33.506.811	21,6
Obligatiebeleggingsfondsen	-	-	-	-	-	-	571.111	0,3	208.380	0,1
Totaal vastrentende waarden	250.533.893	81,2	215.655.800	69,9	162.644.295	78,3	141.162.649	73,4	110.302.267	71,0
Aandelenbeleggingsfondsen (incl. commodities)	31.448.390	10,2	33.464.093	10,8	30.486.189	14,7	27.369.557	14,2	23.646.000	15,2
Infrastructuurbeleggingen	3.413.897	1,1	3.336.509	1,1	2.604.224	1,3	-	-	-	-
Indirecte vastgoed beleggingen	3.111.355	1,0	2.802.030	0,9	2.138.905	1,0	-	-	-	-
Derivaten	19.960.828	6,5	53.329.182	17,3	9.762.551	4,7	24.092.255	12,5	21.355.000	13,8
Totaal effecten en derivaten	308.468.363	100,0	308.587.614	100,0	207.636.164	100,0	192.624.461	100,1	155.303.267	100,0
Liquide middelen (ter belegging) incl liq. fonds	10.179.008		10.739.317		20.830.273		16.898.486		8.404.217	
Totaal (incl. Liquide middelen)*	318.647.371		319.326.931		228.466.437		209.522.947		163.707.484	

* vastgoed € 226.000 (2011) is hierin niet meegenomen