

# **Stichting Bedrijfstakpensioenfondsvoor de Houtverwerkende Industrie en Jachtbouw**

**Jaarverslag 2014  
V3.0**

# Voorwoord

Voor u ligt het jaarverslag van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houtverwerkende Industrie en Jachtbouw. Het bestuur van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houtverwerkende Industrie en Jachtbouw, verder in dit verslag aan te duiden als 'het pensioenfonds', brengt hierbij verslag uit over de verrichte werkzaamheden, het gevoerde beleid en de ontwikkelingen in het jaar 2014. Tevens geeft het jaarverslag inzage in de financiële positie en in de resultaten van het pensioenfonds.

In 2014 waren er zowel op wettelijk gebied als op het financiële vlak veel ontwikkelingen. Er kwam nieuwe wetgeving voor de inrichting van het bestuur, het toezicht en de medezeggenschap bij pensioenfonds. Vanaf 1 juli 2014 moesten pensioenfonds de bestuurlijke organisatie inrichten volgens één van de modellen zoals die door de wetgever zijn voorgeschreven. Bovendien zijn ook pensioengerechtigden in het bestuur vertegenwoordigd. Het pensioenfonds heeft in overleg met sociale partners voor het 'paritaire model' gekozen. In paragraaf 3.2.1 leest u hier meer over.

Een andere ontwikkeling was de wijziging van het fiscale kader per 1 januari 2015. In samenspraak met sociale partners werd besloten om de pensioenrichtleeftijd te verhogen van 65 jaar naar 67 jaar. Bestaande pensioenrechten, voor zover ze niet al tot uitkering komen, worden "actuarieel neutraal" omgezet naar de pensioenrichtleeftijd van 67 jaar. Tevens werd het maximaal pensioengevend salaris begrensd op € 100.000,-.

Op 1 januari 2014 sloot het pensioenfonds het korte termijn herstelplan af. Drie kwartalen later, per 30 september kon ook het lange termijn herstelplan worden afgesloten. Het pensioenfonds heeft het jaar afgesloten met een dekkingsgraad van 111,0%.

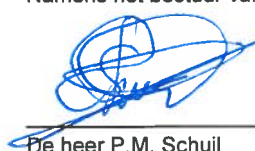
In 2014 is een beleggingsrendement van 25,2% behaald (inclusief de renteafdekking is het rendement 30,7%). De z-score is in 2014 uitgekomen op 0,17. De performancetoets over de periode tot en met december 2014 komt uit op 0,78. Daarmee blijft de performancetoets net als in 2013 boven het minimaal vereiste nulpunt.

Ten aanzien van alle op 1 januari 2014 opgebouwde pensioenaanspraken is besloten om niet tot indexatie over te gaan. Dit is conform het toeslagbeleid en de herstelplanmaatregelen. Per 1 januari 2015 is er wel ruimte om te indexeren. De pensioenaanspraken van actieve deelnemers zijn verhoogd met 1,0% en van slapers en pensioengerechtigden met 0,5%. De arbeidsongeschiktheidsuitkeringen zijn met 0,75% verhoogd.

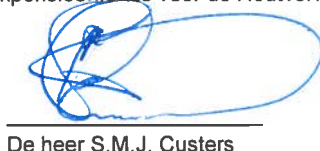
Het bestuur bedankt iedereen die in het verslagjaar heeft bijgedragen aan het goed functioneren van het pensioenfonds.

De Meern, 19 juni 2015

Namens het bestuur van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houtverwerkende Industrie en Jachtbouw



De heer P.M. Schuil  
Voorzitter



De heer S.M.J. Custers  
Secretaris

# Inhoud

|            |                                              |           |
|------------|----------------------------------------------|-----------|
| <b>1</b>   | <b>Kerncijfers .....</b>                     | <b>5</b>  |
| <b>2</b>   | <b>Het pensioenfonds.....</b>                | <b>9</b>  |
| <b>2.1</b> | <b>Inleiding.....</b>                        | <b>9</b>  |
| <b>2.2</b> | <b>Over het pensioenfonds .....</b>          | <b>9</b>  |
| 2.2.1      | Naam en vestigingsplaats.....                | 9         |
| 2.2.2      | Doelstelling .....                           | 9         |
| 2.2.3      | Missie, visie strategie.....                 | 9         |
| 2.2.4      | Samenwerkende organisaties .....             | 10        |
| 2.2.5      | Externe partijen.....                        | 10        |
| <b>2.3</b> | <b>Het bestuur.....</b>                      | <b>10</b> |
| 2.3.1      | Samenstelling .....                          | 10        |
| 2.3.2      | Vergaderdata .....                           | 11        |
| 2.3.3      | Bestuurlijke commissies .....                | 12        |
| 2.3.4      | Bestuurlijke werkgroepen .....               | 14        |
| <b>2.4</b> | <b>Het intern toezicht .....</b>             | <b>14</b> |
| 2.4.1      | Visitatiecommissie .....                     | 14        |
| 2.4.2      | Raad van Toezicht.....                       | 15        |
| <b>2.5</b> | <b>Het Verantwoordingsorgaan .....</b>       | <b>15</b> |
| <b>2.6</b> | <b>De Deelnemersraad.....</b>                | <b>16</b> |
| <b>2.7</b> | <b>Uitbesteding .....</b>                    | <b>16</b> |
| <b>3</b>   | <b>Ontwikkelingen .....</b>                  | <b>18</b> |
| <b>3.1</b> | <b>Financiële positie.....</b>               | <b>18</b> |
| 3.1.1      | Financiële positie pensioenfonds .....       | 18        |
| 3.1.2      | Herstelplan.....                             | 18        |
| 3.1.3      | Waardeoverdracht en onderdekking .....       | 19        |
| <b>3.2</b> | <b>Goed pensioenfondsbestuur .....</b>       | <b>20</b> |
| 3.2.1      | Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen..... | 20        |
| 3.2.2      | Code Pensioenfondsen .....                   | 21        |
| 3.2.3      | Gedragscode .....                            | 22        |
| 3.2.4      | Klokkenluidersregeling.....                  | 22        |
| 3.2.5      | Geschiktheid bestuurders .....               | 23        |
| 3.2.6      | Intern toezicht .....                        | 23        |
| 3.2.7      | Zelfevaluatie .....                          | 23        |
| 3.2.8      | Compliance .....                             | 23        |
| <b>3.3</b> | <b>Wet- en regelgeving.....</b>              | <b>24</b> |
| 3.3.1      | Ontwikkelingen wet- en regelgeving .....     | 24        |
| 3.3.2      | Governance .....                             | 24        |

|            |                                                                   |            |
|------------|-------------------------------------------------------------------|------------|
| 3.3.3      | Nieuw financieel toetsingskader voor pensioenfondsen .....        | 24         |
| 3.3.4      | Fiscale ruimte verder beperkt in 2015 .....                       | 25         |
| 3.3.5      | Opvolging door bestuur .....                                      | 25         |
| 3.3.6      | Btw-koepelvrijstelling vervalt.....                               | 26         |
| 3.3.7      | Risicobeheer .....                                                | 26         |
| <b>3.4</b> | <b>Pensioencommunicatie.....</b>                                  | <b>28</b>  |
| 3.4.1      | Communicatiebeleid .....                                          | 28         |
| 3.4.2      | Ingezette pensioencommunicatie .....                              | 28         |
| 3.4.3      | Ontwikkelingen pensioencommunicatie .....                         | 29         |
| <b>3.5</b> | <b>Toezichthouders.....</b>                                       | <b>29</b>  |
| 3.5.1      | Autoriteit Financiële Markten .....                               | 29         |
| 3.5.2      | De Nederlandsche Bank.....                                        | 30         |
| <b>4</b>   | <b>Financieel beleid .....</b>                                    | <b>31</b>  |
| <b>4.1</b> | <b>Inleiding.....</b>                                             | <b>31</b>  |
| <b>4.2</b> | <b>Premie .....</b>                                               | <b>31</b>  |
| <b>4.3</b> | <b>Toeslag.....</b>                                               | <b>31</b>  |
| <b>4.4</b> | <b>Kosten uitvoering pensioenbeheer .....</b>                     | <b>32</b>  |
| <b>4.5</b> | <b>Beleggingen.....</b>                                           | <b>34</b>  |
| 4.5.1      | Terugblik economie en financiële markten .....                    | 34         |
| 4.5.2      | Gevoerd strategisch beleid .....                                  | 34         |
| 4.5.3      | Verantwoord beleggen.....                                         | 39         |
| 4.5.4      | Specifieke financiële instrumenten (derivaten).....               | 40         |
| 4.5.5      | Gevoeligheidsanalyse.....                                         | 41         |
| 4.5.6      | Risico's vermogensbeheer .....                                    | 41         |
| 4.5.7      | Z-score.....                                                      | 44         |
| 4.5.8      | Vermogensbeheerkosten van het fonds.....                          | 44         |
| <b>4.6</b> | <b>Actuariële analyse .....</b>                                   | <b>50</b>  |
| <b>4.7</b> | <b>Slotopmerkingen .....</b>                                      | <b>50</b>  |
| <b>4.8</b> | <b>Vaststelling van het bestuursverslag door het bestuur.....</b> | <b>51</b>  |
| <b>5</b>   | <b>Uitvoering van de pensioenregeling .....</b>                   | <b>52</b>  |
| <b>6</b>   | <b>Raad van Toezicht .....</b>                                    | <b>53</b>  |
| <b>7</b>   | <b>Verantwoordingsorgaan.....</b>                                 | <b>55</b>  |
| <b>8</b>   | <b>Jaarrekening.....</b>                                          | <b>58</b>  |
| <b>9</b>   | <b>Overige gegevens .....</b>                                     | <b>98</b>  |
| <b>10</b>  | <b>Nevenfuncties bestuursleden .....</b>                          | <b>102</b> |
| <b>11</b>  | <b>Begrippenlijst .....</b>                                       | <b>104</b> |

# 1 Kerncijfers

## Meerjarenoverzichten<sup>1</sup>

### Pensioenregeling

| (Bedragen x EURO 1) | 2014   |      | 2013   |      | 2012   | 2011   | 2010   |
|---------------------|--------|------|--------|------|--------|--------|--------|
| Franchise           | 14.133 |      | 13.900 |      | 15.119 | 14.952 | 14.701 |
| Maximum             |        |      |        |      |        |        |        |
| Pensioengrondslag   | 37.281 |      | 36.953 |      | 34.945 | 34.345 | 34.014 |
| Premiepercentage    | HVI*   | JB*  | HVI    | JB   | HVI    | HVI    | HVI    |
| Werkgever           | 11,75  | 11,5 | 11,75  | 11,5 | 12,5   | 12,5   | 12,5   |
| Werknemer           | 11,75  | 10,5 | 11,75  | 10,5 | 12,5   | 12,5   | 12,5   |

\* HVI: Houtverwerkende industrie; JB: Jachtbouw

### Indexatie\*

|            | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 |
|------------|------|------|------|------|------|
| Actieven   | 0%   | 0%   | 0%   | 0%   | 0%   |
| Inactieven | 0%   | 0%   | 0%   | 0%   | 0%   |

\* Indexatie per 1 januari van het jaar; per 1 januari 2015 is geïndexeerd, zie paragraaf 4.3.

## Ontwikkelingen van het deelnemersbestand:

### Deelnemers, gewezen deelnemers, gepensioneerden en aangesloten ondernemingen pensioenregeling

|                     | 31-12-2014 |       | 31-12-2013 |       | 31-12-2012 |       | 31-12-2011 |       | 31-12-2010 |       |
|---------------------|------------|-------|------------|-------|------------|-------|------------|-------|------------|-------|
|                     | Aantal     | %     | Aantal     | %     | Aantal     | %     | Aantal     | %     | Aantal     | %     |
| Deelnemers          | 4.414      | 24,6  | 4.331      | 24,3  | 3.377      | 20,3  | 3.541      | 16,9  | 3.575      | 16,9  |
| Arbeidsongeschikten | 256        | 1,4   | 264        | 1,5   | 280        | 1,7   | 283        | 1,3   | 326        | 1,5   |
| Gewezen deelnemers  | 10.451     | 58,2  | 10.484     | 58,7  | 10.240     | 61,6  | 14.323     | 68,2  | 14.495     | 68,2  |
| Gepensioneerden     | 2.836      | 15,8  | 2.774      | 15,5  | 2.727      | 16,4  | 2.866      | 13,6  | 2.847      | 13,4  |
| Totaal              | 17.957     | 100,0 | 17.853     | 100,0 | 16.624     | 100,0 | 21.013     | 100,0 | 21.243     | 100,0 |
| Aangesloten         |            |       |            |       |            |       |            |       |            |       |
| Ondernemingen       | 697        |       | 706        |       | 442        |       | 442        |       | 422        |       |

<sup>1</sup> De cijfers over 2013 in de meerjarenoverzichten worden beïnvloed door de samenvoeging met BPF Jachtbouw per 01-01-2013.

**Mutatieoverzicht deelnemers boekjaar**

|                                   | <b>Deelnemers</b> | <b>Gewezen<br/>deelnemers</b> | <b>Arbeids-<br/>ongeschikte<br/>deelnemers</b> | <b>Gepensio-<br/>neerden</b> | <b>Totaal</b> |
|-----------------------------------|-------------------|-------------------------------|------------------------------------------------|------------------------------|---------------|
| <b>Stand per 1 januari 2014</b>   | <b>4.331</b>      | <b>10.484</b>                 | <b>264</b>                                     | <b>2.773</b>                 | <b>17.852</b> |
| Hertoetreding                     | 96                | -96                           | 0                                              | 0                            | 0             |
| Uit dienst                        | -433              | 433                           | 0                                              | 0                            | 0             |
| Arbeidsongeschiktheid             | -8                | -2                            | 10                                             | 0                            | 0             |
| Revalidering                      | 1                 | 0                             | -1                                             | 0                            | 0             |
| Pensionering                      | -30               | -179                          | -14                                            | 148                          | -75           |
| Toetreding                        | 504               | 168                           | 0                                              | 155                          | 827           |
| Overlijden                        | -10               | -34                           | -3                                             | -139                         | -186          |
| Waardeoverdracht                  | -2                | -51                           | 0                                              | 0                            | -53           |
| Afkoop emigratie / klein pensioen | -2                | -315                          | 0                                              | -96                          | -413          |
| Beëindiging tijdelijke uitkering  | 0                 | 0                             | 0                                              | -6                           | -6            |
| Overige oorzaken                  | -33               | 43                            | 0                                              | 1                            | 11            |
| <b>Stand per 31-12-2014</b>       | <b>4.414</b>      | <b>10.451</b>                 | <b>256</b>                                     | <b>2.836</b>                 | <b>17.957</b> |

Op paragraaf 4.6 van het jaarverslag treft u het mutatieoverzicht met betrekking tot de voorziening.

**Ontwikkelingen van de financiële situatie:**
**Premiebaten, pensioenuitkeringen en saldo waardeoverdrachten**

| (Bedragen x EURO 1.000)                                   | <b>2014</b> | <b>2013</b> | <b>2012</b> | <b>2011</b> | <b>2010</b> |
|-----------------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Feitelijke premie*                                        | 16.596      | 17.213      | 13.561      | 13.329      | 13.394      |
| Feitelijke premie (exclusief<br>premie overgangsregeling) | 15.856      | 16.446      | 12.833      | 12.529      | 12.590      |
| Zuivere kostendekkende premie                             | 14.757      | 16.897      | 12.605      | 10.275      | 8.322       |
| Gedempte kostendekkende<br>premie                         | 14.346      | 14.885      | 10.482      | 9.363       | 8.074       |
| Pensioenuitkeringen                                       | 6.956       | 7.586       | 11.668      | 7.281       | 6.939       |
| waarvan periodieke uitkeringen:                           | 6.489       | 6.554       | 6.855       | 6.878       | 6.490       |
| waarvan afkopen:                                          | 467         |             |             |             |             |
|                                                           |             | 1.032       | 4.813       | 403         | 449         |
| Saldo waardeoverdrachten                                  | 46          | -22         | -17         | 45          | 623         |

\* De feitelijke premie over de jaren 2014, 2013 en 2012 is inclusief de in rekening gebrachte VPL-premie.

#### Voorzieningen, stichtingskapitaal en reserves, belegd vermogen

| (Bedragen x EURO 1.000)           | 31-12-2014     | 31-12-2013     | 31-12-2012     | 31-12-2011     | 31-12-2010     |
|-----------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Voorzieningen                     | 410.274        | 329.950        | 337.745        | 313.010        | 261.519        |
| Rekenrente *                      | 2,0%           | 2,9%           | 2,6%           | 2,7%           | 3,4%           |
| Algemene reserve                  | 45.194         | 14.375         | 16.071         | -2.618         | -3.742         |
| Beleggingen                       | 519.942        | 382.273        | 388.151        | 326.422        | 267.499        |
| Overige activa (Liquide middelen) | 645            | 424            | 5.336          | 2.818          | 2.022          |
| Langlopende schuld VPL **         | -3.069         | -2.380         | -3.020         | -2.921         | -2.680         |
| Saldo overige activa en passiva   | -61.329        | -35.992        | -36.651        | -15.927        | -9.064         |
| <b>Totaal pensioenvermogen</b>    | <b>456.189</b> | <b>344.325</b> | <b>353.816</b> | <b>310.392</b> | <b>257.777</b> |

\* Betreft de bij de duration van de verplichtingen behorende rente uit de rentetermijnstructuur.

\*\* Tot boekjaar 2013 werden de nog niet aangewende middelen uit hoofde van VPL verantwoord als bestemmingsreserve. Omwille van de vergelijkbaarheid zijn deze cijfers aangepast en verantwoord als langlopende schuld.

#### Dekkingsgraad

| (In procenten)          | 31-12-2014 | 31-12-2013 | 31-12-2012 | 31-12-2011 | 31-12-2010 |
|-------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Aanwezige dekkingsgraad | 111,0      | 104,4      | 104,8      | 99,2       | 98,6       |
| Vereiste dekkingsgraad  | 108,0      | 107,7      | 107,1      | 107,2      | 106,0      |

Dit betreft de aanwezige en vereiste dekkingsgraad volgens het in de Pensioenwet opgenomen Financiële Toetsingskader Pensioenfondsen (gebaseerd op de actuele rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB). De dekkingsgraad is berekend over het stichtingskapitaal en de reserves exclusief de bestemmingsreserve.

#### Ontwikkelingen van vermogensbeheer:

##### Verdeling beleggingsportefeuille

| Verdeling beleggingsportefeuille | 31-12-2014     |              | 31-12-2013     |              | 31-12-2012     |              | 31-12-2011     |              | 31-12-2010     |              |
|----------------------------------|----------------|--------------|----------------|--------------|----------------|--------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
| (Bedragen x EURO 1.000)          |                |              |                |              |                |              |                |              |                |              |
| Portefeuille                     | Bedrag         | %            | Bedrag         | %            | Bedrag         | %            | Bedrag         | %            | Bedrag         | %            |
| Vastgoedbeleggingen              | 11.916         | 2,3          | 11.867         | 3,1          | 11.461         | 3,0          | 10.157         | 3,1          | 8.234          | 3,1          |
| Aandelen                         | 49.589         | 9,6          | 31.598         | 8,3          | 30.009         | 7,7          | 26.951         | 8,3          | 28.748         | 10,7         |
| Vastrentende waarden             | 339.480        | 65,4         | 295.873        | 77,4         | 285.146        | 73,5         | 225.689        | 69,1         | 206.645        | 77,3         |
| Derivaten                        | 105.823        | 20,2         | 31.917         | 8,3          | 54.000         | 13,9         | 58.347         | 17,9         | 17.777         | 6,6          |
| Overige beleggingen              | 13.134         | 2,5          | 11.018         | 2,9          | 7.535          | 1,9          | 5.278          | 1,6          | 6.095          | 2,3          |
| <b>Totaal belegd vermogen</b>    | <b>519.942</b> | <b>100,0</b> | <b>382.273</b> | <b>100,0</b> | <b>388.151</b> | <b>100,0</b> | <b>326.422</b> | <b>100,0</b> | <b>267.499</b> | <b>100,0</b> |

De waarde van het Liability Overlay Fund (LOF) is per balansdatum 117.434. Op basis van look-through zijn de participaties in dit fonds als volgt in de jaarrekening gerubriceerd: Vastrentende waarden 76.700, en derivaten 105.823. De negatieve derivaten in het LOF zijn in de jaarrekening opgenomen onder de schulden ad 65.088.

**Beleggingsopbrengsten en kosten vermogensbeheer**

| (Bedragen x EURO 1.000)  | 2014             | 2013             | 2012          | 2011          | 2010          |
|--------------------------|------------------|------------------|---------------|---------------|---------------|
| Directe opbrengsten      | 1.242            | 1.136            | -1.377        | 1.391         | 2.337         |
| Indirecte opbrengsten    | 104.834          | -17.600          | 46.635        | 45.321        | 22.574        |
| Kosten vermogensbeheer * | -1.293           | -1.058           | -824          | -628          | -675          |
| <b>Totaal</b>            | <b>104.783**</b> | <b>-17.522**</b> | <b>44.434</b> | <b>46.084</b> | <b>24.236</b> |

\* Dit zijn de directe kosten van vermogensbeheer.

\*\* Inclusief de beleggingsopbrengsten die zijn toegerekend aan de VPL-regeling (2014: 221; 2013: 74)

**Beleggingsrendement**

| (In procenten)                                  | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 |
|-------------------------------------------------|------|------|------|------|------|
| Totaal rendement exclusief overlay portefeuille | 25,2 | 2,3  | 11,2 | 2,7  | 5,7  |
| Inclusief overlay portefeuille                  | 30,7 | -4,6 | 14,5 | 17,7 | 11,8 |
| z-score                                         | 0,17 | 0,36 | 0,42 | 0,49 | 0,30 |
| Performancetoets:                               | 0,78 | 2,37 | 1,28 | 0,60 | 0,37 |

De z-score en de performancetoets zijn berekend exclusief het rendement op de overlay portefeuille.

**Kosten pensioenbeheer en vermogensbeheer**

|                                                                         | 2014     | 2013     | 2012     | 2011     |
|-------------------------------------------------------------------------|----------|----------|----------|----------|
| Kosten vermogensbeheer als percentage van het gemiddeld belegd vermogen | 0,54%    | 0,47%    | 0,49%    | 0,39%    |
| Kosten pensioenbeheer in euro's per deelnemer en pensioengerechtigde    | € 229,68 | € 212,92 | € 251,73 | € 202,09 |

Een toelichting bij deze cijfers treft u in paragraaf 4.4 (kosten pensioenbeheer) en 4.5.8 (vermogensbeheerkosten).



# 2 Het pensioenfonds

## 2.1 Inleiding

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houtverwerkende Industrie en Jachtbouw (PHJ) heeft verschillende organen en daarnaast zijn er ook een aantal externe partijen intensief bij het pensioenfonds betrokken. In dit hoofdstuk stelt het pensioenfonds de organen en de externe partijen aan u voor. Eerst volgen de doelstelling en een aantal algemene gegevens van het pensioenfonds.

## 2.2 Over het pensioenfonds

### 2.2.1 Naam en vestigingsplaats

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houtverwerkende Industrie en Jachtbouw is statutair gevestigd en kantoorhoudend te De Meern. Het pensioenfonds is ingeschreven in het handelsregister bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41145265. Statutenwijzigingen hebben plaatsgevonden op 30 juni 2014 en 19 december 2014. Het pensioenfonds is aangesloten bij de Pensioenfederatie, de belangenorganisatie voor pensioenfondsen.

### 2.2.2 Doelstelling

Het doel van het pensioenfonds is om nu en in de toekomst uitkeringen te verstrekken aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom, overlijden en arbeidsongeschiktheid. Om dit doel te realiseren worden in overeenstemming met de statuten en het pensioenreglement premies geïnd bij de aangesloten ondernemingen en worden de verkregen middelen beheerd en belegd.

### 2.2.3 Missie, visie strategie

Het bestuur heeft in 2014 diverse sessies gehouden om vorm te geven aan haar missie, visie en strategie. Dit heeft geleid tot onderstaande formulering.

#### Missie

PHJ verzorgt voor al haar deelnemers een betrouwbaar, solide en betaalbaar pensioen.

#### Visie

De ontwikkelingen in zowel de aangesloten sectoren als in het Nederlandse pensioenlandschap maken PHJ alert op haar toekomst. Bij een goede kwaliteit en kosteneffectiviteit van het aan de deelnemers toegezegde pensioen is behoud van zelfstandigheid en de bestaande identiteit primair. Beheerste groei met qua inhoud en achtergrond passende pensioenregelingen ondersteunt dit streven.

#### Strategie

PHJ voert een actief beleid om de basis onder de door haar gevoerde pensioenregeling(en) te verbreden. Hiertoe worden in de door het bestuur ingestelde Werkgroep Toekomst PHJ (kwetsbaarheids- en houdbaarheids-) analyses en marktverkenningen uitgevoerd. Er wordt door het bestuur een concreet stappenplan opgesteld waarin het beleid wordt vertaald naar acties en tijdslijnen. Onderdeel van het stappenplan is een longlist met belangstellende pensioenfondsen en het speelveld voor de groei. De toekomstvisie wordt hiermee onderdeel van de jaarkalender.

## **2.2.4 Samenwerkende organisaties**

Onderstaande organisaties benoemen de leden van het bestuur, de leden van de deelnemersraad en van het verantwoordingsorgaan:

- 1) de Nederlandse Emballage- en Palletindustrie Vereniging en de Nederlandse Vereniging van Klompenfabrikanten
- 2) de Vereniging van Nederlandse Borstelfabrikanten en de Vereniging HAS
- 3) FNV Bouw
- 4) CNV Vakmensen
- 5) Hiswa Vereniging

## **2.2.5 Externe partijen**

Het pensioenfonds werkt samen met de volgende externe partijen.

### **Pensioenbeheer**

Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V.

### **Vermogensbeheer**

Syntrus Achmea Vermogensbeheer B.V.

### **Vastgoedbeheer**

Syntrus Achmea Real Estate & Finance B.V.

### **Adviserend actuaris**

De heer A. Berger AAG, Towers Watson B.V., te Apeldoorn

### **Certificerend actuaris**

De heer drs. Y. Hauet AAG RBA, Sprenkels & Verschuren B.V., te Amsterdam

### **Accountant**

De heer drs. F.M. van den Wildenberg RA, KPMG Accountants N.V., te Amstelveen

### **Compliance officer**

De heer B.M. Peters, Nederlands Compliance Instituut B.V., te Capelle aan den IJssel

## **2.3 Het bestuur**

### **2.3.1 Samenstelling**

Het paritaire bestuur bestond tot 1 juli 2014 uit acht bestuursleden; vier namens werkgevers en vier namens werknemers. Als gevolg van de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen moest een keuze gemaakt worden uit een aantal bestuursmodellen. Het bestuur en de sociale partners hebben gekozen voor het paritaire bestuursmodel met acht bestuurszetels, waarvan vier namens werkgevers, drie namens werknemers en één namens pensioengerechtigden. De bestuursleden van werkgeverszijde worden voorgedragen door de werkgeversverenigingen in de sectoren. De bestuursleden van werknemerszijde worden in onderling overleg voorgedragen door de vakbonden FNV en CNV Vakmensen.

Het lid namens pensioengerechtigden is per 1 juli benoemd na verkiezingen. Bij de evaluatie van het nieuwe bestuursmodel heeft het bestuur besloten de wijze van benoemen van het bestuurslid namens pensioengerechtigden te herzien. De leden van het verantwoordingsorgaan dragen een kandidaat voor aan het bestuur. De leden namens pensioengerechtigden in het verantwoordingsorgaan worden via verkiezingen geselecteerd.

De leden van het bestuur worden door het bestuur benoemd voor vier jaar. Na afloop van deze periode zijn zij opnieuw benoembaar. Elk bestuurslid kan maximaal tweemaal herbenoemd worden.

was per 31 december 2014 als volgt samengesteld:

| Leden werkgevers            | Benoeming        | Benoemd tot      | Organisatie |
|-----------------------------|------------------|------------------|-------------|
| De heer P.M. Schuil         | 26 november 2004 | 26 november 2018 | 2           |
| De heer mr. A.J.M. Ceelaert | 1 januari 2000   | 31 december 2015 | 1 en 2      |
| Vacature                    |                  |                  | 5           |
| De heer F.F. Faber          | 1 januari 2009   | 1 januari 2016   | 1           |

| Leden werknemers             | Benoeming         | Benoemd tot       | Organisatie |
|------------------------------|-------------------|-------------------|-------------|
| De heer H. Roeten            | 28 maart 2013     | 28 maart 2016     | 4           |
| Mevrouw M.A. Blomberg        | 12 september 2014 | 12 september 2018 | 3           |
| De heer W.J. van Houwelingen | 21 februari 2014  | 21 februari 2017  | 3           |

| Lid pensioengerechtigden | Benoeming   | Benoemd tot      | Organisatie |
|--------------------------|-------------|------------------|-------------|
| De heer A.A.J. Heijnen   | 1 juli 2014 | 31 december 2014 |             |

In 2014 was de heer P.M. Schuil voorzitter van het pensioenfonds en de heer A.A.J. Heijnen secretaris van het pensioenfonds.

De heer A.A.J. Heijnen is per 31 december 2014 afgetreden. Zijn opvolger is de heer S.M.J. Custers. Hij is op 10 februari 2015 benoemd als bestuurslid namens pensioengerechtigden en tevens werknemersvoorzitter.

Mevrouw P.A. de Bruijn is afgetreden per 1 september 2014. Haar opvolger, de heer J.J. van den Heuvel, is op 20 maart 2015 benoemd als bestuurslid namens Hiswa Vereniging.

De heer M.T.E. Zonnenberg is afgetreden per 12 september 2014. Per diezelfde datum is mevrouw M.A. Blomberg benoemd als bestuurslid.

De heer W.J. van Houwelingen is op 21 februari 2014 benoemd als bestuurslid. Hij is de opvolger van mevrouw J.M.C. Snels die in 2013 afgetreden is.

In paragraaf 3.2.1 zijn de gevolgen van de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen opgenomen.

In hoofdstuk 10 zijn de nevenfuncties van de bestuursleden opgenomen.

## 2.3.2 Vergaderdata

Het bestuur heeft in het verslagjaar 2014 zesmaal een reguliere bestuursvergadering gehouden. Op 15 januari vond een extra bestuursvergadering plaats over de financiële positie van het pensioenfonds. Op 3 april was een bestuursdag over de bezetting van commissies, het beloningsbeleid, de toekomst van PHJ en het risicomanagement georganiseerd. Op 24 juni was een extra bestuursvergadering met als belangrijkste onderwerp de ALM en daarnaast de personele bezetting van de Raad van Toezicht, de reactie aan DNB over de aanwijzing in verband met de kwetsbaarheid van het fonds bij zelfstandig voortbestaan in de toekomst,

de BTW en het risicomanagement. Op 19 augustus was er een bestuursdag over het fiscale kader, de nieuwe pensioenregels (nFTK) en de instelling van een Werkgroep PHJ2015 voor de besluitvorming en de implementatie.

### **2.3.3 Bestuurlijke commissies**

In verband met toenemende complexiteit werkt het pensioenfonds met een aantal bestuurlijke commissies. De commissies doen voorbereidend werk zodat het bestuur een afgewogen besluit kan nemen. De afzonderlijke commissies kunnen in de voorbereidingsfase dieper ingaan op de achtergronden en consequenties van de door het bestuur te nemen beleidsbeslissingen. Tevens kan voor verdere uitvoering van bestuurlijke besluiten een specifiek mandaat aan een commissie worden verleend. Bij alle commissies met uitzondering van de geschillencommissie is een afvaardiging van Syntrus Achmea aanwezig tijdens de commissievergaderingen. De leden van een bestuurlijke commissie kunnen zich tevens laten bijstaan door externe deskundigen. De Aansluitingscommissie is in 2014 ingesteld.

In 2014 waren de volgende bestuurlijke commissies werkzaam.

#### *Voorzittersoverleg*

Het voorzittersoverleg wordt gevormd door de voorzitters, in het verslagjaar de heer P.M. Schuil en de heer A.A.J. Heijnen. Het voorzittersoverleg heeft in 2014 zevenmaal vergaderd. Het voorzittersoverleg doet voorbereidend werk in diverse algemene kwesties waarover het bestuur een besluit moet nemen, en adviseert het bestuur over pensioenzaken. Het voorzittersoverleg bespreekt daarnaast procesmatig de onderwerpen voor de bestuursvergaderingen vooraf met de pensioenuitvoerder. Hiermee wordt de effectiviteit en de slagkracht van de bestuursvergaderingen groter. De voorzitters brengen advies uit aan het bestuur. Het bestuur neemt de beslissingen over het beleid.

#### *Beleggingsadviescommissie*

De beleggingsadviescommissie bestaat in 2014 uit de heer A.A.J. Heijnen, de heer P.M. Schuil en de heer W.J. van Houwelingen (vanaf februari 2014). De heer M.T.E. Zonneberg was in het kader van zijn beleggingsopleiding toegevoegd. De heer F.F. Faber is per 1 januari 2015 voorgedragen als vervanger van de heer Heijnen. De beleggingsadviescommissie is in 2014 vier keer bij elkaar geweest. De leden van de beleggingsadviescommissie werden in 2014 bijgestaan door een onafhankelijke deskundige, de heer H. Hoos van Asset Advisors. De beleggingsadviescommissie bespreekt het strategisch beleggingsbeleid in de vorm van het beleggingsplan. Specifiek worden de rendementen en de risico's van beleggingen besproken. In 2014 is veel aandacht besteed aan de verlaging van de renteafdekking. Daarnaast hebben onder andere factorbeleggen, het commodity beleid, de kosten van het vermogensbeheer, de hedge effectiviteit, verantwoord beleggen en risicomanagement op de agenda gestaan. De beleggingsadviescommissie brengt verslag en advies uit aan het bestuur. Het bestuur neemt de beslissingen over het beleggingsbeleid.

#### *Communicatiecommissie*

De communicatiecommissie bestond in 2014 uit de heer mr. A.J.M. Ceelaert en de heer M.T.E. Zonneberg. De heer Zonneberg is vanaf september opgevolgd door mevrouw M.A. Blomberg. De heer J.J. van den Heuvel was in 2014 adviseur namens de Vereniging Hiswa. Na zijn benoeming in 2015 is hij commissielid geworden.

De communicatiecommissie is in 2014 vijf keer bij elkaar geweest. De communicatiecommissie bespreekt onder meer het strategisch communicatiebeleid, het communicatiejaarplan, de communicatiebegroting, het UPO en de nieuwsbrieven. In 2014 hebben daarnaast onder andere het communicatiebeleidsplan 2015-2017, de verkiezingen van het bestuurslid namens pensioengerechtigden, de verhoging van de pensioenleeftijd naar 67 jaar, het Wetsvoorstel Pensioencommunicatie, het pensioen 1-2-3, het risicomanagement, het verkorte jaarverslag en het websitebezoek op de agenda gestaan. De commissie brengt verslag en advies uit aan het bestuur. Het bestuur neemt de beslissingen over het communicatiebeleid.

#### *Auditcommissie*

De auditcommissie bestaat in 2014 uit de heer F.F. Faber en de heer H. Roeten. Per 1 januari 2015 vervangt de heer W.J. van Houwelingen de heer Roeten. De auditcommissie heeft in 2014 zesmaal vergaderd. De auditcommissie begeleidt het jaarwerk en

beoordeelt het functioneren van de externe accountant, de externe actuaire en de administrateur. Tevens monitort de auditcommissie de begroting van het pensioenfonds en de DVO rapportage van de administrateur. De auditcommissie brengt verslag en advies uit aan het bestuur. Het bestuur neemt de beslissingen.

#### *Risicocommissie*

De risicocommissie bestaat uit mevrouw P.A. de Bruijn, de heer M.T.E. Zonnenberg en de heer H. Roeten. Mevrouw P.A. de Bruijn en de heer M.T.E. Zonnenberg zijn per september afgetreden, waardoor de heer H. Roeten als enig commissielid is gebleven tot einde 2014; per 2015 zijn de heer S.M.J. Custers en mevrouw M.A. Blomberg door het bestuur benoemd als hun opvolgers.

De risicocommissie is in 2014 zesmaal bij elkaar gekomen. De voornaamste taak van de risicocommissie is de selectie en de implementatie van het nieuwe risicomanagementprogramma. De verschillende risico's zijn over de commissies verdeeld en iedere commissie heeft input geleverd voor de inrichting van het risicomanagementprogramma. De commissie brengt verslag en advies uit aan het bestuur. Het bestuur neemt de beslissingen over het risicobeleid. De werkzaamheden worden in 2015 voortgezet.

#### *Aansluitingscommissie*

De aansluitingscommissie bestaat in 2014 uit de heer A.J.M. Ceelaert, mevrouw M.A. Blomberg en de heer J.J. van den Heuvel als adviseur namens de Hiswa Vereniging.

De aansluitingscommissie is in 2014 driemaal bij elkaar gekomen. De voornaamste taak van de aansluitingscommissie is het bespreken van knelpunten in de verplichtstelling, het adviseren van beleid rondom het aansluiten van werkgevers en het monitoren van de aansluitingsprocedure door de administrateur. Daarnaast onderhoudt de commissie de relatie met de contactpersonen bij de Sociaal Fondsen. Deze contactpersonen worden uitgenodigd om als toehoorder bij de commissievergaderingen aanwezig te zijn. De commissie brengt verslag en advies uit aan het bestuur. Voor het aansluiten van werkgevers heeft het bestuur mandaat gegeven aan de aansluitingscommissie om beslissingen te nemen.

#### *Migratiecommissie*

De Migratiecommissie bestaat in 2014 uit de heer F.F. Faber en de heer H. Roeten. De Migratiecommissie is in 2014 zes keer bij elkaar gekomen. De Migratiecommissie heeft zich beziggehouden met de overgang naar het pensioenadministratieprogramma MAIA. In september 2014 is besloten om de overgang uit te stellen.

#### *Gezamenlijke geschillencommissie*

Het pensioenfonds heeft met een aantal andere pensioenfonds een groep personen benoemd waaruit de geschillencommissie kan worden samengesteld. Als secretaris van de geschillencommissie treedt op een via Brunel Nederland B.V. aan te wijzen jurist. De secretaris stelt in voorkomende gevallen de geschillencommissie samen uit onderstaande groep personen en informeert het bestuur van het pensioenfonds hierover.

| Leden                       | Benoemd tot      |
|-----------------------------|------------------|
| De heer A.A.M. Broos        | 31 december 2015 |
| De heer W. van den Beucken  | 31 december 2015 |
| De heer A. Th. M. van Hulst | 31 december 2015 |
| De heer D.A.J. Kamp         | 31 december 2015 |
| De heer N. Ruiter           | 31 december 2015 |
| De heer A.W. van Vliet      | 31 december 2015 |

De geschillencommissie heeft tot taak het bestuur te adviseren over geschillen tussen de deelnemer en het pensioenfonds over de uitvoering van de pensioenregeling wegens een individuele beslissing die het bestuur jegens de belanghebbende heeft genomen. In 2014 is de geschillencommissie niet bij elkaar gekomen, aangezien er geen geschillen zijn gemeld.

### 2.3.4 Bestuurlijke werkgroepen

Het bestuur richt een werkgroep in wanneer er tijdelijke projecten zijn die niet passen onder één van de bestaande commissies. In 2014 waren er twee werkgroepen actief.

#### *Werkgroep Toekomst*

De Werkgroep Toekomst bestaat in 2014 uit de heer A.A.J. Heijnen, mevrouw P.A. de Bruijn en de heer A.J.M. Ceelaert. Mevrouw De Bruijn heeft de werkgroep in september verlaten; de heer S.M.J. Custers is in november als toehoorder toegetreden. De werkgroep toekomst is in 2014 driemaal bij elkaar gekomen. De voornaamste taak van de werkgroep toekomst is het voorwerk te doen voor de reactie naar DNB over de kwetsbare pensioenfondsen, het rooster van aftreden, de missie, visie en strategie van het pensioenfonds en de toekomst van het pensioenfonds.

#### *Werkgroep PHJ2015*

De Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen, het fiscale kader en het nieuwe FTK hebben geleid tot het inrichten van de werkgroep PHJ2015. Namens het bestuur zitten in de werkgroep PHJ2015 de heer A.A.J. Heijnen, de heer F.F. Faber, mevrouw P.A. de Bruijn en de heer H. Roeten. Vanaf augustus heeft ook de heer P.M. Schuil zich bij de werkgroep gevoegd. In september is mevrouw P.A. de Bruijn afgetreden en is de heer J.J. van den Heuvel als adviseur namens de Hiswa Vereniging bij de werkgroep gevoegd.

Begin 2014 stond de implementatie van de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen centraal en werd de werkgroep begeleid door mevrouw A.M. Wiegiers van Montae als projectleider. Vanaf augustus stond het Witteveenkader en het nieuwe FTK centraal en is de heer R. Dijkstra van Sprenkels & Verschuren benoemd als projectleider. In deze tweede fase is ook een afvaardiging van cao partijen uitgenodigd om deel te nemen aan de werkgroep vergaderingen.

De werkgroep heeft als voornaamste taak het voorbereiden van de implementatie van de wetwijzigingen en hierover advies aan het bestuur te geven. De besluiten worden genomen door het bestuur en/of cao partijen.

## 2.4 Het intern toezicht

### 2.4.1 Visitatiecommissie

Tot 1 juli was het intern toezicht vormgegeven met een Visitatiecommissie. De Visitatiecommissie had tot taak het kritisch bezien van het functioneren van het bestuur van het pensioenfonds door onafhankelijke deskundigen. De taak van de Visitatiecommissie is om na te gaan of het bestuur op de juiste wijze heeft bestuurd en daarbij zijn aandacht aan alle relevante risico's heeft besteed. Het gaat dus primair over de vraag of er op de goede wijze besluitvorming heeft plaats gevonden. Ook rekent de Visitatiecommissie het tot haar taak na te gaan of het bestuur alle relevante risico's onderkent en daar adequate aandacht aan schenkt.

#### *Samenstelling*

De Visitatiecommissie bestond tot juli uit drie leden:

---

#### **Leden**

De heer J.D. Carrière

De heer B. Davis

De heer L. Kirchner

---

Het laatste visitatierapport dateert van oktober 2012. In 2014 heeft geen visitatie plaatsgehad en er is geen afrondende rapportage. De Raad van Toezicht die vanaf juli 2014 aantreedt, is gevraagd om in haar toezicht aan te sluiten op het laatste visitatierapport.

## 2.4.2 Raad van Toezicht

Als gevolg van de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen is per 1 juli de Raad van Toezicht benoemd als intern toezicht. Dit intern toezichtorgaan heeft als taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. Het orgaan onderhoudt een actieve dialoog met het bestuur. Het is belast met het toezien op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De Raad van Toezicht legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het verantwoordingsorgaan. Het interne toezicht betreft in zijn toezicht de naleving door het fonds van normen in de Code Pensioenfondsen. De Raad van Toezicht doet in hoofdstuk 6 verslag van zijn bevindingen in dit jaarverslag. Op 31 december 2014 was de Raad van Toezicht als volgt samengesteld:

| Leden                       | Benoemd tot |
|-----------------------------|-------------|
| De heer J.W.G. van Oostveen | 1 juli 2018 |
| Mevrouw H.W.L.A. de Lange   | 1 juli 2017 |
| De heer R.C. Labadie        | 1 juli 2016 |

De heer Van Oostveen is per 1 juli benoemd als voorzitter van de Raad van Toezicht.

## 2.5 Het Verantwoordingsorgaan

Het bestuur legt verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd. Daarnaast heeft het Verantwoordingsorgaan de bevoegdheid om een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur uitgevoerde beleid en over beleidskeuzes voor de toekomst. Het Verantwoordingsorgaan baseert zijn oordeel op het jaarverslag van het fonds, de jaarrekening, de bevindingen van de Raad van Toezicht en overige informatie.

### *Adviesrecht*

Het bestuur stelt het Verantwoordingsorgaan in de gelegenheid advies uit te brengen over elk voorgenomen besluit dat betrekking heeft op:

- het beleid inzake beloningen;
- de vorm en inrichting van het intern toezicht;
- de profielschets voor leden van de Raad van Toezicht;
- het vaststellen en wijzigen van een interne klachten- en geschillenprocedure;
- het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid;
- het wijzigen van het reglement van het verantwoordingsorgaan;
- het vaststellen en wijzigen van het toeslagbeleid, dan wel het verlenen van toeslagen;
- vermindering van de verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten;
- gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het fonds of de overname van verplichtingen door het fonds;
- liquidatie, fusie of splitsing van het fonds;
- het sluiten, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsovereenkomst; en
- de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten.

### *Vergaderingen*

Het Verantwoordingsorgaan heeft in 2014 vier keer vergaderd, waarvan twee keer met een vertegenwoordiging vanuit het bestuur. Daarnaast heeft in november een gesprek met de kandidaat voor de vacature van het bestuurslid namens pensioengerechtigden plaatsgevonden.

### *Samenstelling*

Als gevolg van de Wet Versterking Bestuur is het Verantwoordingsorgaan per 1 juli opnieuw ingericht. De verhouding tussen het aantal leden namens werknemers en pensioengerechtigden is een afspiegeling van hun vertegenwoordiging in het pensioenfonds.

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit 8 leden: 3 leden namens werknemers, 2 leden namens pensioengerechtigden en 3 leden namens werkgevers. Het verantwoordingsorgaan was vanaf 1 juli 2014 als volgt samengesteld:

| Leden namens werknemers | Organisatie | Benoemd tot |
|-------------------------|-------------|-------------|
| De heer G. den Hartog   | 3           | 01-07-2018  |
| De heer S. van Dijk     | 3           | 01-07-2018  |
| De heer A. Kruithof     | 3           | 01-07-2018  |

| Leden namens pensioengerechtigden | Organisatie | Benoemd tot |
|-----------------------------------|-------------|-------------|
| De heer J. Neessen                |             | 01-07-2018  |
| De heer T. Grovenstein            |             | 01-07-2018  |

| Leden namens werkgevers   | Organisatie | Benoemd tot |
|---------------------------|-------------|-------------|
| De heer A.G.H. Leenders   | 2           | 01-07-2018  |
| De heer A. Pastor         | 5           | 01-07-2018  |
| De heer R.A.M. van Hoesel | 1           | 01-07-2018  |

De heer R.A.M. van Hoesel was in 2014 voorzitter van het verantwoordingsorgaan. De heer P. van der Vis was in 2014 plaatsvervanger. Hij heeft de heer Van Dijk en de heer Den Hartog vervangen tijdens hun afwezigheid.

Voor het verslag van het verantwoordingsorgaan verwijzen wij u naar paragraaf 7.1 van dit jaarverslag.

## 2.6 De Deelnemersraad

Door de invoering van de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen is de Deelnemersraad per 1 juli opgeheven. De Deelnemersraad heeft in 2014 nog twee keer vergaderd, waarvan één keer met een vertegenwoordiging vanuit het bestuur.

### Samenstelling

De Deelnemersraad was in 2014 als volgt samengesteld:

| Leden                   | Organisatie | Benoemd tot |
|-------------------------|-------------|-------------|
| De heer H. ten Klooster | 4           | 01-07-2014  |
| De heer J. Heus         | 3           | 01-07-2014  |
| De heer A.M. Kruithof   | 3           | 01-07-2014  |
| De heer J. Neessen      | 3           | 01-07-2014  |
| De heer T. Grovenstein  | 4           | 01-07-2014  |
| De heer G. den Hartog   | 3           | 01-07-2014  |
| De heer P. van der Vis  | 3           | 01-07-2014  |
| De heer S. van Dijk     | 3           | 01-07-2014  |
| Vacature                | 4           | n.v.t.      |

De heer H. ten Klooster was tot 1 juli 2014 voorzitter van de deelnemersraad.

## 2.7 Uitbesteding

Het bestuur heeft de uitvoering van het pensioenbeheer en het vermogensbeheer uitbesteed aan Syntus Achmea. Uitgangspunt is dat het bestuur, conform de eisen van de Pensioenwet verantwoordelijk blijft voor de juiste uitvoering van de uitbesteede taken.



De uitvoeringsorganisatie is ondergebracht bij de volgende rechtspersonen:

- Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V.
- Syntrus Achmea Vermogensbeheer B.V.
- Syntrus Achmea Real Estate & Finance B.V.

Het pensioenfonds en Syntrus Achmea hebben hun afspraken over uitbesteding vastgelegd in een overeenkomst van Pensioenbeheer, een overeenkomst van Financieel Pensioen Management, een overeenkomst van Vermogensbeheer en een overeenkomst van Vastgoed. Alle overeenkomsten bieden de mogelijkheid om de bestaande dienstverlening tussentijds aan te passen of nieuwe diensten toe te voegen.

# 3 Ontwikkelingen

Dit hoofdstuk geeft een overzicht van de belangrijkste ontwikkelingen waarmee het pensioenfonds te maken heeft gekregen in 2014. Als gevolg van deze ontwikkelingen zijn door het bestuur besluiten genomen en keuzes gemaakt. In dit hoofdstuk wordt hieraan aandacht besteed.

## 3.1 Financiële positie

### 3.1.1 Financiële positie pensioenfonds

#### Ultimate Forward Rate

Vanaf 30 september 2012 is de rentetermijnstructuur (rts) op basis waarvan het fonds haar verplichtingen dient te berekenen voor looptijden vanaf 20 jaar gebaseerd op de UFR. De rts is van 0 tot 20 jaar gelijk aan de marktrente, daarna convergeert deze rekenrente in 40 jaar naar een hoger niveau door een gewogen middeling van de marktrente en een vaste lange termijn rente. In de vaststelling van de aldus samengestelde rts wordt een driemaands middeling (van de marktrente) toegepast.

#### Ontwikkeling dekkingsgraad 2014

De dekkingsgraad op basis van de UFR schommelde in 2014 tussen 104,4% en 113,3%. Op basis van de marktrente schommelde de dekkingsgraad in 2014 tussen 96,4% en de 101,2%. Het fonds heeft het jaar 2014 afgesloten met een dekkingsgraad van 111,0% (op basis van de UFR). Op basis van de zuivere rentetermijnstructuur bedroeg de dekkingsgraad eind 2014 97,5%.

De stijging van de dekkingsgraad is met name toe te schrijven aan het goede beleggingsresultaat in 2014, dat 25,2% bedraagt. Wanneer rekening wordt gehouden met de renteafdekking bedraagt het beleggingsresultaat zelfs 30,7%.

#### Beleidsdekkingsgraad

Vanaf 2015 moet de pensioensector een andere berekeningssystematiek voor de dekkingsgraad hanteren. Dit is de zogenaamde 'beleidsdekkingsgraad'. Deze is gebaseerd op de stand van de gemiddelde dekkingsgraad over de afgelopen twaalf maanden. Het voordeel is een stabielere dekkingsgraad. Door deze middeling zal echter de beleidsdekkingsgraad met (enige) vertraging reageren op veranderende (markt-)omstandigheden. Deze beleidsdekkingsgraad is leidend in pensioen gerelateerde vraagstukken als het premie- en toeslagbeleid. De beleidsdekkingsgraad is op 31 december 2014 vastgesteld op 109,6%.

### 3.1.2 Herstelplan

#### Herstelplan 2009

In 2008 is door de kredietcrisis en de dalende rente een reservetekort en een dekkingstekort ontstaan. Het pensioenfonds heeft op 1 april 2009 een 5-jaars herstelplan ingediend bij DNB. In het herstelplan waren de volgende maatregelen opgenomen waardoor binnen 5 jaar het pensioenfondsvermogen voldoende hersteld moest zijn:

- In de jaren 2010, 2011 en 2012 is de jaarlijkse pensioenopbouw verlaagd tot 1,85% per dienstjaar.
- In de jaren 2010, 2011 en 2012 is de opbouw van het nabestaandenpensioen gewijzigd in een nabestaandenpensioen op basis van risico.
- Gedurende de periode van het dekkingstekort zal er conform het huidige indexatiebeleid geen indexatie worden toegekend.

### **Evaluatie korte termijn herstelplan 2013**

Op 31 december 2013 liep het korte termijn herstelplan af en moest de dekkingsgraad van het pensioenfonds minimaal 104,3% zijn. In januari en februari 2014 heeft de eindevaluatie van het korte termijn herstelplan plaatsgevonden. Bij deze evaluatie is gebleken dat de dekkingsgraad in eerste instantie onder de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,3% uitkwam. Door een vermogensoverheveling van de overschotten in de CAO-garantieregeling en in de VPL-bestemmingsreserve is in februari 2014 alsnog de vereiste dekkingsgraad behaald. Het bestuur heeft na akkoord van de sociale partners de gelden overgeheveld uit de verwachte overschotten. DNB heeft in zijn brief van 28 maart 2014 bevestigd dat het korte termijn herstelplan afgesloten is.

### **Lange termijn herstelplan**

Het lange termijn herstelplan van het pensioenfonds liep tot ultimo 2023. Het pensioenfonds liep echter voor op het uitgestippelde pad. Per 30 september 2014 is het pensioenfonds formeel uit herstel gekomen, doordat de dekkingsgraad drie achtereenvolgende kwartaaleinden boven de grens van het vereist eigen vermogen is gebleven. Daardoor is het lange termijn herstelplan in 2014 vervallen. DNB heeft in zijn brief van 20 november 2014 bevestigd dat het lange termijn herstelplan afgesloten is.

### **Herstelplan 2015**

Door de invoering van het nFTK per 1 januari 2015 wordt de beleidsdekkingsgraad de belangrijkste maatstaf voor de financiële gezondheid van een pensioenfonds. Als de beleidsdekkingsgraad op kwartaalbasis lager is dan de vereiste dekkingsgraad, dan moet het fonds een herstelplan maken. De eisen aan het vereist eigen vermogen zijn strenger, omdat fondsen met de tot 2014 geldende financiële eisen de wettelijke zekerheidsmaat niet meer haalden. Daarom moeten veel pensioenfondsen direct bij ingang van het nFTK een herstelplan maken.

Voor ons pensioenfonds geldt onder de nieuwe regels per 1 januari 2015 dat het vereist eigen vermogen 112,1% bedraagt. Dat is hoger dan de beleidsdekkingsgraad van 109,6%. Daarom zal het fonds vóór 1 juli 2015 een herstelplan bij DNB indienen.

### **Communicatie financiële situatie**

Het bestuur houdt de pensioengerechtigden, deelnemers en werkgevers via de halfjaarlijkse nieuwsbrieven en nieuwsberichten op de website regelmatig op de hoogte over de ontwikkeling van de dekkingsgraad. De door het pensioenfonds uitgebrachte nieuwsbrieven staan tevens op de website van het pensioenfonds.

## **3.1.3 Waardeoverdracht en onderdekking**

Als een werknemer van baan verandert, mag hij de waarde van zijn pensioen overdragen naar zijn nieuwe pensioenfonds. Dit heet waardeoverdracht. Als de dekkingsgraad van een pensioenfonds dat bij waardeoverdracht is betrokken lager is dan 100%, dan mag het pensioenfonds de betreffende individuele waardeoverdracht niet uitvoeren en wordt deze opgeschort. Gedurende heel 2014 lag de dekkingsgraad boven de 100% waardoor de waardeoverdrachten konden plaatsvinden.

### *Geen nieuwe opzet voor het systeem van waardeoverdracht in 2014*

Het kabinet wil een fundamentele discussie over waardeoverdracht voeren. Bij de uitvoering van waardeoverdracht doen zich namelijk problemen voor. Meest opvallend daarin zijn de problemen die zich voordoen als werkgevers met verzekerde regelingen bij waardeoverdracht geld moeten bijbetalen. Staatssecretaris Klijnsma gaf eind 2013 aan dat het recht op waardeoverdracht een belangrijke keuze is voor deelnemers, die dan ook een goed inzicht moeten krijgen in de gevolgen voor hun pensioenopbouw van wel of niet overdragen. Zij vindt het ook belangrijk dat waardeoverdracht snel en eenvoudig kan worden uitgevoerd. De bedoeling was dat een kabinetsvoorstel voor een nieuw stelsel van waardeoverdracht op 1 januari 2015 in werking zou treden, op hetzelfde moment als het van kracht worden van het nFTK. Staatssecretaris Klijnsma heeft in 2014 echter geen nieuwe opzet voor het systeem van waardeoverdracht voorgesteld. Wel is er door de Tweede Kamer geregeld dat de termijn van zes maanden vervalft waarbinnen een opgave voor waardeoverdracht moet worden aangevraagd.

## **3.2 Goed pensioenfondsbestuur**

### **3.2.1 Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen**

De Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen is een integrale herziening van de governance en medezeggenschap bij pensioenfondsen. De wet moet leiden tot verbetering van de kwaliteit van het pensioenfondsbestuur. De wet is van kracht vanaf 9 augustus 2013. De bepalingen over het verantwoorden van beleggingsbeleid en over geschiktheid en tijdsbeslag waren meteen van kracht. Ook verwante wijzigingen traden in werking. Zo zijn in het Besluit FTK regels over het beloningsbeleid vastgelegd en in het Besluit uitvoering PW regels over geschiktheid, betrouwbaarheid en tijdsbeslag van bestuurders en leden van de Raad van Toezicht.

Het deel van de Wet dat op de bestuursmodellen ziet is per 1 juli 2014 in werking getreden. De wet geeft de keuze uit een vijftal nieuwe bestuursmodellen. Alle modellen zijn erop gericht om de evenwichtige belangenbehartiging in de besturing van een pensioenfonds te versterken en de rolverdeling tussen de verschillende organen in de structuur van het pensioenfonds te optimaliseren.

De vijf bestuursmodellen zijn:

- het paritaire bestuursmodel (1),
- het paritair gemengd bestuursmodel (2),
- het omgekeerd gemengd bestuursmodel (3),
- het onafhankelijk gemengd bestuursmodel (4); en
- het onafhankelijk bestuursmodel (5).

De paritaire modellen (model 1, 2 en 3) kennen een verantwoordingsorgaan, waarin deelnemers en pensioengerechtigden naar evenredigheid zijn vertegenwoordigd. Naar keuze kan de werkgever worden vertegenwoordigd. De onafhankelijke modellen (model 4 en 5) kennen een belanghebbendenorgaan, waarin de drie geledingen zijn vertegenwoordigd.

#### **Keuze en invulling bestuursmodel PHJ**

Op het gebied van governance heeft het pensioenfonds op 15 januari 2014 de voorgenomen keuze gemaakt voor het paritaire bestuursmodel. Deze keuze is gebaseerd op de wens om:

- invloed en betrokkenheid van de achterban te behouden;
- de onafhankelijke toetsing door het interne toezicht buiten het bestuur plaats te laten hebben;
- geen nadelige effecten accepteren op het tijdsbeslag, de kwaliteit, de continuïteit en de beloning van het bestuur;
- de mogelijkheid open te houden voor een toekomstige samenwerking (samenvoeging) met andere fondsen.

Dit voorstel is vervolgens voorgelegd aan de Deelnemersraad, het Verantwoordingsorgaan en aan cao-partijen. Alle betrokken partijen hebben met de keuze ingestemd, waardoor het bestuur vervolgens haar keuze definitief kon vastleggen.

Het bestuur van het pensioenfonds bestaat vanaf 1 juli 2014 uit acht bestuursleden. Vier bestuursleden zijn voorgedragen vanuit werkgeverszijde, drie vanuit werknemerszijde (1 namens CNV Vakmensen en 2 namens FNV) en één bestuurslid is middels verkiezingen verkozen vanuit de pensioengerechtigden. Door middel van de stemverhouding 4:4 is de paritaire gelijkheid gewaarborgd.

Het nieuw ingerichte Verantwoordingsorgaan bestaat uit acht leden: drie voorgedragen en benoemd door werkgeverszijde, drie voorgedragen en benoemd door werknemerszijde en twee voorgedragen en benoemd namens pensioengerechtigden.

Daarnaast is een Raad van Toezicht ingericht met drie onafhankelijke personen. Na een gezamenlijke selectieprocedure door bestuur en Verantwoordingsorgaan, heeft het Verantwoordingsorgaan een bindende voordracht gedaan voor de drie leden.

De procedures rondom benoeming, ontslag en schorsing van bestuursleden, leden van het Verantwoordingsorgaan en toezichtorgaan zijn vastgelegd in de statuten en in de reglementen van het betreffende orgaan. Deze statuten en reglementen zijn gepubliceerd op de website van het fonds.

### 3.2.2 Code Pensioenfondsen

Tijdens de ontwikkeling van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen stelden de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid de Code Pensioenfondsen (de Code) op. Doel van de Code is de verhoudingen binnen het pensioenfonds transparanter te maken. Ook de communicatie met de belanghebbenden zoals werkgevers, deelnemers en gepensioneerden, moet door de Code transparanter worden. Tot slot moet de Code bijdragen aan het versterken van 'goed pensioenfondsbestuur'. De Code trad op 1 januari 2014 in werking. De staatssecretaris van Sociale Zaken en Werkgelegenheid verankerde de Code per 1 juli 2014 wettelijk. De Monitoringcommissie Code Pensioenfondsen ziet toe op de naleving van de Code.

De Code vervangt de Principes voor goed pensioenfondsbestuur uit 2005. De Code legt de nadruk op het beïnvloeden van het gedrag van bestuurders, intern toezichthouders en belanghebbenden in de verantwoordingsfunctie. Per orgaan zijn normen opgenomen over taak en werkwijze, samenstelling en zittingsduur, geschiktheid, benoeming, schorsing en ontslag. Daarnaast zijn overkoepelende thema's opgenomen. De thema's gaan zowel over het eigen functioneren van het fonds als van dienstverleners. Voorbeelden hiervan zijn integraal risicomanagement, communicatie en transparantie, verantwoord beleggen, kosten, uitvoering en uitbesteding, geschiktheid, diversiteit, integer handelen en beloningsbeleid.

Pensioenfondsen leven de Code na op basis van het 'pas toe of leg uit'-beginsel. Een pensioenfonds past de normen van de Code toe of zet in het jaarverslag gemotiveerd uiteen waarom een norm niet (volledig) is toegepast.

Het fonds streeft ernaar alle normen uit de Code na te leven. In bepaalde gevallen wijkt het bestuur af van normen uit de Code. Hieronder treft u hiervan per groep met normen een korte toelichting aan.

#### *Norm 1 tot en met 16: Taken en werkwijze bestuur en intern toezicht*

De taken en werkwijze van bestuur en intern toezicht zijn vastgelegd in de diverse fondsdocumenten zoals de overeenkomsten Pensioenbeheer en Vermogensbeheer, de reglementen, de ABTN en het geschiktheidsplan.

#### *Norm 17 tot en met 22: Verantwoording afleggen*

Het bestuur legt verantwoording af door inzicht te geven in beleid, besluitvormingsprocedures en de realisatie van het beleid. Daarnaast gaat het bestuur de dialoog aan met het Verantwoordingsorgaan. Het beleidsplan van het fonds wordt nog niet periodiek getoetst.

#### *Norm 23 en 24: Integraal risicomanagement*

Het bestuur bevordert en borgt een cultuur waarin risicobewustzijn vanzelfsprekend is. Het bestuur heeft een risicocommissie ingesteld voor implementatie van integrale risicomonitoring. Het bestuur neemt kennis van relevante rapportages en onderneemt actie indien vereist.

#### *Norm 25 en 26: Communicatie en transparantie*

Het bestuur zorgt voor een adequaat communicatiebeleid door het opstellen van een communicatiebeleidsplan en een communicatiejaarplan en zich hieraan te committeren. Periodieke toetsing van de ingezette communicatiemiddelen vindt eens per drie jaar plaats.

#### *Norm 27 tot en met 29: Verantwoord beleggen*

Het bestuur legt zijn overwegingen omtrent verantwoord beleggen vast en zorgt voor beschikbaarstelling aan belanghebbenden.

#### *Norm 30 tot en met 37: Uitvoering, uitbesteding en kosten*

Het bestuur zorgt dat het zicht heeft op de keten van uitbesteding door te zorgen voor een heldere en expliciete taak- en rolverdeling tussen bestuur en uitvoeringsorganen en zorgt daarbij voor adequate sturings- en controlemechanismen.

#### *Norm 38 en 39: Rol accountant en actuaris*

Advies en controle zijn bij verschillende organisaties ondergebracht; er wordt voor advies een afzonderlijke opdracht verstrekt. Tot de taken van de Auditcommissie behoort het jaarlijks evalueren en iedere vijf jaar overwegen om over te stappen.

#### *Norm 40 tot en met 44: Klachten en geschillen; onregelmatigheden*

Het bestuur zorgt voor een adequate interne klachten- en geschillenprocedure en rapporteert in het jaarverslag over de afhandeling van klachten. Het bestuur zorgt ervoor dat alle betrokkenen bij het fonds de mogelijkheid hebben te rapporteren over onregelmatigheden binnen het fonds als bij partijen aan wie taken worden uitbesteed. Ten grondslag hieraan ligt de klokkenluidersregeling van het fonds.

#### *Norm 45 tot en met 47: Benoeming, ontslag en schorsing*

Benoeming en ontslag van bestuur, Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht zijn vastgelegd in statuten en reglementen. Functieprofielen zijn getoetst aan het vereiste vanuit de Code.

#### *Norm 48 tot en met 71: Geschiktheid, termijnen en diversiteit*

In het geschiktheidsplan van het fonds wordt aandacht besteed aan de geschiktheid, complementariteit en continuïteit binnen het bestuur. De geschiktheid van elk individueel bestuurslid wordt getoetst bij aantreden en gedurende het bestuurslidmaatschap. Het eigen functioneren is voor het bestuur een continu aandachtspunt. Het bestuur evalueert daartoe in elk geval jaarlijks het functioneren van het bestuur als geheel en het functioneren van de individuele bestuursleden. Eén keer in de twee jaar betreft het bestuur hierbij een derde partij.

Het bestuur bestaat uit zeven mannelijke bestuursleden en één vrouwelijk bestuurslid, allemaal boven de 40 jaar. De Raad van Toezicht bestaat uit twee mannelijk leden en één vrouwelijk lid. De leden van het Verantwoordingsorgaan zijn allemaal mannen.

#### *Norm 71 tot en met 76: Integer handelen*

Het bestuur, het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht dienen integer te handelen. Bij het in functie treden ondertekenen zij de gedragscode van het pensioenfonds. Ook onderteken ze jaarlijks een verklaring over het naleven van de gedragsregels. Op het niet naleven van de gedragscode staan sancties.

#### *Norm 77 tot 81: Beloningsbeleid*

Het pensioenfonds voert een beheerst en duurzaam beloningsbeleid. De beloning van het bestuur en haar organen staat in redelijke verhouding tot de gedragen verantwoordelijkheid, de aan de functie gestelde eisen en het tijdsbeslag. Het beloningsbeleid van het fonds is openbaar gemaakt op de website.

#### *Norm 82 tot 83: Compliance*

Het bestuur is op de hoogte van de wet- en regelgeving en de gevolgen daarvan voor het pensioenfonds. Het bestuur bewaakt tevens dat het pensioenfonds de wet- en regelgeving en interne regels naleeft (compliant is).

### **3.2.3 Gedragscode**

Het pensioenfonds heeft in 2012 een nieuw integriteitsbeleid met een gedragscode vastgesteld. Doel van deze gedragscode is het stellen van regels en richtlijnen teneinde belangenconflicten tussen het pensioenfonds en betrokkenen in privé te voorkomen. Daarnaast regelt de gedragscode hoe moet worden omgegaan met vertrouwelijke informatie van het pensioenfonds. De gedragscode bevordert de transparantie en zorgt ervoor dat alle betrokkenen, ook voor hun eigen bescherming, duidelijk weten wat wel en niet geoorloofd is. Elke betrokkene verklaart schriftelijk de gedragscode te zullen naleven. De compliance officer beoordeelt de correcte naleving van de gedragscode door alle betrokkenen jaarlijks een vragenlijst te verstrekken en te rapporteren over de naleving. De rapportage inzake naleving van de gedragscode over 2014 is in mei 2015 opgeleverd en bevat geen bijzonderheden.

### **3.2.4 Klokkenluidersregeling**

Het bestuur vindt het belangrijk dat degenen die financieel afhankelijk zijn van het fonds, zonder gevaar voor hun positie kunnen rapporteren over onregelmatigheden binnen het pensioenfonds. Dit kan gaan om onregelmatigheden van algemene, operationele en financiële aard. Het bestuur heeft hiervoor een klokkenluidersregeling opgesteld. Bij de klokkenluidersregeling gaat het om het melden van onregelmatigheden van algemene, operationele en financiële aard.

Er kan worden gerapporteerd door leden van het bestuur, van het Verantwoordingsorgaan en van de Raad van Toezicht en door degenen die financieel afhankelijk zijn van het fonds. De onregelmatigheid wordt gerapporteerd aan de vertrouwenspersoon van het pensioenfonds. Er zal in de loop van 2015 ook een incidentenregeling volgen, waarin omschrijving en procedures van het melden van incidenten staat omschreven. De klokkenluidersregeling gaat daar deel van uitmaken.

### **3.2.5 Geschiktheid bestuurders**

Het bestuur hecht er groot belang aan dat het pensioenfonds op deskundige wijze wordt bestuurd. Ook geeft het bestuur zich rekenschap van de eisen die de Pensioenwet, de Wet versterking bestuur pensioenfonds en de Beleidsregel geschiktheid 2012 stellen aan de geschiktheid van de bestuurders. Het bestuur van het pensioenfonds heeft een deskundigheidsplan waarin de kaders van het toetsen en bevorderen van de collectieve- en individuele geschiktheid van de bestuursleden zijn geschetst. In 2014 is een start gemaakt met de omzetting van het deskundigheidsplan naar een geschiktheidsplan. Het geschiktheidsplan van het bestuur gaat uit van de Handreiking geschikt pensioenfondsbestuur van de koepelorganisatie van pensioenfonds. De bestuursleden volgen specifieke pensioenopleidingen. Er is regelmatig een bestuurslid aanwezig bij themabijeenkomsten van de Pensioenfederatie, DNB, de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en Syntus Achmea.

### **3.2.6 Intern toezicht**

Het intern toezicht was tot 1 juli 2014 vormgegeven via een Visitatiecommissie. Het laatste visitatierapport dateert van oktober 2012. In 2013 en 2014 heeft geen visitatie plaatsgehad. Als gevolg van de Wet Versterking Bestuur Pensioenfonds is per 1 juli de Raad van Toezicht benoemd als intern toezicht. Dit intern toezichtorgaan heeft als taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. Het orgaan onderhoudt een actieve dialoog met het bestuur. Het is belast met het toezien op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De Raad van Toezicht legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het Verantwoordingsorgaan. Het interne toezicht betreft in zijn toezicht de naleving door het fonds van normen in de Code Pensioenfonds. De Raad van Toezicht doet in hoofdstuk 6 verslag van zijn bevindingen.

### **3.2.7 Zelfevaluatie**

Ieder bestuur van een pensioenfonds is verplicht tot een periodieke zelfevaluatie. Doel van de zelfevaluatie is de kwaliteit van het bestuur in stand te houden en waar mogelijk te verbeteren. Op 4 maart 2015 heeft het bestuur een zelfevaluatie gehouden over het jaar 2014. Hiervan is een verslag gemaakt waarin de uitkomsten en acties zijn benoemd. Deze acties worden in 2015 opgepakt en bij de zelfevaluatie over 2015 geëvalueerd.

### **3.2.8 Compliance**

Onder compliance wordt het geheel van maatregelen verstaan dat zich richt op de implementatie, handhaving en naleving van externe wet- en regelgeving, alsmede op interne procedures en gedragsregels om te voorkomen dat de reputatie en integriteit van het pensioenfonds wordt aangetast. De compliance werkzaamheden worden uitgevoerd door het Nederlands Compliance Instituut B.V. (NCI). In mei 2012 heeft NCI een compliance rapport inclusief compliance scan opgesteld. In november 2013 is deze compliance scan geüpdatet. De openstaande aanbevelingen zijn overgenomen op de actielijst van het bestuur en hier is in 2014 opvolging aan gegeven. De compliance officer beoordeelt tevens de gedragscode en de verklaring van naleving van de gedragscode door de bestuursleden.

### **3.3 Wet- en regelgeving**

#### **3.3.1 Ontwikkelingen wet- en regelgeving**

Er zijn het bestuur geen overtredingen van wet- en regelgeving bekend. Het bestuur voert actief beleid om overtreding van wet- en regelgeving te voorkomen.

#### **3.3.2 Governance**

Vanaf 1 juli 2014 is de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen volledig in werking getreden en gelden nieuwe vereisten voor de governance die moeten leiden tot kwaliteitsverbetering van het bestuur.

De wet en de implementatie bij het pensioenfonds zijn beschreven in paragraaf 3.2.1.

#### **3.3.3 Nieuw financieel toetsingskader voor pensioenfondsen**

De eerste stap in de herziening van het pensioenstelsel was het verhogen van de AOW- en de pensioenrichtleeftijd. De tweede stap is de introductie van het nieuw financieel toetsingskader (nFTK). Een fundamentele herziening van het pensioenstelsel is (vooralsnog?) uitgebleven. Na jaren van discussie over een reëel pensioencontract heeft de overheid conceptwetgeving hiervoor teruggetrokken. Het nFTK borduurt voort op de oude regelgeving. Uitgangspunt is grotere nominale zekerheid van opbouw en uitkering van pensioenen.

Dit zijn de belangrijkste wijzigingen:

- Er is een beleidsdekkingsgraad ingevoerd. Dat betekent dat het bestuur voor het vaststellen van beleid niet langer hoeft uit te gaan van de actuele dekkingsgraad, maar kan uitgaan van de gemiddelde dekkingsgraad van de laatste twaalf maanden.
- De berekening van het vereist eigen vermogen (VEV) is aangescherpt om de zekerheidsmaat van 97,5% beter te waarborgen.
- De indexatie-eisen zijn aangescherpt. Gedeeltelijke indexatie is toegestaan vanaf een dekkingsgraad van 110% volledige indexatie vindt plaats bij een dekkingsgraad hoger dan 130%. De continuïteitstoets is vervallen en vervangen door een haalbaarheidstoets waarmee fondsen hun beleid op basis van een door DNB voorgeschreven set toekomstige scenario's moeten doorrekenen. Doel is de schokbestendigheid van het beleid te bepalen.
- De regels voor de kostendekkende premie zijn aangepast. De regels voor het opstellen van een lange termijn herstelplan ingeval van een reservetekort zijn gewijzigd. De hersteltermijn is teruggebracht van 15 naar 10 jaar. De 10-jaars termijn wordt niet korter als een fonds langer in een situatie van reservetekort is.
- Pensioenfondsen mogen eenmalig het risicoprofiel voor hun beleggingsmix aanpassen.

#### **Betekenis van de regels**

De focus van het nFTK ligt op de nominale zekerheid. Er wordt pas geïndexeerd als de nominale zekerheid voldoende is geborgd. De zekerheid van waarde- en welvaartvaste pensioenen neemt niet toe.

Met de aanscherping van het VEV ligt de lat om (volledig) te kunnen indexeren hoger. De stijging van het VEV is afhankelijk van de beleggingsmix en de leeftijdsopbouw. Bij het pensioenfonds stijgt de VEV van 108,0 % naar 112,1%. De verhoging van het VEV werkt door in de hoogte van de kostendekkende premie. De VEV en de kostendekkende premie stijgen voor PHJ. Deze regels werken door vanaf 1 januari 2016. De premies voor 2015 zijn nog gebaseerd op het oude FTK.

Het nFTK noopt pensioenfondsen, waaronder PHJ, om in 2015 hun risicohouding opnieuw vast te stellen en te verwerken in de financiële opzet. Sociale partners moeten in het proces worden betrokken om als opdrachtgever tot een realistische ambitie te komen tegen dragelijke kosten (premie).



### 3.3.4 Fiscale ruimte verder beperkt in 2015

Sinds 2010 discussiëren sociale partners en de overheid over een nieuw pensioenstelsel wat leidde tot het Pensioenakkoord. In juni 2011 is overeenstemming bereikt over de verdere uitwerking daarvan. Dit Pensioenakkoord betrof zowel de AOW als het aanvullende pensioen. Het doel is het toekomstbestendig maken van pensioenregelingen, doordat de stijgende levensverwachting en financiële schokken in de pensioenuitkomst worden verrekend. Over de AOW beslist de overheid. Maar aanvullend pensioen is een arbeidsvoorwaarde en ligt daarmee voor een groot deel op het terrein van sociale partners. De overheid stelt voor het aanvullend pensioen wel de fiscale grenzen vast. Die grenzen bepalen of en in hoeverre het pensioen fiscaal ondersteund wordt.

Vanaf 2012 gaat de AOW in vanaf de 65ste verjaardag in plaats van de eerste van de maand waarin de 65ste verjaardag valt. Daardoor ontstaat een inkomensgat bij mensen met vut, prepensioen of vroegpensioen.

In het regeerakkoord werden afspraken gemaakt over de verhoging van de AOW-leeftijd; in 2012 is in wetgeving vastgelegd de AOW-leeftijd versneld te verhogen en ook de fiscale pensioenrichtleeftijd per 2014 naar 67 jaar te verhogen.

De AOW-leeftijd gaat sinds 1 januari 2013 stapsgewijs omhoog. In november 2014 is het wetsvoorstel voor versnelde verhoging van de AOW-leeftijd bij de Tweede Kamer ingediend, als gevolg waarvan de AOW-leeftijd nog sneller verhoogd zal worden en deze al in 2021 op 67 jaar komt te liggen.

Per 1 januari 2014 is de fiscale pensioenrichtleeftijd verhoogd naar 67 jaar en gekoppeld aan de levensverwachting. Verdere verhoging gaat met stappen van één jaar. In 2014 is een dergelijke verhoging echter niet doorgevoerd. Door de stapsgewijze leeftijdsverhogingen in de AOW sluiten de geldende pensioenrichtleeftijd en de AOW-leeftijd niet meer op elkaar aan.

Op 1 januari 2014 gingen de maximaal toegestane opbouwpercentages met 0,1% omlaag. Voor middelloonregelingen geldt voor 2014 een maximaal opbouwpercentage van 2,15% en voor eindloonregelingen een maximaal opbouwpercentage van 1,9% (voor pensioenrichtleeftijd 67 jaar; voor pensioenrichtleeftijd 65 jaar golden aangepaste, lagere opbouwpercentages). De opbouwpercentages gingen met ingang van 1 januari 2015 nog verder omlaag. Vanaf 2015 wordt het fiscaal maximale opbouwpercentage 1,875% voor middelloonregelingen en 1,657% voor eindloonregelingen. De bovengrens tot waar pensioenopbouw fiscaal ondersteund wordt is € 100.000.

### 3.3.5 Opvolging door bestuur

Het bestuur heeft in juli 2013 besloten een werkgroep PHJ 2015 op te richten om de implementatie van de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen en het nieuwe Financieel Toetsingskader voor te bereiden. De werkgroep bestaat uit afgevaardigden van cao-partijen uit de houtverwerkende industrie en de jachtbouw en vier leden van het pensioenfondsbestuur. De projectgroep staat onder leiding van een externe projectleider.

Vanaf het derde kwartaal van 2013 tot en met de zomer van 2014 stonden de wijzigingen in de governance centraal binnen de werkgroep. Na de zomer van 2014 is de werkgroep aan de slag gegaan met de voorbereidingen op het nFTK.

#### Nieuw pensioencontract

Na de zomer van 2014 is de werkgroep gestart met de concrete gevolgen van het Witteveenkader en de voorbereiding op het nFTK. In vijf bijeenkomsten in 2014 is toegewerkt naar een fiscaal toelaatbare pensioenregeling voor 2015. Het bestuur heeft in samenspraak met sociale partners het besluit genomen om de pensioenleeftijd per 1 januari 2015 te verhogen naar 67 jaar en het pensioengevend salaris te maximeren op € 100.000.

Werkgroep, bestuur en sociale partners zijn in 2015 doorgegaan om de pensioenregeling tevens te laten aansluiten op het nFTK en de wijzigingen op te slaan in de fondsdocumenten.

### 3.3.6 Btw-koepelvrijstelling vervalt

In juli 2014 besloot staatssecretaris Wiebes van Financiën om de Btw-koepelvrijstelling voor pensioenadministratie per 1 januari 2015 af te schaffen. In de toelichting bij het besluit gaf hij aan welke werkzaamheden niet meer onder de Btw-koepelvrijstelling vallen. Op 13 maart 2014 stelde het Hof van Justitie van de Europese Unie in het ATP-arrest vast dat pensioenuitvoering voor pensioenfonds met een defined contribution-regeling onder voorwaarden is vrijgesteld van BTW. De Tweede Kamer vroeg om een analyse over de gevolgen van dit arrest. Volgens dat arrest zou de Btw-vrijstelling gelden als het beleggingsrisico bij de deelnemer ligt. Staatssecretaris Wiebes interpreteert het ATP-arrest echter heel nauw. Defined benefit en collectieve beschikbare premieregelingen vallen volgens hem niet onder de vrijstelling. Uit een uitspraak van het Hof Den Haag van 9 december 2014 blijkt dat de rechter eveneens vindt dat defined benefit-regelingen niet onder de Btw-vrijstelling vallen.

De pensioenuitvoerder van het fonds heeft tot en met 2014 met toepassing van de koepelvrijstelling aan het fonds gefactureerd. Voor veel pensioenfonds met uitbestede administratie is de Btw-problematiek nieuw, omdat men pensioen- en vermogensbeheerdiensten onder de werking van koepelvrijstellingen afdankt. De beëindiging van de koepelvrijstelling leidt tot kostenverhoging, omdat de pensioenuitvoering en het vermogensbeheer duurder worden. Het fonds onderzoekt in 2015 tezamen met andere fondsen de mogelijkheden om alsnog in aanmerking te komen voor de Btw-koepelvrijstelling of verlaging van de Btw-druk. Het bestuur laat zich hierin ondersteunen door externe adviseurs.

### 3.3.7 Risicobeheer

Pensioenfondsbesturen moeten voldoen aan alle wet- en regelgeving en controle hebben over alle risico's die zich voordoen. De Pensioenwet verplicht het bestuur tot het treffen van maatregelen voor een integere en beheerste bedrijfsvoering. Deze verplichting gaat verder dan de gedragscode die het bestuur nu al heeft. Het gaat om een risicobeleid waarbij alle risico's integraal in kaart worden gebracht. DNB hanteert hiervoor "FOCUS!" dat voortbouwt op het FIRM-model (Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode) waarin tien risicocategorieën zijn beschreven. Binnen FOCUS! zijn instellingen ingedeeld in een vijftal toezichtklassen waarvoor de risicoanalyse door DNB verschillend wordt vormgegeven: hoe groter de impact van problemen bij een instelling op de toezichtdoelstellingen van DNB, hoe intensiever de risicoanalyse.

Het pensioenfonds heeft in 2011 een start gemaakt met integraal risicomanagement door middel van de AuditNavigator van Edmond Halley. In 2013 is de risicocommissie opgericht en zijn de leden tot de conclusie gekomen dat de AuditNavigator niet voldeed aan de verwachtingen. Er zijn gesprekken gevoerd met diverse andere aanbieders van een systeem voor integraal risicobeheer. In februari 2014 heeft het bestuur besloten te kiezen voor RisicoMaat van Syntrus Achmea. In april 2014 is gestart met het vullen van de RisicoMaat met risicomatstaven. In juli 2015 verwacht het bestuur hiermee klaar te zijn en de RisicoMaat te operationaliseren.

#### Indexatierisico

Het bestuur van het pensioenfonds heeft de ambitie om het pensioen te indexeren. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen van de rente, rendement, looninflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de indexatietoezegging voorwaardelijk is. Het beleid en de ambitie inzake indexatie en toeslagverlening is weergegeven in de alinea 'Toeslagverlening' onder de paragraaf inzake de toelichting op de balanspost 'Technische voorzieningen risico fonds'.

#### Juridisch risico

Het pensioenfonds maakt bij de opstelling van alle voor het pensioenfonds relevante juridische documenten gebruik van de diensten van daarin gespecialiseerde partijen, waarbij het juridisch risico wordt gemonitord.

#### Integriteitsrisico

Integer handelen is binnen het pensioenfonds verankerd in de totale compliance structuur. Alle betrokkenen bij het pensioenfonds, zowel intern als extern, worden geacht te voldoen aan het geheel van interne en externe wet- en regelgeving, dat op het

pensioenfonds van toepassing is. Compliance staat op de agenda van iedere vergadering van het bestuur, en het bestuur wordt hierin gemonitord door onafhankelijke partij NCI.

#### **Omgevingsrisico**

Dit risico is voor het pensioenfonds zelf het minst direct te beïnvloeden. Om die reden volgt het pensioenfonds ontwikkelingen in de nabije omgeving van het pensioenfonds nauwlettend.

#### **IT-risico**

Door de volledige uitbesteding van het pensioen- en vermogensbeheer beschikt het pensioenfonds niet over een eigen IT-infrastructuur. Ten aanzien van de IT-omgeving van de externe uitvoerders steunt het pensioenfonds op de beheersmaatregelen van de diverse dienstverleners. Het fonds monitort of maatregelen qua beheersbaarheid, uitvoerbaarheid en veiligheid voldoen.

#### **Uitbestedingsrisico**

Het uitbestedingsrisico vormt een aandachtsgebied voor het pensioenfonds. Zowel het pensioenbeheer als het vermogensbeheer zijn uitbesteed. Dit risico vormt als het ware de keerzijde van met name het operationeel risico, het IT-risico en het integriteitsrisico: het pensioenfonds laat zich regelmatig informeren over de wijze waarop de externe uitvoerders deze risico's beheersen.

Het pensioenfonds en Syntrus Achmea hebben hun afspraken over uitbesteding vastgelegd in de Service Level Agreement Pensioenbeheer en de Overeenkomst van Vermogensbeheer. Bij deze overeenkomst(en) zijn het fonds en de genoemde 'bedrijfsonderdelen' van Syntrus Achmea partij. Nadere afspraken over de kwaliteit van de dienstverlening zijn vastgelegd in aparte dienstverleningsovereenkomsten (DVO's) voor pensioenbeheer, vermogensbeheer en vastgoedbeheer.

Alle overeenkomsten bieden de mogelijkheid om de bestaande dienstverlening tussentijds aan te passen en nieuwe diensten toe te voegen. Het bestuur en de uitvoerder leggen eventuele nieuwe afspraken altijd contractueel vast. Syntrus Achmea heeft in 2014 elk kwartaal aan het bestuur gerapporteerd over de DVO-afspraken.

Syntrus Achmea beschikt over een ISAE 3402 verklaring type II. Deze verklaring waarborgt dat de bedrijfsprocessen en de daarin opgenomen interne controles in opzet en bestaan adequaat zijn (type I) en de werking van de processen zijn getoetst gedurende een periode van minimaal zes maanden (type II). De ISAE 3402-audit wordt ieder jaar herhaald. In maart 2015 zijn de ISAE 3402-rapportages opgeleverd voorzien van een Assurance rapportage van de externe accountant van Syntrus Achmea. De ISAE 3402-rapportages worden jaarlijks besproken binnen de Auditcommissie.

#### **Systeemrisico**

Net als voor andere marktpartijen, is het risico dat de mondiale financiële systemen niet langer naar behoren functioneren voor het pensioenfonds niet beheersbaar.

#### **Verzekeringstechnisch risico**

Controle op een correcte beheersing van het verzekeringstechnisch risico vindt plaats via de kwartaalgewijze rapportages aan DNB en via de jaarlijkse controle door de certificerende actuaire in het kader van het jaarwerk. Daarnaast laat het bestuur zich bij wijzigingen in actuariële grondslagen bijstaan door een adviserend actuaire.

#### **Operationeel risico**

Het operationeel risico wordt door het pensioenfonds 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.

#### **Integriteitsrisico**

Het pensioenfonds laat zich regelmatig informeren over de wijze waarop de externe uitvoerders het integriteitsrisico beheersen. De Compliance Officer rapporteert jaarlijks over het handelen van de bestuursleden.

## **Marktrisico**

Het marktrisico, het renterisico, het kredietrisico worden beschreven in paragraaf 4.5.6.

Voor de definitie van de risico's verwijzen wij u naar de begrippenlijst.

## **3.4 Pensioencommunicatie**

De pensioenfondsen hadden in 2014 veel aandacht van de media. De aanhoudende slechte financiële positie bij veel pensioenfondsen (door dalende rente en stijgende levensverwachting), de fiscale aanpassingen en de komst van het nieuwe financiële toetsingskader waren steeds terugkerende onderwerpen. Het bestuur heeft hierover met belanghebbenden gecommuniceerd met behulp van nieuwsbrieven en nieuwsberichten op de website.

### **3.4.1 Communicatiebeleid**

De visie, kernwaarden en kernboodschap zoals die zijn geformuleerd in het communicatiebeleidsplan 2012 - 2014 waren uitgangspunt voor de communicatie in 2014. Daarbij lagen specifieke accenten op:

1. Communicatie over nieuwe pensioenregeling 2015
2. Communicatie rond de financiële ontwikkelingen 2014
3. Brancheorganisaties en werkgevers (meer) inzetten
4. Steeds meer digitaal

### **3.4.2 Ingezette pensioencommunicatie**

#### **Communicatie over nieuwe pensioenregeling 2015**

Via een speciale landingspagina en een aankondiging in de nieuwsbrieven zijn werknemers en werkgevers geïnformeerd over dat veranderingen aanstaande zijn. In december werden de wijzigingen definitief. Hierover is een brief aan de deelnemers verzonden eind december en een nieuwsbericht in de nieuwsbrief van maart 2015.

#### **Communicatie rond de financiële ontwikkelingen 2014**

De financiële situatie was punt van aandacht in de nieuwsbrieven en de nieuwsberichten op de website.

#### **Brancheorganisaties en werkgevers inzetten**

De werkgevers ontvingen twee keer een nieuwsbrief. Daarnaast werden zij vooraf geïnformeerd over mailingen aan deelnemers. Het pensioenonderwerp stond op de agenda van bijeenkomsten in de branche. De betreffende bijeenkomsten vonden helaas geen doorgang door een gebrek aan aanmeldingen.

#### **Steeds meer digitaal**

Hoewel uit landelijk onderzoek blijkt dat een groot deel van werknemers pensioeninformatie bij voorkeur digitaal ontvangt en het merendeel van de bevolking 'online' is, blijkt het daadwerkelijk maken van de stap naar digitaal in onze branche lastig. Het verzamelen van e-mailadressen gaat niet snel. Eind december hadden circa 65 deelnemers hun emailadres doorgegeven. Er is een aantal keer een digitale nieuwsbrief verstuurd, maar het bereik hiervan is dus nog beperkt. Het pensioenfonds zet in op een digitalisering van de communicatie, maar wil wel rekening houden met de doelgroep. Het fonds is geen voorloper, maar sluit wel aan op de ontwikkelingen in de markt.

Op de website zijn een aantal tools geplaatst om deelnemers op een laagdrempelige manier te stimuleren zich in de eigen pensioensituatie te verdiepen. Deelnemers werden hierop geattendeerd door een kaart bij het pensioenoverzicht en via de nieuwsbrief. Het bezoek aan de tools bleef laag.

In oktober zijn de routing naar en de gebruiksvriendelijkheid van het deelnemersportaal en de mogelijkheden binnen het werkgeversportaal verbeterd.

#### **Overige pensioencommunicatie**

In 2014 verschenen twee nieuwsbrieven voor deelnemers/pensioengerechtigden en twee nieuwsbrieven voor werkgevers. De deelnemers en werkgevers Jachtbouw zijn via een mailing geïnformeerd over de pensioenplanner, er is een verkort jaarverslag gemaakt en de brochure is geactualiseerd.

Bij het verantwoordingsorgaan werd de communicatie in 2014 besproken en vooruitgeblikt naar 2015.

### **3.4.3 Ontwikkelingen pensioencommunicatie**

#### **Nieuwe Wet Pensioencommunicatie vanaf 1 juli 2015**

Met het nieuwe financieel toetsingskader komen er ook nieuwe regels voor communicatie. In 2014 werd er gewerkt aan deze Wet Pensioencommunicatie. Doel is om de communicatie te verbeteren door deze beter aan te laten sluiten op de wensen van deelnemers en door duidelijker te communiceren over onzekerheden. Er is meer ruimte voor maatwerk door pensioenuitvoerders, gelaagdheid in informatie, meer digitalisering en uniforme communicatie over koopkracht en risico's.

Staatssecretaris Klijnsma van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) stuurde op 2 september 2014 het wetsvoorstel Wet Pensioencommunicatie aan de Tweede Kamer. Op 19 december 2014 volgden wijzigingen op het wetsvoorstel.

Het wetsvoorstel Pensioencommunicatie is op 5 maart 2015 door een ruime meerderheid van de Tweede Kamer aangenomen. De ingangsdatum is 1 juli 2015 (met overgangsrecht op diverse onderdelen).

## **3.5 Toezichthouders**

### **3.5.1 Autoriteit Financiële Markten**

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is als toezichthouder belast met het bevorderen van een zorgvuldige financiële dienstverlening aan consumenten. Hieronder valt het bewaken van de informatie die pensioenfondsen verschaffen ten aanzien van juistheid en begrijpelijkheid en het vaststellen van spelregels over de wijze waarop pensioencommunicatie dient plaats te vinden.

De AFM heeft in de jaaragenda 2014 haar doelstellingen en de beoogde effecten toegelicht. Hoofddoelstelling blijft overzicht en inzicht in de hoogte en risico's van pensioen. De AFM wil hiermee bereiken dat de deelnemer op basis van tijdige, duidelijke, begrijpelijke en volledige informatie in staat is te plannen voor de oude dag.

In 2014 heeft de AFM onder andere onderzoek gedaan naar:

- de kwaliteit van de uitkeringsinformatie;
- de verwachtingskloof tussen de gerealiseerde pensioenresultaten en de verwachtingen van deelnemers over hun (toekomstig) pensioeninkomen;
- de communicatie over de wijzigingen van pensioenregelingen een vijftal pensioenfondsen met als thema's inzicht en evenwicht. Deelnemers moeten realistische verwachtingen kunnen krijgen over hun pensioen op basis van duidelijke en evenwichtige informatie,

Daarnaast heeft de AFM in 2014 aandacht gevraagd voor:

- de Wet Pensioencommunicatie die op 1 januari 2015 van kracht is geworden;
- de pensioenopbouw van zzp'ers.

In het verslagjaar heeft PHJ niet aan een onderzoek van AFM meegedaan.

### 3.5.2 De Nederlandsche Bank

De Nederlandsche Bank (DNB) is als toezichthouder belast met het toezicht op financiële instellingen en het netwerk waarvan zij deel uitmaken. Dit toezicht richt zich op de financiële stevigheid van financiële ondernemingen. Doel is bij te dragen aan de stabiliteit van de financiële sector. Het pensioenfonds legt structureel alle wijzigingen in statuten, reglementen, ABTN en de jaarstukken voor aan DNB. Het pensioenfonds heeft DNB verder met de voorgeschreven rapportages periodiek geïnformeerd over de financiële situatie van het pensioenfonds.

#### Contact met DNB

Begin 2014 is veelvuldig contact met DNB geweest over de dekkingsgraad. Omdat in eerste instantie de dekkingsgraad onder de vereiste dekkingsgraad lag, waren aanvullende maatregelen noodzakelijk. Na overleg met DNB zijn maatregelen genomen, waardoor een verlaging van de pensioenen voorkomen kon worden.

Gedurende 2014 heeft het pensioenfonds regelmatig contact met DNB gehad over de renteafdekking. Als gevolg van de invoering van de 3-maands gemiddelde UFR-rente steeg de renteafdekking van het pensioenfonds naar een percentage boven de 100%.

Ondanks het verbod hierbij op het uitbreiden van risico in een situatie van tekort wilde het bestuur de renteafdekking graag verlagen. DNB heeft hier mee ingestemd. In paragraaf 4.5.2 wordt hier nader op ingegaan.

Daarnaast heeft het pensioenfonds van DNB in 2014 verschillende (nieuws)brieven ontvangen inzake op dat moment actuele thema's voor pensioenfonds.

#### Kwetsbare pensioenfonds

DNB wil dat een aantal kleine en middelgrote pensioenfonds zich kritisch bezint op de toekomstbestendigheid van het bedrijfsmodel. Het pensioenfonds behoort tot de groep van ongeveer 60 pensioenfonds waarvan het bedrijfsmodel door DNB als kwetsbaar wordt gezien. De kwetsbaarheid heeft DNB vastgesteld door te toetsen op een aantal specifieke criteria die van invloed zijn op de soliditeit van de financiële opzet. Het pensioenfonds wordt tot de kwetsbare pensioenfonds gerekend doordat het fonds op de indicator, "krimp meer dan 20% in 5 jaar", in de periode 2008-2012 een score behaalde van -22,6%. Het deelnemersbestand is in de periode 2008-2012 gedaald van ongeveer 4.300 naar ongeveer 3.300.

DNB verwacht een analyse van de daadwerkelijke kwetsbaarheid van het fonds en van de eventueel benodigde acties om de aanspraken van de deelnemers te waarborgen.

Het bestuur heeft al eerste stappen gezet door de fusie met Jachtbouw. Daarnaast is in december 2013 een positioneringsdocument door het bestuur opgesteld als handvat voor de toekomstdiscussie. Het bestuur heeft in april 2014 besloten een werkgroep toekomst op te richten die bestaat uit drie bestuursleden en een adviseur. De werkgroep heeft de resultaten van de analyse aan DNB voorgelegd. In 2014 heeft het bestuur besloten het belang en de mogelijkheden van consolidatie verder te laten onderzoeken. Medio 2015 verwacht zij hierover een besluit te kunnen doen.

# 4 Financieel beleid

## 4.1 Inleiding

Het pensioenfonds wil aan zijn in paragraaf 2.2.2 omschreven doelstelling voldoen. Het is daarom belangrijk dat het pensioenfonds over voldoende middelen beschikt om (toekomstige) uitkeringen te kunnen betalen. Het bestuur gebruikt hiervoor de beleidsinstrumenten premiebeleid, toeslagenbeleid, beleggingsbeleid en de pensioenregeling.

In dit hoofdstuk komen de eerste drie instrumenten aan de orde. Na het premie- en toeslagenbeleid geeft het bestuur inzicht in de voorzieningen en reserves. Na de actuariële analyse volgt een uitleg over het beleggingsbeleid en een paragraaf over risico's.

## 4.2 Premie

Het pensioenfonds kent een drietal premies: de gedempte premie, de kostendekkende premie en de feitelijke premie.

### *Gedempte premie*

De gedempte kostendekkende premie is gelijk aan de som van:

- de koopsom benodigd voor inkoop van de pensioenen in het geldende kalenderjaar;
- de risicopremie voor het niet-ingekochte deel van partner- en wezenpensioen;
- de risicopremie in verband met premievrijstelling en toekenning van arbeidsongeschiktheidspensioen;
- de opslag voor het in stand houden van het vereiste eigen vermogen;
- de opslag voor uitvoeringskosten;
- indien nodig aanvullende premies in het kader van een herstelplan.

De gedempte premie in 2014 bedraagt 14.346 (in 2013: 14.885).

### *Kostendekkende premie*

De kostendekkende premie in 2014 bedraagt 14.757 (in 2013: 16.897). De kostendekkende premie geeft de marktwaarde weer van de aangroei van de onvoorwaardelijke pensioenaanspraken. Onderdeel van de kostendekkende premie is de technische koopsom, deze is in 2014 gebaseerd op de rentetermijnstructuur van ultimo 2013.

### *Feitelijke premie*

De premie voor de houtverwerkende industrie bedraagt in 2014 23,5% van de pensioengrondslag (waarvan 1,5% voor de overgangsregeling). De werkgeversbijdrage is 11,75%, de werknemers betalen een eigen bijdrage van 11,75%. De premie voor de jachtbouw bedraagt 22,0% van de pensioengrondslag. De werkgeversbijdrage is 11,5%, de werknemers betalen een eigen bijdrage van 10,5%. De gehele premie wordt volledig geïnd bij de werkgever. In 2014 bedroeg de feitelijke premie (exclusief premie overgangsregeling) 15.856 (in 2013: 16.446). De feitelijke premie was daarmee hoger dan de gedempte premie.

## 4.3 Toeslag

Het bestuur beslist jaarlijks in hoeverre een toeslag kan worden verleend op de pensioenaanspraken van (gewezen) deelnemers en de pensioenrechten van pensioengerechtigden. Het bestuur dient hierbij rekening te houden met de beschikbare middelen. Het bestuur volgt bij het toeslagenbeleid een lijn die ook wordt gevolgd in de ALM-studie uit 2010. Als criterium geldt de dekkingsgraad zoals het Financieel Toetsingskader (FTK), onderdeel van de Pensioenwet, dit begrip hanteert:

- bij een dekkingsgraad lager dan 105% vindt geen indexatie plaats;
- bij een dekkingsgraad tussen 105% en 115% vindt gedeeltelijke indexatie plaats (in 2014)
- bij een dekkingsgraad hoger dan 115% vindt volledige indexatie plaats.

De toeslag tijdens het deelnemerschap opgebouwde aanspraken van de deelnemers worden jaarlijks per 1 januari (maximaal) verhoogd met het volgende percentage:

- voor 4/5 deel het percentage waarmee de lonen in de bedrijfstak voor de Houtverwerkende Industrie op 1 oktober van het laatst verstreken jaar zijn gewijzigd ten opzichte van 1 oktober van het daaraan voorafgaande jaar; en
- voor 1/5 deel het percentage waarmee de lonen in de bedrijfstak voor de Houten en Kunststoffen Jachtbouw alsmede waterrecreatie ondersteunende activiteiten op 1 oktober van het laatst verstreken jaar zijn gewijzigd ten opzichte van 1 oktober van het daaraan voorafgaande jaar.

De premievrije en ingegane pensioenen worden jaarlijks (maximaal) verhoogd met de relatieve stijging van het prijsindexcijfer (CPI alle huishoudens afgeleid oktober-oktober cijfers);

De ingegane arbeidsongeschiktheidspensioenen worden jaarlijks (maximaal) verhoogd met het percentage waarmee het dagloon ingevolge de WAO/WIA wordt verhoogd.

Er bestaat geen recht op toeslagverlening en er is geen zekerheid of en in hoeverre het pensioenfonds in de toekomst een toeslag kan verlenen. Het pensioenfonds reserveert geen gelden voor toekomstige toeslagen.

Ten aanzien van alle op 1 januari 2014 opgebouwde pensioenaanspraken is besloten om niet tot indexatie over te gaan. Dit is conform het toeslagbeleid en conform de herstelplanmaatregelen. Per 1 januari 2015 kon wel een toeslag worden verleend van:

1,00% voor actieve deelnemers

0,75% voor arbeidsongeschiktheidsuitkeringen

0,50% voor pensioengerechtigden en slapers

#### 4.4 Kosten uitvoering pensioenbeheer

Het bestuur maakt voor de uitvoering van de regeling diverse kosten. De kosten van pensioenbeheer, na aftrek van de bestuurs- en advieskosten van vermogensbeheer en de incidentele kosten, bedragen voor 2014 1.724 (2013: 1.569).

| (x € 1.000)                    | 2014<br>EUR  | 2013<br>EUR  |
|--------------------------------|--------------|--------------|
| Bestuurskosten                 | 170          | 184          |
| Administratiekostenvergoeding  | 1.121        | 1.097        |
| Advieskosten                   | 169          | 101          |
| Actuariële certificering       | 22           | 19           |
| Accountantskosten              | 40           | 40           |
| Contributies en bijdragen      | 36           | 40           |
| Fusiekosten                    | -            | -            |
| Project afkopen kleine slapers | -            | -            |
| Project PHJ 2015               | 175          | 96           |
| Overig                         | 4            | 5            |
| <b>Uitvoeringskosten*</b>      | <b>1.737</b> | <b>1.582</b> |

De volgende kosten zijn in de berekening kosten per deelnemer buiten beschouwing gelaten:

|                                               |              |              |
|-----------------------------------------------|--------------|--------------|
| (1) Bestuurs- en advieskosten vermogensbeheer | 13           | 13           |
| (2) Fusiekosten                               | -            | -            |
| <b>Pensioenbeheerkosten</b>                   | <b>1.724</b> | <b>1.569</b> |

\* In de jaarrekening zijn de pensioenuitvoeringskosten terug te lezen in de toelichting op de staat van baten en lasten

- (1) De bestuurs- en advieskosten voor vermogensbeheer vallen niet onder de pensioenuitvoeringskosten en zijn derhalve in mindering gebracht. Deze kosten worden opgeteld bij de kosten vermogensbeheer in hoofdstuk 4.5.8.



In onderstaande tabel worden de kosten per deelnemer en gepensioneerde weergegeven:

|                                        | 2014     | 2013     |
|----------------------------------------|----------|----------|
| Aantal deelnemers en gepensioneerden   | 7.506    | 7.369    |
| Kosten per deelnemer en gepensioneerde | € 229,68 | € 212,92 |

Het bedrag aan uitvoeringskosten voor het pensioenbeheer bestaat uit (x € 1.000):

|                                       |     |             |
|---------------------------------------|-----|-------------|
| - Kosten deelnemer en gepensioneerde  | 612 | (2013: 665) |
| - Werkgeverskosten                    | 137 | (2013: 127) |
| - Kosten bestuur en financieel beheer | 800 | (2013: 681) |
| - Kosten van projecten                | 175 | (2013: 96)  |

#### Toelichting:

De kosten van de deelnemers en gepensioneerden hebben betrekking op alle werkzaamheden die in de pensioenadministratie moeten worden verricht om de aanspraken juist te administreren en de deelnemer volledig te informeren. Denk hierbij aan de pensioentoeckenningen, betalen uitkeringen, verwerken waardeoverdrachten, afkoop, helpdesk en communicatie met deelnemers en gepensioneerden. De kosten zijn gestegen als gevolg van de implementatie van de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen en advieskosten voor de studie naar het nFTK en de fiscale regelgeving en de impact voor de pensioenregeling (project PHJ2015).

De werkgeverskosten hebben betrekking op de activiteiten die voortvloeien uit de contacten met de werkgever. Het gaat om kosten voor de aanlevering en verwerking van de werknemersgegevens, de aanmaak van premienota's en de premie-incasso, helpdesk werkgever, communicatie met werkgever. Hierbij horen ook de kosten voor het aansluiten van nieuwe werkgevers.

De kosten van bestuur en financieel beheer hebben betrekking op kosten verbonden aan het besturen van het pensioenfonds, het secretariaat van het bestuur en adviseurs. Ook vallen hieronder de kosten verbonden aan het toezicht van DNB, AFM, actuaire, accountant, financieel beheer en juridische kosten. De vijf grootste kosten (x € 1.000) binnen deze categorie zijn:

|                                         |     |             |
|-----------------------------------------|-----|-------------|
| - Bestuursondersteuning en secretariaat | 372 | (2013: 309) |
| - Bestuur                               | 170 | (2013: 184) |
| - Actuarieel advies                     | 150 | (2013: 84)  |
| - Accountant                            | 40  | (2013: 40)  |
| - Actuariële certificering              | 22  | (2013: 20)  |

Om een onafhankelijk vergelijking te maken heeft het pensioenfonds het beleid om eenmaal in de twee jaar deel te nemen aan het CEM Benchmarking Pensioenbeheer. In oktober 2014 is het meest recente onderzoeksrapport opgeleverd. Uit het onderzoek is gebleken dat de totale pensioenbeheerkosten van het pensioenfonds volgens de meetmethode van CEM Benchmarking € 213,- per actieve deelnemer en pensioengerechtigde was in 2013. Dit bedrag ligt boven de Nederlandse mediaan van € 146,-, maar ligt onder de mediaan van de peergroup (met pensioenfondsen met gelijke deelnemersaantallen) van € 281,-.

## 4.5 Beleggingen

### 4.5.1 Terugblik economie en financiële markten

#### Gemengd beeld in 2014

In 2014 werden de verschillen tussen regio's en landen duidelijk zichtbaar. De economische groei in de opkomende markten zwakte af ten opzichte van een jaar eerder maar nog steeds was er sprake van circa 4,4% groei. In de Verenigde Staten versnelde de economische groei na een zwak eerste kwartaal. Over de hele linie was verbetering waar te nemen en de Amerikaanse economie groeide met 2,4%. De inflatie in de Verenigde Staten bedroeg 0,8% in 2014. De macro-economische situatie in de eurozone was daarentegen minder rooskleurig. De economische groei voor de gezamenlijke muntunie bedroeg een magere 0,9% in 2014. Ook binnen de eurozone blijven de verschillen groot. De Duitse economie groeide met circa 1,6 % terwijl in Italië sprake was van een recessie. Door de haperende economie zijn ook de inflatiecijfers verder gedaald. De inflatie in de eurozone is aan het eind van het jaar onder de 0% gekomen.

Door de magere economische groei en de aanhoudende daling van de inflatiecijfers in de eurozone, heeft de Europese Centrale Bank (ECB) additionele maatregelen genomen. De beleidsrente is in twee stappen verlaagd naar 0,05% en de depositorente is verlaagd tot -0,2%. Daarnaast zijn nieuwe liquiditeit verschaffende maatregelen genomen, de introductie van zogenaamde Targeted Longer-Term Refinancing Operations (TLTRO's). Tevens lanceerde de ECB nieuwe opkoopprogramma's van gedekte obligaties (covered bonds) en obligaties met onderpand (asset backed securities). Ook de Bank of Japan verruimde het monetaire beleid door het bestaande opkoopprogramma uit te breiden. De Amerikaanse centrale bank (Fed) bouwde het opkoopprogramma van staatsobligaties en hypotheek gerelateerde obligaties juist af gedurende 2014.

Naast de macro-economische ontwikkelingen speelden diverse geopolitieke gebeurtenissen een belangrijke rol. De onrust in Oekraïne leidde tot spanningen tussen Rusland en het Westen, met economische sancties tot gevolg.

### 4.5.2 Gevoerd strategisch beleid

Mede vanwege de invoering van het nieuwe FTK laat het pensioenfonds een ALM-studie uitvoeren. Ter voorbereiding hierop heeft het bestuur in 2014 haar risicohouding vastgesteld.

Tevens is uitgebreid gesproken over de economische uitgangspunten en deze zijn ten behoeve van de ALM-studie vastgesteld.

Het Pensioenfonds heeft het korte termijn risico van een mogelijke verdere rentedaling afgewogen tegen het beperkte lange termijn risico op basis van haar macro-economische visie.

Renteniveaus zitten al jaren in een dalende trend. Na de kredietcrisis zijn beleidsrentes van centrale banken fors verlaagd. De verwachting is dat de rentes de komende jaren laag blijven. Ook de renteniveaus in de niet-kernlanden zullen naar verwachting laag blijven. In juni heeft de ECB de beleidsrente verlaagd naar 0,15% en de depositorente zelfs negatief gemaakt. In lijn met deze rentes zijn ook de kapitaalmarktrentes gedaald. Medio augustus daalde de Duitse 10-jaars rente tot onder de 1%; het allerlaagste niveau ooit. Ook de 30-jaars swaprente is in 2014 sterk gedaald naar een niveau van 1,85% begin september. Voor het pensioenfonds is de 30-jaars swaprente een belangrijke indicator omdat de pensioenuitkeringen ver in de toekomst liggen en de Technische Voorziening bepaald wordt aan de hand van de swaprente.

In 2014 heeft de BAC aan het bestuur geadviseerd de renteafdekking stapsgewijs te verlagen naar 85%. Na uitvoerige discussie en het maken van de afwegingen door het bestuur, is besloten de renteafdekking in het najaar van 2014 in twee stappen te verlagen naar 85%. Het Pensioenfonds verwijst voor het vaststellen van een lange termijn strategisch afdekkingspercentage naar de lopende ALM-studie.

Het pensioenfonds heeft in 2014 uitgebreid onderzoek laten doen naar het concept factorbeleggen en geconcludeerd dat dit een interessante wijze van invulling van een deel van de aandelenportefeuille is. Factorbeleggen geeft aan dat rendementen die in het verleden werden toegeschreven aan het resultaat van actief portefeuillemanagement, veelal een systematisch karakter blijken te hebben doordat geprofitteerd wordt van structurele inefficiënties in de markt. Met factorbeleggen wordt 1) een betere risico-

rendementsverhouding bereikt en 2) een robuuste aandelenportefeuille gevormd. Bovendien leidt het beleggen in factoren tot een 3) verbeterde governance doordat de transparantie wordt vergroot en meer grip op de portefeuille wordt verkregen. Bovendien zullen 4) iets lagere kosten gelden ten opzichte van de beleggingen in de 'high conviction' pool.

Factorbeleggen wordt per 1 april 2015 geïmplementeerd.

### Portefeuillewaarde

De waarde van de portefeuille en de verdeling van het vermogen over de verschillende beleggingscategorieën aan het einde van het jaar ten opzichte van de situatie aan het begin van het jaar wordt weergegeven in onderstaande tabel:

| Bedragen x € 1.000.000   | 2014   |            |                  | 2013   |            |
|--------------------------|--------|------------|------------------|--------|------------|
|                          | Bedrag | Percentage | Normportefeuille | Bedrag | Percentage |
| Aandelen                 | 47,9   | 10,6%      | 9,5%             | 29,8   | 8,7%       |
| Vastrentende waarden     | 263,1  | 58,0%      | 80,0%            | 217,0  | 63,3%      |
| Alternatieve beleggingen | 10,5   | 2,3%       | 4,5%             | 10,2   | 3,0%       |
| Vastgoed                 | 11,6   | 2,5%       | 5,0%             | 11,5   | 3,4%       |
| Liquide middelen         | 3,6    | 0,8%       | 1,0%             | 2,5    | 0,7%       |
| Totaal                   | 336,7  |            |                  | 271,2  |            |
| Waarde rente afdekking   | 117,4  | 25,8%      |                  | 71,6   | 20,9%      |
| Totaal                   | 454,1  | 100,0%     | 100%             | 342,8  | 100%       |

### Rendementen

Onderstaande tabel geeft de (bruto) performance weer uitgesplitst naar de verschillende categorieën waarin door het pensioenfonds wordt belegd.

|                                            | 2014<br>Portefeuille | 2014<br>Benchmark |
|--------------------------------------------|----------------------|-------------------|
| Aandelen                                   | 12,0%                | 11,9%             |
| Vastrentende waarden                       | 9,3%                 | 8,8%              |
| Alternatieve beleggingen                   | -13,9%               | -16,2%            |
| Vastgoed                                   | 1,9%                 | 4,4%              |
| Liquide middelen                           | 0,2%                 | 0,1%              |
| Totaal                                     | 25,2%                | 24,9%             |
| Totaal rendement inclusief rente afdekking | 30,7%                |                   |

### Aansluiting met de jaarrekening

De vermogensverdeling in de tabel onder portefeuillewaarde zoals bovenstaand weergegeven wijkt af van de cijfers die u verderop in de jaarrekening zult aantreffen. De indeling van vermogenscategorieën volgens de verslaggevingstandaarden voor de jaarrekening (RJ 610) is namelijk anders dan de indeling die vermogensbeheer gebruikt binnen de beleggingsmandaten. Op totaalniveau is het gerapporteerde vermogen gelijk. De aansluiting is als volgt:

- de post Alternatieve beleggingen bestaat uit de beleggingen in infrastructuur, private equity en grondstoffen. In de jaarrekening worden deze gerubriceerd onder Overige beleggingen.
- de post Liquide middelen bestaat uit banksaldi, deze is in de jaarrekening terug te vinden onder Overige beleggingen.
- de post Waarde hedge portefeuille ter afdekking renterisico bestaat uit de participatie in het Liability Overlay Fund (LOF) die ten behoeve van het afdekken van het renterisico wordt aangehouden. In de jaarrekening worden deze gerubriceerd onder de derivaten.

| Bedragen x € 1.000.000           | 2014         |              |
|----------------------------------|--------------|--------------|
|                                  | Portefeuille | Jaarrekening |
| Aandelen                         | 47,9         | 49,6         |
| Vastrentende waarden             | 263,1        | 339,5        |
| Alternatieve beleggingen/overige | 10,5         | 10,5         |
| Vastgoed                         | 11,6         | 11,9         |
| Liquide middelen                 | 3,6          | 0            |
| Beleggingscrediteuren            | 0            | -0,7         |
| Waarde rente afdekking/derivaten | 117,4        | 40,7         |
| Totaal                           | 454,1        | 454,1        |

#### Afdekking renterisico

Het renterisico is een groot risico in de pensioenbalans. Het pensioenfonds beheerst dit risico door te beleggen in Vastrentende Waarden en het Liability Overlay Fund (LOF). Aan het begin van 2014 werd 100% van het renterisico van de dekkingsgraad afgedekt op basis van de UFR rentecurve. Gedurende 2014 is dit percentage in stappen verlaagd naar 85%.

Bij aanvang van 2014 was de 30-jaars swaprente 2,73%. Gedurende het jaar daalde deze met 1,27% tot 1,46% per eind van het jaar. Het hoogste niveau van deze rente werd met 2,78% op 9 januari 2015 bereikt en het laagste niveau van 1,46% per ultimo 2014. Daarmee heeft de 30-jaars swaprente gedurende 2014 een continue daling vertoond. Hierdoor is de waarde van de renteswaps en vastrentende waarde portefeuille gestegen. De 3-maands gemiddelde 30-jaars swaprente nam gedurende 2014 af van 2,69% naar 1,73%. Een daling van 0,96%. De waarde van de Technische Voorziening steeg hierdoor ook. De daling van de rekenrente was minder groot dan de daling van de swaprente. Door de combinatie van 3-maands middeling en de hoge afdekking had de daling van de swaprente een positieve invloed op de ontwikkeling van de dekkingsgraad.

#### Afdekking valutarisico

Het pensioenfonds belegt in verschillende beleggingscategorieën die in buitenlandse valuta genoteerd zijn. Het pensioenfonds dekt het valutarisico voor deze beleggingen niet af met uitzondering van de beleggingen in Global High Yield, infrastructuur en obligaties in opkomende landen in harde valuta waar het valutarisico volledig wordt afgedekt. In het valuta afdekkingsbeleid heeft zich gedurende 2014 geen verandering voorgedaan.

Gedurende 2014 werden de afgedekte buitenlandse valuta gemiddeld genomen sterker ten opzichte van de euro. De ontwikkeling van dit resultaat werd vooral gedreven door de ontwikkeling van de grootste buitenlandse valuta positie: de Amerikaanse dollar.

#### Vastrentende waarden

Het doel van het vastrentende waarden mandaat is om een veilige basis te bieden binnen de beleggingsportefeuille en hiermee aan de nominale verplichtingen van het fonds te kunnen voldoen.

De renteniveaus in de eurozone daalden in 2014 tot historische dieptepunten. Ook de rendementsverschillen tussen periferie en 'core'-landen namen af. De macro-economische omgeving was teleurstellend: na aanvankelijk hoopgevende groeicijfers in het eerste halfjaar nam het momentum aan het eind van het jaar weer duidelijk af. Op het gebied van de sanering van de overheidsfinanciën werd slechts beperkte vooruitgang geboekt. De rendementsverschillen tussen periferie en core-landen namen verder af.

De rentedaling is vooral toe te schrijven aan de gestaag dalende inflatie en inflatieverwachtingen. Ondanks twee verlagingen van de beleidsrentes van de ECB en verdere stimuleringsprogramma's, raakte de inflatie in de eurozone steeds verder verwijderd van de door de ECB nagestreefde "close to, but below, 2%". Verdere maatregelen, onder meer bestaande uit het opkopen van staatsleningen, worden daarmee steeds waarschijnlijker.

De rentedaling zorgde voor een hoog rendement op staatsleningen. De overweging van perifere landen zorgde voor een outperformance.

### **High Yield**

De beleggingscategorie Global High Yield liet een licht positief rendement zien in 2014 en bleef wat achter bij de andere vastrentende categorieën door de gestegen risico-opslag. Deze categorie heeft het voorgaande jaren erg goed gedaan en was daardoor behoorlijk duur geworden en dus gevoelig voor tegenvallend nieuws. Dit kwam uiteindelijk vooral uit de hoek van de olie gerelateerde bedrijven binnen High Yield.

### **Leningen opkomende landen- Emerging Markets Debt**

De laatste weken van 2014 eindigden als de meest volatiele voor leningen aan opkomende landen door de daling in de olieprijs. De turbulentie aan het eind van het jaar woog zwaar op het volledige jaarrendement. Schuldpapier uit opkomende markten in zowel harde als lokale valuta steeg in 2014 in waarde. Staatsobligaties in lokale valuta profiteerden per saldo van de waardedaling van de euro. Maar ook binnen de opkomende marktenvaluta's waren enkele opvallende bewegingen. De Russische roebel daalde flink ten opzichte van de Amerikaanse dollar en de euro. Dit werd veroorzaakt door de kapitaalvlucht uit Rusland die mede veroorzaakt werd door de westerse sancties.

Per saldo heeft de vastrentende waarde portefeuille met een rendement van 9,3% versus een benchmarkrendement van 8,8% een outperformance van 0,5% behaald.

### **Aandelen**

2014 was een jaar met twee gezichten. Het jaar begon zoals 2013 eindigde met een positieve kijk van de markt op de economie. De beurzen stegen verder en nieuwe records werden gebroken. Het laatste kwartaal van 2014 nam de volatiliteit flink toe en zagen we flinke bewegingen in de olie- en commodityprijzen (meest dalingen), valuta (daling van de euro) en de beurzen. Dit onder invloed van tegenvallende macrocijfers in Europa en China. De economie in de VS lijkt zich wel goed te houden. Per saldo steeg de Europese beurs met zo'n 7% en de Amerikaanse beurs met 28,5% in euro's. Het verschil in performance wordt deels verklaard door de dalende euro. Opkomende markten stegen met 19%.

Hoewel de beurzen in de breedte stegen, was er sprake van duidelijke voorkeuren binnen de verschillende markten. Defensieve aandelen van bedrijven met stabiele en voorspelbare winstgroei, deden het beter dan meer cyclische aandelen. De sectoren gezondheidszorg en nutsbedrijven deden het daarom het best. Minder goed presteerden de cyclische sectoren: basismaterialen, industrie en energie.

In de Verenigde Staten werd een rendement behaald dat boven de benchmark bleef. De factoren worden in het mandaat gecorrigeerd voor de correlatie met de andere factoren en voor sector- en landeneffecten.

De rendement op aandelen van het pensioenfonds bedroeg in 2014 12,0%. De benchmark steeg met 11,9%.

### **Alternatieve beleggingen**

De portefeuille alternatieve beleggingen bestond in 2014 uit:

#### *Private equity*

De private equity markt bereikte gedurende 2014 nieuwe, historische hoogten. Fondsen wisten wederom zeer hoge bedragen voor nieuwe fondsen op te halen bij investeerders. De opkomst van mega fondsen (groter dan \$ 5 miljard) is terug in de

markt. Evenzo hebben we in 2014 mega transacties gezien aan de aankoopzijde, waarbij een aantal bedrijven van de beurs werd gehaald, om deze opnieuw te herpositioneren in de markt. Desondanks bleef het totale niveau van aankopen door de fondsen sterk achter bij voorgaande jaren. De oorzaak hiervoor moet worden gezocht bij de zeer hoge prijzen die door verkopers werden gevraagd. De fondsen toonden dus in tegenstelling tot 2006 en 2007 meer discipline. Aan de verkoopzijde werden nieuwe historische records gebroken waardoor grote bedragen terugvloeiden naar de investeerders. Verkopen werden gedragen door aankopen van strategische partijen, onderlinge verkopen door de fondsen en het naar de beurs brengen van bedrijven.

De beleggingen in de private equity portefeuille (IPPE II) behaalde over 2014 een rendement van 8,3% versus een stijging van de MSCI World TR met 20,14%. In een periode van sterke stijging van de beurzen blijft private equity over het algemeen achter. De belangrijkste oorzaak hiervan is een meer prudente en dus lagere waardering van de ondernemingen binnen private equity fondsen. Dit zien we ook terug bij verkopen; de belangen in ondernemingen worden overwegend met een flinke premie boven de huidige boekwaarde verkocht. Het op korte termijn achterblijven van het fonds bij de publieke markt wordt op de lange termijn positief gecompenseerd. De IPPE II portefeuille laat een gestage groei zien over de afgelopen jaren. Eind 2012 stond het rendement op netto 6,4% IRR (jaarlijkse internal rate of return) sedert aanvang. Inmiddels is dit per eind 2014 gestegen naar 9,7% IRR sedert aanvang. Nu het fonds meer volwassen wordt verwachten wij ook voor de komende jaren een aanhoudende groei van het rendement. Tevens zullen we meer uitkeringen gaan zien naar de deelnemers als gevolg van de verkopen van onderliggende posities.

#### *Infrastructuur*

De stabiele infrastructuur belangen in infrastructuurfondsen presteerden het afgelopen jaar bijzonder sterk. Naast hogere waarderingen als gevolg van een lage discount factor, welke wordt veroorzaakt door een lage rentestand, stegen ook de vrije kasstromen bij de fondsen. De meer macro-economisch gevoelige investeringen zoals tolwegen en havens wisten hun voordeel te doen met de economische groei. Binnen de energiesector blijft de vraag naar nieuwe investeringen in hernieuwbare energie alsook infrastructuur voor transport en opslag van gas en olie hoog. Wij verwachten hier door de plotseling sterk gedaalde olieprijs het komende jaar wel iets meer beweging.

Het merendeel van de fondsen in portefeuille heeft de toezeggingen van investeerders opgevraagd. Enkel van hen zijn actief naar het verkopen van belangen aan het kijken. De rendementen over 2014 waren in de volwassen portefeuille over de gehele lijn bijzonder sterk en in lijn met de marktontwikkelingen.

Het infrastructuurfondsfonds behaalde in 2014 een rendement van 15,5% op zijn infrastructuurbeleggingen. De benchmark behaalde een rendement van 3,1%. De benchmark voor de Infrastructuur is bij de start vastgesteld op euribor 1-week deposito rente + 3%. Eind 2014 was de euribor 1-week deposito rente historisch laag, -0,015%.

#### *Grondstoffen*

Beleggingen in grondstoffen zijn investeringen in natuurlijke materialen die gebruikt worden in productieprocessen (olie, metalen bijvoorbeeld). De markt van grondstoffenbeleggingen liet in 2014 een extreem slecht beeld zien. Vooral macro economische ontwikkelingen hebben het rendement bepaald in 2013.

De eerste helft van het jaar werd gekenmerkt door tegenvallende economische cijfers (China) en geopolitieke onrust (Oekraïne). Grondstoffen werden voornamelijk gedreven door afnemende economische groei in China, waardoor vooral de prijs van koper daalde. De prijs van nikkel steeg juist door de geopolitieke onrust in Oekraïne.

De tweede helft van 2014 werd gekenmerkt door de energie sector. De prijs van olie daalde sterk door tegenvallende economische verwachtingen en toegenomen productie van olie, onder andere door het aanbod van schalieolie. Samen met de olie prijs daalde ook de overige grondstoffen in de energie sector zoals benzine of diesel.

Het fonds behaalde in 2014 een rendement van -/33,57% op zijn grondstoffenbeleggingen. De actieve strategie behaalde een minder rendement van 0,23% ten opzichte van de benchmark.

## Vastgoed

De Nederlandse vastgoedmarkt liet in 2014 herstel zien ten opzichte van zwakke voorgaande jaren. Opvallend was de interesse van buitenlandse beleggers in de Nederlandse vastgoedmarkt. Zowel in de sectoren woningen, winkels als kantoren werden grote portefeuilles aankopen door buitenlandse beleggers gedaan. Dit droeg bij aan het herstel van de Nederlandse vastgoedmarkt.

Hieronder wordt aangegeven wat in 2014 de situatie in Nederland per sector was:

- **Woningen:** de koopwoningenmarkt liet in 2014 een sterk herstel zien. Er werden veel meer woningen verkocht dan in voorgaande jaren. Ook de waarde van koopwoningen steeg, vooral in de Randstad. De koopwoningenmarkt werd ondersteund door overheidsmaatregelen zoals aanpassingen in het schenkingsrecht, waardoor het voor veel mensen aantrekkelijk was om in 2014 een huis te kopen. Het effect hiervan op de waardeontwikkeling in de huurwoningenmarkt was beperkt. De huren lieten in 2014 een mooie stijging zien. Dit kwam onder andere doordat de huurverhoging in het gereguleerde segment inkomensafhankelijk is. De waarde van huurwoningen bleef nagenoeg onveranderd. De bezettingsgraad van huurwoningen is hoog.
- **Winkels:** Ook in 2014 zet de tweedeling in de winkelmarkt door. De waarde van winkels op A-locaties is relatief stabiel. Op B en C-locaties dalen de huren van winkelruimte en staat ook de waarde van de winkels onder druk. Ook de leegstand neemt in dit segment toe. De impact van internetverkoop is vooralsnog beperkt. Hoewel dit sommige segmenten binnen de winkelmarkt wel merkbaar is, zoals voor elektronische verkoop.
- **Kantoren:** Ook in de kantorensector is er sprake van een tweedeling. De structurele overcapaciteit zorgt voor aanhoudende druk op de kantorenmarkt. Daarnaast zijn er ook segmenten in de markt waar de leegstand laag is en de waarden van kantoren stijgen. Een voorbeeld hiervan is de Zuid-as in Amsterdam.

De portefeuille presteerde met 1,9% slechter dan de ROZ/IPD benchmark (4,4%).

### 4.5.3 Verantwoord beleggen

#### Verantwoord beleggen en corporate governance

Het pensioenfonds vindt het belangrijk invulling te geven aan verantwoord beleggen. Als uitgangspunt worden de principes van de Global Compact van de Verenigde Naties gehanteerd. Deze tien principes zijn gerelateerd aan de mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie en vinden hun oorsprong in internationaal breed geaccepteerde verdragen zoals de Universele Verklaring inzake de Rechten van de Mens en de conventies van de International Labour Organisation.

Het verantwoord beleggen beleid bestaat uit de volgende onderdelen:

- Uitsluiten van controversiële wapens

Het gaat hier om bedrijven die kernwapens, biologische wapens, chemische wapens, anti-persoonsmijnen of clusterbommen produceren. Per 1 januari 2013 is het wettelijk verboden om in ondernemingen te beleggen die clusterbommen produceren. Voor het pensioenfonds heeft de wettelijke bepaling geen impact aangezien de beleggingspools clusterbommen expliciet uitsluit van haar beleggingen.

- Uitsluiten van landen

In de vastrentende waarde pool wordt onder andere belegd in staatsobligaties. Dit betekent dat een aantal landen is uitgesloten van beleggingen. Het betreft landen waartegen de Europese Unie en/of de Verenigde Naties sancties heeft afgekondigd. De sanctie maatregelen zijn opgelegd naar aanleiding van schendingen van het internationale recht of mensenrechten.

- Engagement, aangaan van dialoog met ondernemingen

Het doel van engagement is om ondernemingen waarin het fonds is belegd aan te sporen tot beter gedrag en om aandeelhouderswaarde te creëren. In 2014 zijn er namens de participanten in de aandelenpools van Syntrus Achmea Vermogensbeheer 105 unieke engagement casussen behandeld. Het ging hierbij om 79 unieke ondernemingen. Het aantal casussen ligt hoger dan het aantal ondernemingen omdat ondernemingen onderdeel kunnen zijn van meerdere engagement

thema's. Er zijn in 2014 nieuwe engagement casussen gestart rond de engagementthema's Sociale kwesties in de landbouwketen en Kwaliteit en nominatie van ondernemingsbestuur. Het engagementthema ESG-Investeringsrisico's onconventionele energiebronnen is in 2014 afgerond.

Syntrus Achmea Vermogensbeheer stemde namens het pensioenfonds voor de Aandelenpool Amerika in 2014 op 376 vergaderingen. In totaal passeerden 4.680 agendapunten de revue. In 2014 werd in bijna 8% van alle agendapunten tegen het management gestemd.

- Integratie van duurzaamheidsinformatie in het beleggingsproces

De laatste jaren is er toenemende belangstelling om duurzaamheidsinformatie ook te integreren in het beleggingsproces. Sinds 2010 neemt Syntrus Achmea Ecologische, Sociale en Goed bestuur factoren (ESG factoren) mee in het High Conviction aandelen beleggingsproces. In 2014 zijn deze ESG overwegingen ook onderdeel geworden van het besluitvormingsproces voor de vastrentende waarden pools. Dit vanuit de overtuiging dat het meenemen van duurzaamheidsinformatie bijdraagt aan het tot stand komen van een beter geïnformeerde beleggingsbeslissing.

#### 4.5.4 Specifieke financiële instrumenten (derivaten)

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt tevens gebruikgemaakt van financiële derivaten. Als hoofdregel geldt, dat derivaten uitsluitend worden gebruikt voor zover dit helpt om de risico's te beheersen. De portefeuillestructuur en het risicoprofiel, berekent inclusief de economische effecten van derivaten, dienen zich binnen de door het bestuur vastgestelde grenzen (limieten) te bevinden.

Het pensioenfonds 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. Bovendien geldt dat zoveel mogelijk wordt gewerkt met onderpand.

Het pensioenfonds belegt in het Liability Overlay Fund (LOF) om de duration van de beleggingen aan te laten sluiten bij de verplichtingen. Het LOF maakt gebruik van renteswaps, waarbij het fonds de korte rente betaalt en de lange rente ontvangt. De renteswaps worden met individuele banken afgesloten.

|                     | Type contract | Contractomvang | Actuele waarde activa | Actuele waarde passiva |
|---------------------|---------------|----------------|-----------------------|------------------------|
| (x € 1000)          |               | EUR            | EUR                   | EUR                    |
| Interest rate swaps |               | 245.829        | 105.823               | -65.088                |
|                     |               | <b>245.829</b> | <b>105.823</b>        | <b>-65.088</b>         |

Ter zake van de swaps bedroeg de waarde van de verstrekte zekerheden (collateral) ultimo 2014 42.003 (2013: 4.990).

Iedere participatie in het LOF start na de reset op 1 april met een rentegevoeligheid van EUR 0,60 per basispunt en een koers van EUR 100. Als de rente daalt met een basispunt (0,01%), dan stijgt een LOF participatie EUR 0,60 in waarde. Maar als de rente stijgt met een basispunt dan verliest iedere LOF participatie EUR 0,60 in waarde.

De ontwikkeling van de 25-jaars rente is een goede contra-indicator voor de ontwikkeling van de waarde van een participatie in het LOF. De 25-jaars rente is sinds 1 april 2014 gedaald van ca. 2,5% naar minder dan 1,25%. Door deze beweging is de NAV per participatie gestegen tot meer dan EUR 160 op 15 januari 2015.



#### 4.5.5 Gevoeligheidsanalyse

|           | -50% | -30% | -10% | 0%  | 10% | 30% | 50% |
|-----------|------|------|------|-----|-----|-----|-----|
| + 150 bps | 98   | 102  | 106  | 108 | 110 | 114 | 118 |
| + 100 bps | 97   | 101  | 105  | 107 | 109 | 112 | 116 |
| + 50 bps  | 97   | 100  | 104  | 106 | 107 | 111 | 114 |
| 0 bps     | 96   | 100  | 103  | 104 | 106 | 109 | 112 |
| - 50 bps  | 96   | 99   | 102  | 103 | 105 | 108 | 110 |
| - 100 bps | 95   | 98   | 100  | 102 | 103 | 106 | 108 |
| - 150 bps | 93   | 95   | 97   | 99  | 100 | 102 | 105 |

Figuur 1bron: PHJ Risicorapportage gevoeligheidsanalyse 2014-12

#### Vooruitblik

Voor 2015 is de verwachting dat de wereldwijde economische groei aantrekt maar de verschillen tussen de regio's en landen blijven groot. Het momentum in de Amerikaanse economie is gunstig. We verwachten dat de Amerikaanse economische expansie doorzet. De situatie in de eurozone blijft problematisch. De verschillen tussen de landen zijn groot en structurele maatregelen worden maar beperkt doorgevoerd. De economische groei is laag en blijft kwetsbaar. Voor 2015 zijn wel een paar lichtpuntjes waar te nemen. De depreciatie van de euro, de gedaalde olieprijs, het herstel van de kredietverlening en nieuwe maatregelen van de ECB zijn positieve factoren voor de eurozone economie. In de opkomende landen is het macro-economisch beeld gemengd. De Chinese economie koelt gestaag af terwijl Rusland grote hinder ondervindt van de westerse sancties en de daling van de olieprijs.

De beleggingsomgeving zal in 2015 worden gekenmerkt door het nog steeds ruime monetaire beleid en de historisch lage renteniveaus. De verwachte rendementen voor de middellange termijn zijn zeer gematigd. De renteniveaus zijn een stuk lager dan vorig jaar waardoor we voor obligaties lagere rendementen verwachten. Echter, op korte termijn verwachten we niet dat de renteniveaus sterk zullen oplopen. De lage economische groei en inflatie in de eurozone, gecombineerd met het verruimende monetaire beleid van de ECB, zal de rentetarieven laag houden. Belangrijkste risico's zijn de (geo)politieke ontwikkelingen, de situatie in de eurozone (o.a. deflatiegevaar en Griekse verkiezingen), beleidsfouten van autoriteiten en een groter dan verwachte groeivertraging in China.

#### 4.5.6 Risico's vermogensbeheer

Het Financieel Toetsingskader ("FTK") voor pensioenfondsen is een onderdeel van de Pensioenwet. De regelgeving van het FTK werkt de economische risico's voor pensioenfondsen verbonden aan onder meer aandelen, valuta's en rente uit. Het vertaalt deze naar vereiste reserveposities en dekkingsgraden. Hiermee worden pensioenfondsen gedwongen te overwegen welk totaal risiconiveau ze kunnen of willen accepteren. Het pensioenfonds zet, binnen de kaders van het geformuleerde risicobeleid, in op maximalisatie van het rendement op het vermogen. De uitgangspunten voor beleggingen zijn leidend in het vormgeven van het beleggingsbeleid. In 2014 heeft het bestuur in een aantal sessies deze beginselen opnieuw bediscussieerd en zijn de beleggingsbeginselen vastgesteld.

#### Marktrisico

Verschillende risico's kunnen elkaar versterken of werken juist diversifiërend. Om die reden wordt het risico van marktwaardebewegingen op totaalniveau getoetst.

*Beheersmaatregelen:*

- Gewenste risico's worden meegenomen in een ALM-studie. Het betreft risico's waar bewust voor gekozen wordt op basis van risico/rendement verwachtingen. Dit geldt niet voor 'ongewenste' risico's. Tot die laatste behoren liquiditeitsrisico, concentratierisico en tegenpartijrisico.
- Bij Sturen op Risico wordt op basis van de tracking error beoordeeld of het risico van het fonds binnen de bandbreedtes beweegt. Deze bandbreedtes zijn opgenomen in de beleggingsrichtlijnen.

De belangrijkste risico's zijn:

**Renterisico**

Een pensioenfonds loopt renterisico doordat de waarde van de verplichtingen van het fonds anders op renteveranderingen reageert dan de waarde van de beleggingen.

*Beheersmaatregelen:*

- Op basis van het risicoprofiel wordt het renterisico afgedekt.
- De netto impact van renteveranderingen op de dekkingsgraad worden in kwartaal- en risicorapportages inzichtelijk gemaakt.

**Inflatierisico**

Een pensioenfonds loopt inflatierisico doordat de waarde van de geïndexeerde pensioentoezeggingen anders op inflatieveranderingen reageert dan de waarde van de beleggingen. Het (gedeeltelijk) streven naar een reëel pensioen geeft een risico dat de verandering van de pensioenvoorzieningen als gevolg van inflatie niet gecompenseerd worden door een waardeverandering van de beleggingen.

*Beheersmaatregelen:*

- De indexatieambitie wordt in de ALM-studie getoetst.
- De kans op indexatie wordt inzichtelijk gemaakt in de risicorapportage.

**Valutarisico**

De waarde van beleggingen kan veranderen door schommelingen in de wisselkoersen ten opzichte van de euro.

*Beheersmaatregelen:*

- Op basis van het risicoprofiel wordt het valutarisico niet afgedekt.

**Aandelenrisico**

Het risico op een daling van de marktwaarde van aandelen en zakelijke waarden.

*Beheersmaatregelen:*

- In de ALM-studie wordt de gewenste allocatie naar aandelen en zakelijke waarden bepaald aan de hand van het risicoprofiel.
- In de portefeuille constructie wordt het gewenste aandelenrisico omgezet in een feitelijke portefeuille.
- Door middel van de risicorapportage wordt het aandelenrisico inzichtelijk gemaakt en waar nodig bijgestuurd.

**Kredietrisico**

Het risico dat een verlies optreedt als een kredietnemer zijn afgesproken betalingen niet nakomt of dat de kredietwaardigheid van een kredietnemer afneemt.

*Beheersmaatregelen*

- In de portefeuille constructie wordt op basis van risicomaten een allocatie naar vastrentende waarden bepaald.

- Binnen de beleggingsportefeuilles worden limieten opgenomen op kredietwaardigheidsratings van beleggingen in instrumenten, landen en/of sectoren.

### **Tegenpartijrisico**

Bij het aangaan van transacties met externe partijen (o.a. derivatenposities en het gebruik van securities lending) wordt exposure opgebouwd bij tegenpartijen. Een faillissement van een tegenpartij kan tot verliezen leiden.

#### *Beheersmaatregelen*

- Bij het aangaan van nieuwe derivatentransacties wordt de tegenpartij getoetst op kredietwaardigheid, bestaande exposure en aan de hand van de gehanteerde watchlist.
- De kwaliteit van het onderpand wordt vooraf vastgelegd en voortdurend gemonitord.

Het tegenpartijrisico voor OTC derivaten die betrekking hebben op de afdekking van renterisico wordt beheerst binnen het LOF.

### **Concentratierisico**

Door gebrekkige spreiding kan concentratierisico ontstaan waarbij verliezen optreden doordat een te grote gevoeligheid bestaat naar één regio, sector of marktpartij.

#### *Beheersmaatregelen*

- Concentraties worden periodiek weergegeven in de risicorapportage. Op basis van analyses wordt beoordeeld of deze acceptabel zijn of dat deze teruggebracht moeten worden.

### **Landenrisico**

De waarde van de Investment Grade vastrentende waarden portefeuille bedraagt per 31 december 2014 190.750(2013: 162.646).

Uit 2014 bestaat de Investment Grade vastrentende waarden pool voor 58,9% uit staatsobligaties. De segmentatie van staatsobligaties naar land is in onderstaande tabel weergegeven.

|                   | <b>31-12-2014</b> | <b>31-12-2013</b> |
|-------------------|-------------------|-------------------|
|                   | <b>%</b>          | <b>%</b>          |
| België            | 4%                | 3%                |
| Duitsland         | 38%               | 32%               |
| Finland           | 1%                | 1%                |
| Frankrijk         | 28%               | 28%               |
| Ierland           | 1%                | 2%                |
| Italië            | 11%               | 14%               |
| Nederland         | 7%                | 10%               |
| Oostenrijk        | 2%                | 2%                |
| Polen             | 0%                | 1%                |
| Spanje            | 7%                | 5%                |
| <b>Eindtotaal</b> | <b>100%</b>       | <b>100%</b>       |

### **Actief risico**

Met actief risico wordt bedoeld de mate waarin de daadwerkelijke performance afwijkt van de strategische benchmark

#### *Beheersmaatregelen*

Voor actief beheerde mandaten worden limieten op maximale tracking error gehanteerd. Daarmee wordt de afwijking ten opzichte van de benchmark gelimiteerd

#### Liquiditeitsrisico

Het risico dat een fonds niet op korte termijn aan zijn betalingsverplichtingen kan voldoen.

#### Beheersmaatregelen

- Liquiditeitsrisico wordt bewaakt met behulp van een onderpandtoets en een marktliquiditeitstoets. De beleggingsportefeuille van het pensioenfonds wordt twee keer per jaar onderworpen aan beide toetsen. In beide toetsen worden marktschokken (zoals verandering van de rente en koersdalingen op de aandelenmarkten) doorberekend. Deze toetsen geven inzicht in de mate waarin de portefeuille over voldoende liquiditeit beschikt om marktschokken op te vangen. Per ultimo 2013 wordt het liquiditeitsrisico bij het pensioenfonds voldoende beheerst.

#### 4.5.7 Z-score

Op 24 april 1998 is de 'Vrijstellingsregeling Wet Bedrijfspensioenfondsen' officieel in werking getreden. Deze regeling is uitgevaardigd door het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid en heeft als belangrijkste doel ondernemingen vrijstelling te verlenen van de verplichtstelling van deelname aan een bedrijfstakpensioenfonds indien de beleggingsperformance van het fonds ontoereikend is. Op basis van artikel 5 lid 1a Vrijstellingsregeling moet vrijstelling worden verleend als uit de performancetoets blijkt dat het feitelijk behaalde beleggingsrendement van het bedrijfspensioenfonds in negatieve zin afwijkt van het rendement van de door het fonds vastgestelde normportefeuille. Volgens de vrijstellingsregeling zal de performancetoets worden toegepast over de periode 2010 tot en met 2014. Indien de uitkomst van de performancetoets lager valt dan 0, kan een deelnemer binnen het verplicht gestelde bedrijfstakpensioenfonds een verzoek indienen tot vrijstelling van deelname. Over 2014 is een z-score behaald van 0,17. De performancetoets over de periode 2010 tot en met 2014 bedraagt 0,78. Daarmee blijft de performancetoets ruimschoots boven het vereiste minimum.

#### 4.5.8 Vermogensbeheerkosten van het fonds

In april 2011 bracht de Autoriteit Financiële Markten (AFM) het rapport "Kosten pensioenfondsen verdienen meer aandacht" uit. Hierin wordt gepleit voor een helder en transparant inzicht in de kosten die pensioenfondsen maken. In dit rapport is onder andere aandacht gevraagd voor de kosten op het gebied van vermogensbeheer.

De Pensioenfederatie heeft dit concreet gemaakt in november 2011 in de vorm van 'aanbevelingen over het afleggen van verantwoording over de kosten'. In dit jaarverslag zijn deze aanbevelingen gevolgd. De gemaakte kosten, zoals hieronder opgenomen, worden ook aan de toezichthouder (DNB) gerapporteerd.

Het bestuur van het Fonds wil een helder en transparant inzicht in de vermogensbeheerkosten die het Fonds maakt. Om die reden zijn ook over het jaar 2014 de kosten inzichtelijk gemaakt. Dit zoveel mogelijk in lijn met de aanbevelingen van de Pensioenfederatie. In het kostenoverzicht worden zowel de rechtstreeks aan het Fonds in rekening gebrachte beheervergoedingen voor het vermogensbeheer getoond, de prestatieafhankelijke vergoedingen en de transactiekosten. In de beheerkosten zijn beheerkosten tevens de "fund expenses", welke binnen beleggingsfondsen worden gemaakt opgenomen. De kosten van vermogensbeheer (in € x 1.000) bestaan uit:

|                  | 2014  | 2013  |
|------------------|-------|-------|
| Beheerkosten     | 844   | 688   |
| Fiduciair beheer | 826   | 607   |
| Bewaarloon       | 67    | 31    |
| Transactiekosten | 299   | 278   |
|                  | 2.036 | 1.604 |

|                                                        |       |       |
|--------------------------------------------------------|-------|-------|
| Prestatieafhankelijke vergoeding                       | 92    | 33    |
| Kosten vermogensbeheer Pensioenfonds en bestuursbureau | 4     | 13    |
| Totaal                                                 | 2.132 | 1.650 |

De kosten in euro's stijgen o.a. doordat het gemiddeld beheerd vermogen van het Fonds gedurende 2014 met 14,5% is gestegen. Verder zijn de kosten gestegen doordat de overeengekomen beheerfee met de fiduciair beheerder in 2014 hoger was. De prestatie afhankelijke vergoeding is hoger doordat de managers in de private equity pool en infrastructure pool een rendement behaalde dat hoger was dan de afgesproken maatstaf. Of deze vergoeding daadwerkelijk aan het einde van de looptijd zal moeten worden betaald is niet zeker. Deze kosten vermogensbeheer (ca. EUR 87.000,-) worden wel alvast toegerekend aan het jaar 2014.

Op enkele onderdelen (zoals bewaarloon en de kosten van de categorie Hypotheken) is verbeterde transparantie doorgevoerd. Dit heeft geleid tot hogere kosten ten opzichte van 2013 waarbij de betreffende kosten nog niet volledig werden meegenomen (ca. EUR 90.000,-. De beheerfee kosten van de categorie Global High Yield zijn hoger uitgevallen dan in 2013. In het jaar 2013 heeft een wijziging van beheerders plaatsgevonden en de beheerfee afspraken zijn hoger.

De transactiekosten zijn hoger uitgevallen door meer transacties in 2014 met name in de beleggingscategorie Global High Yield en Emerging Market Debt.

Hieronder volgt een uitleg van de verschillende kosten vermogensbeheer:

De kosten van bewaarloon zijn de kosten van het in bewaar geven van effecten bij de custodian en de kosten voor het aanhouden van bankrekeningen.

Overige kosten zijn de kosten die zijn gemaakt voor het verantwoord beleggen beleid. Hieronder vallen: corporate governance, screening en uitsluiting van posities op basis van dit beleid.

De transactiekosten zijn de kosten die gemaakt worden om de effectentransactie tot stand te brengen en uit te voeren. Deze kosten zijn veelal op basis van een schatting tot stand gekomen, omdat er bijvoorbeeld bij transacties in de categorie vastrentende waarden niet separaat kosten in rekening worden gebracht. Deze uiten zich in het verschil tussen de bied- en laat-spread. Daarnaast is het bij participatie in beleggingsfondsen niet exact te bepalen welke kosten er zijn gemaakt. Daarvoor is een schatting gemaakt van de 'turn-over' in de portefeuille en op basis van gemiddelde transactiekosten in de markt zijn vervolgens de transactiekosten bij benadering bepaald.

De kosten in voorgaande tabel omvatten naast de kosten, zoals gerapporteerd in de jaarrekening dus ook een uitsplitsing van 'onzichtbare kosten' voor beheer van onderliggende beleggingsfondsen. Hiervan zijn de kosten verwerkt in het beleggingsrendement en de schatting van kosten van de individuele transacties. In de jaarrekening worden alleen (directe) kosten getoond die het fonds op factuurbasis betaalt aan de tegenpartijen. Deze directe kosten bedragen voor 2014 totaal 1.293 (2013: 1.058). De directe kosten zijn derhalve 60% van de totale vermogensbeheerkosten van het fonds (2013: 64%). Het doel van deze tabel is om extra inzicht te verschaffen in lijn met het rapport van de AFM en de Pensioenfederatie.

De totale kosten van het vermogensbeheer in 2014 bedragen 2.132. Afgezet tegen het gemiddeld belegd vermogen (inclusief derivaten), komen de beheerkosten (inclusief transactiekosten) in 2014 uit op 0,54% (2013: 0,47%) van het gemiddeld belegd vermogen van 396 miljoen euro.

In de beleggingscategorieën vastgoed, private equity en infrastructuur is meer "doorkijk" van de onderliggende fondsen gerealiseerd. Tevens zijn de kosten "Fund expenses" additioneel toegevoegd onder beheerkosten. Dit betreft o.a. accountantskosten en juridische kosten behorende bij de betreffende fondsen.

De beheerkosten zijn de kosten die periodiek door een vermogensbeheerder (dat kan ook een fondsbeheerder van een beleggingsfonds zijn) onttrokken worden uit het belegde vermogen. Ook de administratieve en juridische kosten van de beleggingen in Vastgoed, Private Equity en Infrastructuur, worden onder beheerkosten meegenomen.

De performance gerelateerde kosten zijn kosten die door het pensioenfonds aan de fondsbeheerder worden betaald als de fondsbeheerder een bepaalde performance heeft behaald in een gespecificeerde periode. Vaak wordt de performance vergoeding uitbetaald als het mandaat of beleggingsfonds beter presteert dan zijn benchmark index. Voor de fondsbeheerders van de beleggingscategorieën Private Equity en Infrastructuur worden niet jaarlijks prestatievergoedingen betaald. Gedurende de looptijd van de investering worden reserveringen gemaakt voor de tot dat moment toe te rekenen prestatievergoeding. Indien in een bepaald jaar een extra rendement is behaald, dan worden de prestatievergoedingen hieraan toegerekend (matchingprincipe). Afhankelijk van de contractuele bepalingen en de beleggingsprestaties, kan een verantwoorde verplichting in latere perioden weer vervallen. Over 2014 heeft dit geleid tot een aanzienlijke "reservering" performance fee voor de Private Equity managers. Aan het einde van de looptijd van deze belegging moet de daadwerkelijke door het Pensioenfonds te betalen performance gerelateerde fee blijken.

De kosten fiduciair beheer omvatten het monitoren en managen van beleggingsinstellingen, treasury management, het adviseren over overlay management en het Asset Liability Management, risico management en kosten van de beleggingsadministratie.

Transactiekosten worden gemaakt om een beleggingstransactie tot stand te brengen en uit te voeren. De transactiekosten zijn te splitsen in :

- a. Kosten bij aan- en verkoop beleggingstitels
- b. Acquisitiekosten
- c. In- en uitstapvergoedingen

Transactiekosten vormen een lastige categorie vanwege het feit dat ze impliciet onderdeel zijn van de zogenaamde netto prijs die bij een transactie is overeengekomen. Vermogensbeheerders zijn vanuit toezichtwetgeving verplicht om te komen tot beste uitvoeringsprijs. Hierdoor wordt per transactie bijgedragen aan het bereiken van lage kosten. De transactiekosten in 2014 bedragen 299 (2013: 278).

Afgezet tegen het gemiddeld belegd vermogen, komen de totale kosten, bestaande uit beheer- en transactiekosten, in 2014 neer op 0,54% (2013: 0,47%) van het gemiddeld belegd vermogen.

In tegenstelling tot de opstelling in de jaarrekening bevatten de bedragen in dit hoofdstuk eveneens de kosten voor het beheer van onderliggende beleggingsfondsen. In de jaarrekening worden uitsluitend de directe kosten getoond die middels facturen door uitvoerders aan het fonds in rekening worden gebracht.

Onderstaand is verdeling van het gemiddeld belegd vermogen en de kosten naar kostencategorieën opgenomen:

| GEMIDDELD BELEGD VERMOGEN                      | Bedragen x 1000 euro |
|------------------------------------------------|----------------------|
| Vastgoed                                       | 11.556               |
| Aandelen                                       | 38.864               |
| Private Equity                                 | 1.729                |
| Vastrentende waarden                           | 240.097              |
| Commodities                                    | 4.854                |
| Overige beleggingen                            | 6.862                |
| Gemiddeld vermogen toe te wijzen excl. overlay | 303.963              |
| Overlay                                        | 94.546               |
| Gemiddeld vermogen toe te wijzen incl. overlay | 398.509              |

| <b>Beheerkosten</b>                            | <b>2014</b>     |              | <b>2013</b>     |              |
|------------------------------------------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|
| <i>kosten per beleggingscategorie:</i>         | <b>bedragen</b> | <b>%</b>     | <b>bedragen</b> | <b>%</b>     |
| Vastgoed                                       | 63              | 0,55%        | 48              | 0,48%        |
| Aandelen                                       | 151             | 0,39%        | 112             | 0,26%        |
| Private Equity                                 | 29              | 1,67%        | 44              | 2,57%        |
| Vastrentende waarden                           | 463             | 0,19%        | 420             | 0,21%        |
| Commodities                                    | 14              | 0,29%        | 11              | 0,15%        |
| Overige beleggingen                            | 55              | 0,80%        | 52              | 0,20%        |
| Gemiddeld vermogen toe te wijzen excl. overlay | 775             | 0,26%        | 688             | 0,24%        |
| Overlay (onderdeel fiduciaire fee)             | 2               | 0,00%        |                 |              |
| Gemiddeld vermogen toe te wijzen incl. overlay | 777             | 0,26%        | 688             | 0,24%        |
| <i>overige kosten:</i>                         |                 |              |                 |              |
| Kosten fiduciair beheer                        | 826             | 0,21%        | 607             | 0,17%        |
| Bewaarloon                                     | 67              | 0,02%        | 31              | 0,01%        |
| overige kosten                                 | 4               | -            | -               | -            |
| Totaal overige beheerkosten                    | 4               | 0,01%        | 638             | 0,18%        |
| <b>Totaal beheerkosten</b>                     | <b>1.675</b>    | <b>0,43%</b> | <b>1.326</b>    | <b>0,37%</b> |
| <b>Performance gerelateerde kosten</b>         | <b>bedragen</b> | <b>%</b>     | <b>bedragen</b> | <b>%</b>     |
| <i>kosten per beleggingscategorie:</i>         |                 |              |                 |              |
| Vastgoed                                       | -               | -            | -               | -            |
| Aandelen                                       | -               | -            | 15              | 0,03%        |
| Private Equity                                 | 84              | 4,84%        | 18              | 1,04%        |
| Vastrentende waarden                           | -               | -            | -               | -            |
| Commodities                                    | -               | -            | -               | -            |
| Overige beleggingen                            | 9               | 0,00%        | -               | -            |
| Performance kosten excl. overlay               | 92              | 0,03%        | 33              | 0,01%        |
| Overlay                                        | -               | -            | -               | -            |
| Performance kosten incl. overlay               | 92              | 0,03%        | 33              | 0,01%        |
| <b>Totaal performance gerelateerde kosten</b>  | <b>92</b>       | <b>0,03%</b> | <b>33</b>       | <b>0,01%</b> |
| <b>Transactiekosten</b>                        | <b>bedragen</b> | <b>%</b>     | <b>bedragen</b> | <b>%</b>     |
| <i>kosten per beleggingscategorie:</i>         |                 |              |                 |              |
| Vastgoed                                       | -               | -            | 4               | 0,04%        |
| Aandelen                                       | 9               | 0,02%        | 6               | 0,01%        |
| Private Equity                                 | 1               | -            | -               | -            |
| Vastrentende waarden                           | 230             | 0,10%        | 238             | 0,12%        |
| Commodities                                    | -               | -            | -               | -            |
| Overige beleggingen                            | 6               | 0,09%        | 0               | 0,00%        |
| Transactiekosten toe te wijzen excl. overlay   | 247             | 0,08%        | 248             | 0,09%        |
| Overlay                                        | 52              | 0,06%        | 30              | 0,04%        |
| Transactiekosten toe te wijzen incl. overlay   | 299             | 0,08%        | 279             | 0,08%        |
| <b>Totaal transactiekosten</b>                 | <b>299</b>      | <b>0,08%</b> | <b>279</b>      | <b>0,08%</b> |
| <b>TOTAAL:</b>                                 |                 | <b>0,54%</b> |                 | <b>0,47%</b> |

## Verklaring van de ontwikkeling van de kosten 2014

### Vastgoed kosten

De totale kosten voor vastgoed zijn in boekjaar 2014 ten opzichte van 2013 met afgerond € 15.000,- gestegen.

#### *Aandelen kosten*

De kosten van het beheer van de aandelen portefeuilles zijn gestegen ten opzichte van 2013. Dit heeft de volgende oorzaken:

- De beheerkosten voor het SAVB America High Conviction Pool zijn ten opzichte van het jaar 2013 gestegen met 47%. Dit wordt volledig veroorzaakt door een stijging van het gemiddeld vermogen ten opzichte van 2013 van 45%.
- Daarnaast een kleine stijging omdat vanaf 2014 de vaste en variabele vergoeding van corporate governance en uitsluiting meegenomen in het kostenoverzicht onder de categorie aandelen, in 2013 werd deze kostenpost meegenomen onder overige beleggingen. Dit is enkel een verplaatsing van de ene naar de andere categorie.

#### *Private equity kosten*

Voor PHJ bedragen de totale Private Equity kosten € 112.523,-. Hiervan is € 83.724,- toe te wijzen aan de voorziening voor performance gerelateerde kosten die het fonds heeft gemaakt.

Voor het Robeco IPPE fonds is in boekjaar 2014 voor het eerst een performance fee in rekening gebracht. Dit betreft een voorziening welke pas werkelijk in rekening wordt gebracht bij het uiteindelijk behalen van een rendement boven de vastgestelde hurdle van 9% (samengestelde interest.) Bij een rendement boven de hurdle ontstaat er voor de fondsmanager het recht op winstdeling. Deze winstdeling bedraagt 5% over de nettowinst na beheervergoeding.

Het behaalde rendement is per eind 2014 voor het eerst boven deze vastgestelde hurdle uitgekomen. Dit rendement wordt bepaald op basis van de huidige marktwaardering van de onderliggende assets. Omdat sprake is van een "catch-up" hebben de beheerders nu recht op een performance vergoeding over het gehele rendement, niet alleen over het rendement boven de 9%. Vandaar de hoge voorziening die dit jaar moet worden genomen. De voorziening betreft zowel de performance fee voor de fondsmanager (Robeco) als voor de onderliggende fondsen (FoF).

Wanneer het rendement na verkoop van de onderliggende posities en afwikkeling van het fonds niet boven de hurdle uitkomt, wordt er vanzelfsprekend geen performance fee in rekening gebracht en valt deze voorziening weer vrij ten gunste van de participanten.

#### *Vastrentende waarden kosten*

De kosten voor de vastrentende waarden portefeuille zijn toegenomen:

- De beheerkosten voor de VRW Pool zijn toegenomen van € 240.000,- naar € 255.000,- door een stijging van omvang van de pool. De transactiekosten zijn gedaald van € 83.000,- naar € 80.000,- op jaarbasis.
- De Beheerkosten van de Global High Yield pool zijn toegenomen. Dit is toe te wijzen aan een hogere management fee en hogere transactiekosten.
- In vergelijking tot het boekjaar 2013 zijn de kosten voor opkomende markten in het Stone Harbor mandaat in 2014 gestegen. Dit komt doordat er in 2013 pas gedurende het jaar in het mandaat is belegd (geen volledig jaar) met om die reden op totaal niveau lagere kosten. De verlaging van beheervergoeding die gedurende 2014 is bedongen vanwege tegenvallende resultaten is daardoor niet zichtbaar.
- De PVF Hypotheken Fonds kosten zijn in 2013 niet meegenomen in de kostentransparantie.
- In vergelijking tot het boekjaar 2013 is er verbeterende transparantie doorgevoerd bij de bewaarloonkosten van de SAVB Pool beleggingen. Hierdoor zijn de bewaarloonkosten € 36.201,- gestegen.

#### *Overige beleggingen Infrastructure Pool kosten*

- De beheerkosten voor Infrastructuur zijn gestegen ten opzichte van 2013. Een verklaring hiervoor is nog niet voorhanden omdat dit een schatting betreft vanuit de manager aangezien het jaarverslag nog niet beschikbaar is.
- In het boekjaar 2014 is er performance fee van € 8.634,- voor de infrastructuur pool berekend. Deze performance fee is een voorziening die is getroffen omdat de performance van de manager RREEF boven de vastgestelde hurdle rate van 8% is gekomen.



#### *Rente overlay kosten/ LOF*

De transactie kosten in het Liability Overlay Fund zijn toegenomen met € 20.000,-. Gedurende 2014 zijn op 2 momenten grote wijzigingen doorgevoerd (op instructie van het Fonds) om het rente afdekkingspercentage te verlagen van 100% naar 90% en daarna naar 85%. Hierdoor zijn meer transactiekosten gemaakt.

#### *Fiduciair beheer*

De kosten voor het fiduciair beheer nemen toe met € 219.000,-. Deze verhoging is toe te rekenen aan een stijging van het totaal vermogen en wijziging in de fee afspraak met een stijging van 23 basispunten naar 28 basispunten.

#### *Kosten vermogensbeheer pensioenfondsen en bestuursbureau*

Onder de kosten vermogensbeheer en bestuursbureau zijn in 2014 alleen de kosten voor het faciliteren van het CEM benchmark onderzoek € 3.825 opgenomen.

De bestuurs- en advieskosten vermogensbeheer bestaan uit de vacatiegelden van de beleggingsadviescommissies en de kosten van de Asset Advisors.

## 4.6 Actuariële analyse

(Bedragen x € 1000)

| De actuariële analyse van het saldo van baten en lasten kan als volgt worden weergegeven: |               |               |
|-------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
|                                                                                           | 2014          | 2013          |
|                                                                                           | EUR           | EUR           |
| <b>Premieresultaat</b>                                                                    |               |               |
| Feitelijke premie (exclusief premie overgangsregeling)                                    | 15.856        | 16.446        |
| Betaalde premies risicoherverzekering                                                     | 24-           | 20-           |
| Pensioenopbouw                                                                            | 12.243-       | 14.149-       |
| Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten         | 117-          | 136-          |
| Pensioenuitvoeringskosten                                                                 | 1.737-        | 1.582-        |
|                                                                                           | <b>1.735</b>  | <b>559</b>    |
| <b>Interestresultaat</b>                                                                  |               |               |
| Beleggingsresultaten                                                                      | 104.561       | 17.596-       |
| Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen                                        | 1.249-        | 1.187-        |
| Wijziging marktrente                                                                      | 78.438-       | 13.421        |
|                                                                                           | <b>24.874</b> | <b>5.362-</b> |
| <b>Overig resultaat</b>                                                                   |               |               |
| Resultaat op waardeoverdrachten (saldo overdacht van rechten)                             | 46-           | 22            |
| Resultaat op kanssystemen (overige wijzigingen)                                           | 1.350         | 1.720         |
| Resultaat op uitkeringen                                                                  | 46-           | 36            |
| Indexering en overige toeslagen                                                           | 2.929-        | -             |
| Wijziging overige actuariële uitgangspunten                                               | 5.918         | 48-           |
| Overige baten                                                                             | 35            | 1.694         |
| Wijziging herverzekeringsdeel technische voorzieningen                                    | 8-            | 7-            |
| Overige lasten                                                                            | 83-           | 19-           |
| Saldo uit hoofde van andere oorzaken                                                      | 19            | 291-          |
|                                                                                           | <b>4.210</b>  | <b>3.107</b>  |
| <b>Totaal saldo van baten en lasten</b>                                                   | <b>30.819</b> | <b>1.696-</b> |

## 4.7 Slotopmerkingen

In de in hoofdstuk 0 opgenomen jaarrekening zijn meer specifieke gegevens over het boekjaar 2014 vermeld.

#### **4.8 Vaststelling van het bestuursverslag door het bestuur**

Het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houtverwerkende Industrie en Jachtbouw heeft het bestuursverslag 2014 vastgesteld in de vergadering van 19 juni 2015.

De Meern, 19 juni 2015

Namens het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houtverwerkende Industrie en Jachtbouw,



P.M. Schuil  
Voorzitter



S.M.J. Custers  
Secretaris

# 5 Uitvoering van de pensioenregeling

## **Wijzigingen statuten en reglementen**

Per 1 januari 2014 is het pensioenreglement alleen aangepast aan nieuwe parameters. De pensioenregeling is hierbij niet gewijzigd.

## **Wijzigingen statuten en reglementen**

De statuten van het pensioenfonds zijn per 1 juli 2014 aangepast. Deze aanpassingen waren omvangrijk en hadden hoofdzakelijk betrekking op de implementatie van de Wet versterking bestuur pensioenfonds.

Per 1 januari 2015 zijn de statuten, het pensioenreglement en de verplichtstelling aangepast als gevolg van de verhoging van de pensioenleeftijd naar 67 jaar. Daarnaast zijn het pensioenreglement de nieuwe parameters opgenomen.

# 6 Raad van Toezicht

Op 1 juli 2014 is de Wet Versterking bestuur pensioenfondsen in werking getreden. Per die datum is de raad van toezicht van start gegaan.

De taken van de Raad van toezicht vloeien voort uit het gekozen paritaire bestuursmodel en zijn vooral gericht op:

- Toezicht op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken bij het pensioenfonds;
- Toezicht op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur;
- Het met raad terzijde staan van het bestuur;
- Het verlenen van goedkeuring aan o.a. het bestuursverslag, de jaarrekening, het beloningsbeleid, de profielschets van de bestuurders en de toetsing van de benoemingen van bestuursleden;

De raad van toezicht legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan door middel van een rapportage.

## **Samenstelling en werkwijze raad van toezicht**

Het belangrijkste verschil tussen een visitatiecommissie en een raad van toezicht is de continuïteit van het toezicht en de bevoegdheden die specifiek door de wetgever zijn toegekend aan de rol van de raad van toezicht.

In het najaar 2014 hebben het bestuur en de raad van toezicht zich gericht op een soepele overgang van het nieuwe bestuursmodel. Het is het bestuur gelukt om de statutaire aanpassingen en invulling van de raad van toezicht tijdig te realiseren waarmee het fonds voldoet aan de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen.

De raad van toezicht heeft een werkplan gemaakt waar periodieke gesprekken met de bestuursvoorzitters onderdeel van uit maken. Aldus streeft de raad van toezicht naar de invulling van zijn rollen: toezicht en het met raad terzijde staan van het bestuur.

De raad van toezicht is op voordracht van het verantwoordingsorgaan benoemd. De raad van toezicht bestaat uit 3 onafhankelijke leden met bestuurlijke ervaring en kennis op het gebied van pensioenvraagstukken. De raad van toezicht hanteert bij haar werkzaamheden de VITP-code.

## **Werkzaamheden en agenda**

Op 21 augustus vond het eerste formele overleg met de voorzitters van het bestuur plaats. Op 26 september volgde daarna de kennismaking met het voltallige bestuur. Inclusief intern overleg is de raad van toezicht in 2014 zeven keer bijeen geweest. De eerste vergaderingen in 2014 stonden in het teken van een uitgebreide kennismaking met het fonds en met het door het fonds gevoerde beleid.

## **Rapportage 2014**

De rapportage 2014 is gericht op de genoemde taken van de raad van toezicht. Ondanks het feit dat de raad van toezicht per 1 juli 2014 is benoemd, betreft de rapportage de gehele periode 2014. De raad van toezicht heeft daarnaast kennis genomen van de laatste rapportage van de visitatie commissie.

Bij de oordeelsvorming is onder andere gebruik gemaakt van de volgende informatie:

- notulen van de bestuursvergaderingen
- eigen waarnemingen bij vergaderingen van het bestuur, beleggingsadvies commissie en communicatiecommissie
- rapportages
- jaarstukken
- ALM nota
- ABTN
- beleggingsplan
- interviews met accountant, adviserend actuaire, certificerend actuaire

De raad van toezicht constateert dat in 2014 de bestuurlijke besluitvormingsprocessen in zijn algemeenheid adequaat zijn verlopen.

## **Goedkeuringsactiviteiten**

De Raad van toezicht heeft aan de hand van door het bestuur voorgelegde verzoeken het volgende goedgekeurd cq. getoetst en het bestuur schriftelijk van de goedkeuring cq. van de uitkomsten van de toetsing in kennis gesteld.

De raad van toezicht heeft op 6 november 2014 ingestemd met het profielschets "Voorzitter en tevens lid namens pensioengerechtigden".

De voorgenomen benoeming van de heer S.M.J Custers is door de raad van toezicht getoetst aan het profielschets. De raad van toezicht heeft op 27 november 2014 met de benoeming ingestemd, in de besluitvorming is de uitkomst van geschiktheidmatrix meegenomen.

De raad van toezicht heeft op 12 oktober 2014 ingestemd met de collectieve waardeoverdracht van werkgever Seerden.

De raad van toezicht heeft op 11 december 2014 ingestemd met de collectieve waardeoverdracht betrekking hebbende op de excedentregeling van Hordijk Industriële Verpakkingen.

Aan de hand van de door het bestuur verstrekte informatie en het positieve advies van het verantwoordings orgaan met daarin de kanttekening ten aanzien van de onderbouwing heeft de raad van toezicht op 17 december ingestemd met de herijking van het beloningsbeleid 2015.

Op 9 juni 2015 heeft de raad van toezicht het concept jaarverslag 2014 besproken. De definitieve versie is op 19 juni goedgekeurd.

De raad van toezicht heeft geconstateerd in het jaarverslag over het voldoen aan de normen van de Code Pensioenfondsen wordt gerapporteerd.

## **Bevindingen en aandachtspunten**

De raad van toezicht heeft met waardering geconstateerd dat in zijn algemeenheid de besluitvormingsprocessen in het bestuur in 2014 adequaat zijn verlopen. Het bestuur heeft met inzet en betrokkenheid de besturing van het fonds in 2014 uitgevoerd. Het bestuur heeft daarbij te maken gehad met ingrijpende veranderingen, zowel bestuurlijk, voorzitterswissel maar ook de nieuwe pensioenregeling als ook op financieel gebied door aanpassing van het financiële toetsingskader per 1 januari 2015 en een lage rente op de kapitaal markt. De betaalbaarheid van pensioen is hierdoor mede onder druk komen te staan. We vragen speciale aandacht voor noodzakelijke inspanningen die voortvloeien uit het nieuwe FTK en daarbij specifiek om ook het verantwoordingsorgaan en raad van toezicht vroegtijdig bij te betrekken.

De raad van toezicht constateert dat de uitbesteding van activiteiten voortdurend aandacht vraagt. Ook ten aanzien van de ondersteuning waaronder de tijdigheid en volledigheid van vergaderstukken moet het bestuur kritisch blijven. Wij bevelen aan om de dienstverlening van alle betrokkenen goed vast te leggen en periodiek te evalueren.

Ten aanzien van de risico's op de lange termijn vraagt de raad van toezicht om aandacht voor de continuïteit van het fonds hetgeen een actieve opstelling van het bestuur ten aanzien van verdere consolidatie en het scouten en opleiden van potentiële bestuursleden en leden van het verantwoordingsorgaan vergt.

De raad van toezicht stelt vast dat de expertise in het bestuur voldoende is. Het bestuur is evenwel kwetsbaar in geval van vertrek van bestuursleden. De raad van toezicht stelt verder vast dat de effectiviteit van vergaderingen is opgepakt maar nog verder kan verbeteren. Wij bevelen een getrapte besluitvorming aan waarbij bij de voorbereidingen, vergaderingen en vastlegging steeds stilgestaan wordt of het om beeldvorming, oordeelsvorming of besluitvorming gaat. Dit geeft duidelijkheid in het proces en zorgt ook voor betere rapportages en zorgvuldigere en meer afgewogen besluitvorming.

Ten aanzien van de governance merkt de raad van toezicht op dat bestuurlijke commissies voorbereidingscommissies van het bestuur zijn. De raad van toezicht vraagt het bestuur er alert op te zijn dat het oordeelvormingsproces en besluitvormingsproces ook afdoende tot zijn recht komen in de bestuursvergadering.

## **ALGEMEEN OORDEEL**

De raad van toezicht is van oordeel dat de beleids- en bestuursprocedures en de checks en balances voldoende zijn ontwikkeld en dat het fonds adequaat wordt aangestuurd. Wij zijn van oordeel dat het bestuur zich bewust is van de risico's op zowel korte als langere termijn en dat de belangen op evenwichtige wijze worden afgewogen.

# 7 Verantwoordingsorgaan

## Inleiding

Met ingang van 1 juli 2014 kent het fonds een nieuw verantwoordingsorgaan als gevolg van de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen. Door de wijzigingen bestaat het verantwoordingsorgaan sinds 1 juli 2014 uit drie leden namens deelnemers en werkgevers en twee namens de pensioengerechtigden. De taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden van het verantwoordingsorgaan zijn vastgelegd in een afzonderlijk reglement.

Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop het beleid is uitgevoerd. 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 baseert het oordeel op:

- het jaarverslag,
- de jaarrekening,
- het rapport van de raad van toezicht en
- overige verstreekte informatie, zoals besproken in de vergaderingen van het verantwoordingsorgaan gedurende 2014.

Voor het invullen van haar taak heeft het verantwoordingsorgaan in 2014 vijf keer overlegd gepleegd met het bestuur. Tevens is de raad van toezicht geraadpleegd over dienst bevindingen.

## Oordeel 2014

### Taakuitoefening

Het verantwoordingsorgaan heeft de taak om advies uit te brengen over:

- het beleid inzake beloningen;
- de vorm en inrichting van het intern toezicht;
- de profielschets voor leden van de raad van toezicht;
- het vaststellen en wijzigen van een interne klachten- en geschillenprocedure;
- het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid;
- het wijzigen van het reglement van het verantwoordingsorgaan;
- het vaststellen en wijzigen van het toeslagbeleid, dan wel het verlenen van toeslagen;
- vermindering van de verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten;
- gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het fonds of de overname van verplichtingen door het fonds;
- liquidatie, fusie of splitsing van het fonds;
- het sluiten, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsovereenkomst; en
- de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten.

### Vergaderingen in 2014

In 2014 is het verantwoordingsorgaan in totaal vijf maal bij elkaar gekomen, waarvan vijf maal met een afvaardiging van het bestuur. In haar oude gedaante vóór 1 juli is het Verantwoordingsorgaan (in combinatie met de Deelnemersraad) twee keer bij elkaar geweest.

Belangrijke onderwerpen van bespreking waren het nieuwe bestuursmodel en de daarvoor benodigde wijzigingen van statuten en reglementen. In juni is het jaarverslag 2013 besproken. Daarnaast zijn de leden geïnformeerd en is informatie uitgewisseld over de ontwikkelingen in pensioenland in het algemeen en van het fonds in het bijzonder.

Het Verantwoordingsorgaan nieuwe stijl is in 2014 drie keer bijeen geweest. In het najaar heeft in het bestuur een evaluatie plaatsgevonden van het nieuwe bestuursmodel. Er zijn wijzigingen besproken en doorgevoerd. En het bestuursmodel is verder uitgewerkt. Het Verantwoordingsorgaan is daar intensief bij betrokken geweest.

Er heeft een kennismaking plaatsgevonden met de leden van de Raad van Toezicht. En er is in een aparte bijeenkomst kennisgemaakt met de beoogde bestuurder namens gepensioneerden, de heer Custers. De heer Custers is per 1 januari 2015 benoemd.

Andere onderwerpen waren:

- de communicatie en het communicatiejaarplan 2015;
- verantwoord beleggingsbeleid;
- de invoering van RisicoMaat voor integraal risicomanagement;
- de wijzigingen in het Witteveenkader en het nFTK en de werkzaamheden van de werkgroep PHJ2015;
- de aanwijzing door DNB als kwetsbaar fonds;
- de toekomstverkenning van de werkgroep Toekomst;
- de pensioenopbouw van arbeidsongeschikten;
- een tweetal collectieve waardeoverdrachten.

## **Bevindingen**

Het verantwoordingsorgaan heeft op grond van de gesprekken met het bestuur en de beoordeelde documentatie de volgende bevindingen over het verslagjaar 2014:

### *Wetgeving en reglementen*

Het Verantwoordingsorgaan heeft gekeken naar de gevolgen van het herstelplan, het Financieel Toetsingskader (FTK), de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen en overige wijzigingen in wet- en regelgeving. Het Verantwoordingsorgaan heeft ten aanzien van de doorvoering van wijzigingen in wet- en regelgeving in reglementen en het beleid van het pensioenfonds geen opmerkingen of bevindingen.

### *Toeslagbeleid*

Het bestuur heeft besloten om per 1 januari 2015 de pensioenen te verhogen. De dekkingsgraad is in 2014 zodanig verbeterd dat het fonds uit herstel is. Het verantwoordingsorgaan heeft daar positief over geadviseerd.

### *Beleggingsbeleid*

Het Verantwoordingsorgaan heeft het beleggingsbeleid bekeken en beoordeeld. Het Verantwoordingsorgaan staat achter de keuzes van het bestuur.

### *Risicobeleid*

Het Verantwoordingsorgaan is positief gestemd door het feit dat het bestuur actief op zoek is gegaan naar een beter integraal risicomanagement systeem om daarmee de interne risicobeheersing op een hoger plan te brengen en wacht de ontwikkelingen op dit gebied met interesse af.

### *Financiële positie van het pensioenfonds*

Het Verantwoordingsorgaan is van mening dat de financiële positie van het pensioenfonds aan de hand van de geleverde documenten nauwlettend moet worden gemonitord.



## **Oordeel**

Op grond van het voorgaande is het verantwoordingsorgaan van oordeel dat:

- het bestuur voldoende informatie aan het verantwoordingsorgaan heeft verstrekt om zich een oordeel te vormen;
- het handelen van het bestuur in 2014 in overeenstemming is geweest met de statuten en reglementen;
- het bestuur in 2014 een consistent beleid heeft gevoerd, waarbij de belangen van alle betrokkenen afgewogen en geborgd zijn;
- het bestuur gedegen en logische beleidskeuzes voor de toekomst heeft gemaakt.

De Meern, 19 juni 2015

Namens het verantwoordingsorgaan van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houtverwerkende Industrie en Jachtbouw

R. van Hoesel

Voorzitter

## **Reactie bestuur**

Het bestuur spreekt allereerst zijn dank uit aan het verantwoordingsorgaan voor de bevindingen en het oordeel.

Mede in het licht van de nieuwe samenstelling en taakopdracht van het verantwoordingsorgaan in 2014, is het bestuur van mening dat er in 2014 sprake was van een zeer constructieve samenwerking.

## 8 Jaarrekening

**1 BALANS PER 31 DECEMBER**

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

(x € 1.000)

|                                                     |     | 2014           | 2013           |
|-----------------------------------------------------|-----|----------------|----------------|
| <b>ACTIVA</b>                                       |     |                |                |
| <b>Beleggingen voor risico fonds</b>                | (1) |                |                |
| Vastgoedbeleggingen                                 |     | 11.916         | 11.867         |
| Aandelen                                            |     | 49.589         | 31.598         |
| Vastrentende waarden                                |     | 339.480        | 295.873        |
| Derivaten                                           |     | 105.823        | 31.917         |
| Overige beleggingen                                 |     | 13.134         | 11.018         |
|                                                     |     | <u>519.942</u> | <u>382.273</u> |
| <b>Herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b> | (2) | 53             | 61             |
| <b>Vorderingen en overlopende activa</b>            | (3) | 4.622          | 5.311          |
| <b>Overige activa</b>                               | (4) | 645            | 424            |
|                                                     |     | <u>525.262</u> | <u>388.069</u> |
| <b>PASSIVA</b>                                      |     |                |                |
| <b>Stichtingskapitaal en reserves</b>               | (5) |                |                |
| Algemene reserve                                    |     | 45.194         | 14.375         |
| <b>voorziening pensioenverplichtingen</b>           | (6) | 410.274        | 329.950        |
| <b>Langlopende schulden (uit hoofde van VPL)</b>    | (7) | 3.069          | 2.380          |
| <b>Overige schulden en overlopende passiva</b>      | (8) | 66.725         | 41.364         |
|                                                     |     | <u>525.262</u> | <u>388.069</u> |
| (*) De nummering verwijst naar de toelichting       |     |                |                |
|                                                     |     | 2014           | 2013           |
| <b>Dekkingsgraad op basis van FTK (in%)</b>         |     |                |                |
| Nominaal                                            |     | 111,0          | 104,4          |

## 2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

|                                                                            |      | 2014           | 2013          |
|----------------------------------------------------------------------------|------|----------------|---------------|
| <b>BATEN</b>                                                               |      |                |               |
| <b>Premiebijdragen risico pensioenfonds (van werkgevers en werknemers)</b> | (9)  | 16.055         | 16.446        |
| <b>Beleggingsresultaten risico pensioenfonds</b>                           | (10) | 104.561        | -17.596       |
| <b>Overige baten</b>                                                       | (11) | 43             | 1.704         |
|                                                                            |      | <u>120.659</u> | <u>554</u>    |
| <b>LASTEN</b>                                                              |      |                |               |
| <b>Pensioenuitkeringen</b>                                                 | (12) | 6.956          | 7.586         |
| <b>Pensioenuitvoeringskosten</b>                                           | (13) | 1.737          | 1.582         |
| <b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen</b>                          | (14) |                |               |
| Pensioenopbouw                                                             |      | 12.243         | 14.149        |
| Indexering en overige toeslagen                                            |      | 2.929          | -             |
| Rentetoevoeging                                                            |      | 1.249          | 1.187         |
| Onttrekking voor pensioenuitkeringen                                       |      | -6.452         | -6.595        |
| Dotatie voor pensioenuitvoeringskosten                                     |      | 117            | 136           |
| Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten                            |      | -735           | -853          |
| Wijziging marktrente                                                       |      | 78.438         | -13.421       |
| Wijziging overige actuariële uitgangspunten                                |      | -6.327         | 48            |
| Inkoop uit hoofde van VPL-regeling                                         |      | 272            | 291           |
| Onttrekking voor pensioenuitkeringen (afkoop)                              |      | -459           | -1.027        |
| Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen                         |      | -951           | -1.710        |
|                                                                            |      | <u>80.324</u>  | <u>-7.795</u> |
|                                                                            |      | 80.324         | -7.795        |
| <b>Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b>                |      | 8              | 7             |
| <b>Saldo overdrachten van rechten risico pensioenfonds</b>                 | (15) | 781            | 831           |
| <b>Overige lasten</b>                                                      | (16) | 34             | 39            |
|                                                                            |      | <u>89.840</u>  | <u>2.250</u>  |
| <b>Saldo van baten en lasten</b>                                           |      | <u>30.819</u>  | <u>-1.696</u> |

|                                                     | 2014   | 2013   |
|-----------------------------------------------------|--------|--------|
| <b>Bestemming van het saldo van baten en lasten</b> |        |        |
| Mutatie algemene reserve                            | 30.819 | -1.696 |

### 3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

|                                                   | 2014     | 2013     |
|---------------------------------------------------|----------|----------|
| <b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>         |          |          |
| Ontvangen premiebijdragen risico fonds            | 17.633   | 13.032   |
| Ontvangen waardeoverdrachten risico pensioenfonds | 21       | 1.767    |
| Betaalde pensioenuitkeringen                      | -6.968   | -7.845   |
| Betaalde waardeoverdrachten risico pensioenfonds  | -1.273   | -1.927   |
| Betaalde pensioenuitvoeringskosten                | -2.488   | -2.448   |
|                                                   | 6.925    | 2.579    |
| <b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>       |          |          |
| Ontvangen inzake verkopen beleggingen             | 305.070  | 130.145  |
| Betaald inzake aankopen beleggingen               | -311.722 | -137.714 |
| Ontvangen directe beleggingsopbrengsten           | 1.242    | 1.136    |
| Betaalde kosten van vermogensbeheer               | -1.294   | -1.058   |
|                                                   | -6.704   | -7.491   |
| Mutatie liquide middelen                          | 221      | -4.912   |
| <b>Samenstelling geldmiddelen</b>                 |          |          |
|                                                   | 2014     | 2013     |
| Liquide middelen per 1 januari                    | 424      | 5.336    |
| Mutatie liquide middelen                          | 221      | -4.912   |
| Liquide middelen per 31 december                  | 645      | 424      |

## **4 ALGEMENE TOELICHTING**

### **Inleiding**

Het doel van de Bedrijfstakpensioenfonds Houtverwerkende Industrie en Jachtbouw, statutair gevestigd te De Meern (hierna het 'fonds') is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het fonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers.

### **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 19 juni 2015 de jaarrekening opgemaakt.

### **Schattingwijzigingen**

De actuariële grondslagen en/of methoden worden periodiek 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 zowel de gehele bevolking als specifiek voor de populatie van het fonds.

Vanaf boekjaar 2014 is de grondslag voor overlevingskansen gebaseerd op de Prognosetafel AG2014 zoals gepubliceerd door het Actuariel Genootschap (AG). De algemene sterftetekansen die volgen uit de tafel worden voor het fonds gecorrigeerd in verband met ervaringssterfte.

Bij de omrekening naar de Prognosetafel AG2014 is tevens bekeken of de door het pensioenfonds gehanteerde leeftijdsafhankelijke correctiefactoren op de sterftetekansen nog passend zijn. Het fonds heeft besloten de ervaringssterfte in 2014 aan te passen. Door toepassing van de nieuwe grondslagen is de Technische Voorziening gedaald met € 7.732 per 31 december 2014.

### **Presentatiewijzigingen**

De jaarrekening 2014 is in vergelijking tot de jaarrekening 2013 in de toelichting gewijzigd inzake de toelichting op de beleggingen. De huidige toelichting op de beleggingen is meer in overeenstemming met de in de branche gebruikelijke wijze van rapporteren omtrent beleggingen.

De wijziging betreft het volgende. In de jaarrekening 2013 was een tabel opgenomen waarin de beleggingscategoríeën uitgesplitst werden naar de componenten belegde waarde, vorderingen, schulden en liquide middelen. Van de belegde waarde werd vervolgens een verloopoverzicht getoond.

Met ingang van de jaarrekening 2014 is de hiervoor genoemde tabel komen te vervallen. Het verloopoverzicht beleggingen geeft in de jaarrekening 2014 het verloop van de totale waarde per beleggingscategorie weer (inclusief de vorderingen, schulden en liquide middelen). De mutatie van de vorderingen, schulden en liquide middelen is met ingang van 2014 verantwoord in de regel overige mutaties in het verloopoverzicht van de beleggingen. De vergelijkende cijfers zijn aangepast om vergelijking tussen 2014 en 2013 mogelijk te maken.

In 6.1 Toelichting op de balans Beleggingen voor Risico fonds zijn de bovengenoemde aanpassingen doorgevoerd. De gewijzigde indeling heeft geen invloed op het vermogen, het resultaat en de dekkingsgraad van het fonds.

## **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 toevloeden 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.

|     | 31-12-2014 | 31-12-2013 |
|-----|------------|------------|
| CAD | 1,40       | 1,46       |
| DKK | 7,45       | 7,46       |
| GBP | 0,78       | 0,83       |
| NOK | 9,07       | 8,36       |
| SEK | 9,47       | 8,85       |
| USD | 1,21       | 1,38       |

## 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). Bij gemengde beleggingsfondsen wordt aangesloten bij de hoofdcategorie, bepaald op basis van reële waarde.

Vorderingen en schulden uit beleggingen welke samenhangen met een specifieke beleggingscategorie worden onder beleggingsdebiteuren dan wel -crediteuren opgenomen in de betreffende beleggingscategorie.

Financiële instrumenten worden gebruikt ter afdekking van beleggingsrisico's en het realiseren van het vastgelegde beleggingsbeleid. De derivatenposities zijn opgenomen als een afzonderlijke beleggingscategorie. Derivaten die deel uitmaken van een beleggingsfonds zijn opgenomen in de beleggingscategorie waarin dit beleggingsfonds is gerubriceerd.

#### *Reële waarde*

De beleggingen van het fonds worden gewaardeerd tegen de reële waarde per balansdatum. Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het fonds kan gebruik worden gemaakt van genoteerde marktprijzen. Derivaten worden gewaardeerd door gebruik te maken van netto contante waardeberekeningen. Bepaalde instrumenten, zoals participaties in beleggingsfondsen worden gewaardeerd door gebruik te maken van de intrinsieke waarde. Het is gebruikelijk en mogelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Slechts indien de reële waarde van een beleggingen niet betrouwbaar kan worden vastgesteld, vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs.

Voor financiële instrumenten zoals beleggingsvorderingen en -schulden geldt dat de boekwaarde de reële waarde benadert als gevolg van het korte termijn karakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde.

### ***Vastgoedbeleggingen***

Beursgenoteerde vastgoedfondsen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de beurskoers per balansdatum. Niet-beursgenoteerde beleggingen in vastgoedfondsen worden gewaardeerd op het aandeel in de reële waarde van de onderliggende beleggingen. Indien de waarderingsgrondslagen van vastgoedfondsen afwijken, wordt de waardering zo mogelijk aangepast aan de waarderingsgrondslagen van het fonds.

### ***Aandelen***

Aandelen, waaronder tevens converteerbare obligaties zijn begrepen, worden gewaardeerd tegen reële waarde. Van beurs genoteerde aandelen is dit de beurswaarde. Voor niet beurs genoteerde participaties in aandelenfondsen is dit de intrinsieke waarde, die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

### ***Vastrentende waarden***

Vastrentende waarden worden gewaardeerd tegen reële waarde inclusief opgelopen rente. Van beurs genoteerde vastrentende waarden is dit de beurswaarde per balansdatum. Voor niet beurs genoteerde participaties in vastrentende waardenfondsen is dit de intrinsieke waarde, die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

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

### ***Overige beleggingen***

Overige beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde. De waardering hiervan geschiedt tegen de intrinsieke waarde, die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert. De overige beleggingen worden gewaardeerd tegen marktwaarde.

### ***Herverzekeringen***

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

Vorderingen uit herverzekeringscontracten op risicobasis worden verantwoord op het moment dat de verzekerde gebeurtenis zich voordoet. Bij de waardering worden de herverzekerde uitkeringen contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur, onder toepassing van de actuariële grondslagen van het fonds. Vorderingen uit herverzekeringscontracten die classificeren als garantiecontracten worden gelijkgesteld aan de hiertegenover staande voorziening voor pensioenverplichtingen. Vorderingen uit herverzekeringscontracten die classificeren als kapitaalcontracten worden gewaardeerd voor de waarde van het verzekerde risico op basis van de grondslagen van het contract. Bij de waardering van de vorderingen wordt rekening gehouden met de kredietwaardigheid van de herverzekeraar (afslag voor kredietrisico).

Vorderingen uit hoofde van winstdelingsregelingen in herverzekeringscontracten worden verantwoord op het moment van toekenning door de herverzekeraar.

### ***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**

### ***Algemeen***

Stichtingskapitaal en reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het fonds en risico deelnemers en overige technische voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen in de balans zijn opgenomen.

In de toelichting wordt opgenomen het krachtens de Pensioenwet minimaal vereiste eigen vermogen volgens de in het Besluit Financieel ToetsingsKader (FTK) voorgeschreven berekeningsmethodiek als het surplusvermogen.

## **Technische voorzieningen**

### ***Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds***

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds wordt gewaardeerd op reële waarde. 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 onvoorwaardelijke (toeslag)toezeggingen.

De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Vanaf 2012 betreft dit de rentetermijnstructuur op basis van een driemaandsgemiddelde met toepassing van de Ultimate Forward Rate. Het hanteren van de UFR houdt in dat voor ver in de toekomst liggende verplichtingen (20 jaar tot 60 jaar) een aangepaste rentecurve (ultimo 2014 hogere rente) wordt gehanteerd. Voor verplichtingen korter dan 20 jaar geldt de rentetermijnstructuur op basis van een driemaandsgemiddelde.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds 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 op de opgebouwde pensioenaanspraken toeslagverlening kan worden toegepast. Alle per balansdatum bestaande toeslagbesluiten (ook voor toeslagbesluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex ante condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van de contante waarde van de toekomstige opbouw waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid.

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van voor de toezichthouder acceptabele grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen.

De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen per 31 december 2014:

### ***Overlevingstafels***

Prognosetafels AG2014 waarbij de sterftekansen zijn vermenigvuldigd met een leeftijdsafhankelijke factor die zijn gebaseerd op de ervaringssterfte van het fonds.

#### *Partnerfrequentie*

Voor de berekening van de technische voorzieningen voor nog niet ingegane partnerpensioenen wordt een partnerfrequentie van 80% gehanteerd van de partnerfrequentie volgens de sterftetafel GBM/V 1985-1990, met uitzondering van de leeftijd 65. Voor deze leeftijd wordt 100% gehanteerd. Vanaf 65 jaar neemt de partnerfrequentie af met de veronderstelde sterfte van de partner.

#### *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 uitgesteld wezenpensioen*

De lasten van nog niet ingegaan wezenpensioen zijn gesteld op 5% van de lasten van het nog niet ingegaan partnerpensioen tot 65 jaar; bij de vaststelling van de lasten van ingegaan wezenpensioen wordt verondersteld dat het pensioen moet worden uitgekeerd tot de 18-jarige leeftijd, waarbij geen rekening wordt gehouden met sterftekansen.

#### *Voorziening voor toekomstige excassokosten*

Kostenopslag ter grootte van 3,02% van de technische voorziening in verband met toekomstige administratie- en excassokosten. Ultimo boekjaar bedraagt de opslag 3,36%; het groeipad ultimo 2015 loopt tot 3,7%.

#### *Voorziening voor toekomstige pensioenopbouw arbeidsongeschikten*

Bij de bepaling van de pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers en ingegaan AOP is uitgegaan van een revalidatiekans van 10%, conform ABTN. Een voorziening voor het risico van premievrijstelling van zieke deelnemers die in de WIA terecht kunnen komen, deze is gelijk aan 2x de jaaropslag voor arbeidsongeschiktheidsrisico ofwel 8,50% van de feitelijke premie in het verslagjaar.

#### *Niet opgevraagd pensioen*

Voor pensioengerechtigden die op het moment van ingang onvindbaar zijn c.q. zich niet hebben gemeld wordt jaarlijks per pensioengerechtigde een voorziening berekend. Deze voorziening bestaat uit de volgende twee componenten:

- Reserve niet verrichte uitkeringen.
- Technische voorziening voor toekomstige uitkeringen bepaald aan de hand van de leeftijd van de deelnemer ultimo het boekjaar.

De berekening vindt plaats gedurende een periode van maximaal 5 jaar. Dat houdt in dat voor een pensioengerechtigde waarvoor het ouderdomspensioen is ingegaan, de voorziening wordt berekend tot uiterlijk de 70-jarige leeftijd. Voor nabestaanden wordt de voorziening berekend gedurende de 5 jaar na het tijdstip van overlijden van de deelnemer. Indien de deelnemer of nabestaande zich niet binnen de 5 jaar meldt, valt de reservering vrij ten gunste van het fonds. Indien een deelnemer zich na 5 jaar meldt, zal er alsnog een voorziening getroffen worden voor de deelnemer. In verband met de kans dat een pensioengerechtigde zich alsnog meldt, wordt de berekende voorziening nog gecorrigeerd met de factor 30%.

#### **Langlopende schulden (uit hoofde van VPL)**

De VPL overgangsregelingen zijn door CAO partijen vastgesteld en opgenomen in het pensioenreglement. De overgangsregelingen worden uitgevoerd door het fonds. De langlopende schuld betreft de gefactureerde premies na aftrek van de opslag voor uitvoeringskosten hieraan wordt het rendement exclusief de rente-overlay toegevoegd. Daarnaast worden ieder jaar de lasten van de inkoop van aanspraken uit de overgangsregeling met een opslag gelijk aan het vereist eigen vermogen op basis van de strategische beleggingsmix aan de langlopende schuld onttrokken. De verwerking van de VPL regeling vindt op de hiervoor beschreven wijze plaats teneinde vermenging van pensioenvermogen met VPL-gelden tegen te gaan.

#### **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 en minus de langlopende schulden uit hoofde van VPL te delen op de technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans.

## **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 wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen onder aftrek van kortingen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

De premiebaten in het boekjaar zijn gebaseerd op definitieve loonsomopgaven van de werkgevers. Voor een beperkt aantal werkgevers zijn de premies gebaseerd op voorlopige loonsomopgaven.

Onder premiebijdragen risico fonds is separaat opgenomen de hoogte van de inkoopsum(men) inzake ingekochte pensioenaanspraken uit hoofde van VPL.

### **Beleggingsresultaten**

De beleggingsresultaten voor beleggingen voor risico fonds en beleggingen inzake VPL worden op dezelfde wijze vastgesteld. (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 waarde-veranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, 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 herwaarderingskosten.

#### *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 kosten verstaan. De kosten vermogensbeheer in de jaarrekening bestaan uit externe kosten. De toegerekende interne kosten bij de diverse pools komen ten laste van het rendement van de beleggingen.

#### *Verrekening van kosten*

Met de directe en indirecte beleggingsopbrengsten zijn verrekend de aan de opbrengsten gerelateerde transactiekosten, provisies, valutaverschillen e.d.

### **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 pensioenfonds**

#### *Pensioenopbouw*

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

#### *Rentetoevoeging technische voorziening*

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 uit technische voorziening voor pensioenuitkeringen*

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuarieel 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.

#### *Mutatie technische voorziening voor pensioenuitvoeringskosten*

Jaarlijks wordt 3,02% van de pensioenopbouw en de inkomende waardeoverdrachten toegevoegd aan de technische voorziening ten behoeve van de pensioenuitvoeringskosten. Daarnaast valt 3,02% van de uitkeringen, afkopen en uitgaande waardeoverdrachten vrij uit de technische voorziening ten behoeve van pensioenuitvoeringskosten (excassokosten).

#### *Wijziging marktrente*

Jaarlijks wordt per 31 december de actuele waarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele 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.

### **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 pensioenuitvoeringsactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

## 5 TOELICHTING OP DE BALANS

(x € 1.000)

### 1. Beleggingen voor risico fonds

#### Verloopoverzicht per beleggingscategorie

|                                    | Vastgoed<br>beleggingen | Aandelen | Vastrentende<br>waarden | Derivaten | Overige<br>beleggingen | Totaal   |
|------------------------------------|-------------------------|----------|-------------------------|-----------|------------------------|----------|
| Stand per 1 januari<br>2014        | 11.867                  | 31.598   | 295.874                 | -7.488    | 11.018                 | 342.869  |
| Aankopen                           | 422                     | 13.019   | 275.798                 | 2.483     | 20.000                 | 311.722  |
| Verkopen                           | -                       | -172     | -285.891                | -         | -18.519                | -304.582 |
| Overige mutaties                   | -32                     | -        | -48.208                 | 48.223    | 28                     | 11       |
| Waardemutaties                     | -341                    | 5.144    | 101.907                 | -2.483    | 607                    | 104.834  |
| Stand per 31<br>december 2014      | 11.916                  | 49.589   | 339.480                 | 40.735    | 13.134                 | 454.854  |
| Derivaten met een negatieve waarde |                         |          |                         |           |                        | 65.088   |
|                                    |                         |          |                         |           |                        | 519.942  |

Overige mutaties betreft een reclassificatie van het Liability Overlay Fund (LOF, welke in de hoofdbalans worden uitgesplitst op basis van look-through tussen vastrentende waarden en derivaten. De waarde van de participatie in het LOF is per balansdatum 117.434. Op basis van look-through zijn de participaties als volgt gerubriceerd: Vastrentende waarden 76.700, en derivaten 105.823. De negatieve derivaten in het LOF zijn opgenomen onder de schulden ad 65.088

|                                    | Vastgoed<br>beleggingen | Aandelen | Vastrentende<br>waarden | Derivaten | Overige<br>beleggingen | Totaal   |
|------------------------------------|-------------------------|----------|-------------------------|-----------|------------------------|----------|
| Stand per 1 januari<br>2013        | 11.461                  | 30.009   | 285.146                 | 18.820    | 7.537                  | 352.973  |
| Aankopen                           | 848                     | 811      | 120.682                 | -         | 15.373                 | 137.714  |
| Verkopen                           | -47                     | -3.100   | -115.367                | -20       | -11.816                | -130.350 |
| Overige mutaties                   | 126                     | -        | 26.344                  | -26.308   | -31                    | 131      |
| Waardemutaties                     | -521                    | 3.878    | -20.932                 | 20        | -45                    | -17.600  |
| Stand per 31<br>december 2013      | 11.867                  | 31.598   | 295.873                 | -7.488    | 11.018                 | 342.868  |
| Derivaten met een negatieve waarde |                         |          |                         |           |                        | 39.405   |
|                                    |                         |          |                         |           |                        | 382.273  |

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

Van het totaal van de beleggingen heeft een bedrag van 3.069 betrekking op de VPL-regeling (2013: 2.380). Dit saldo wordt niet separaat belegd en maakt onderdeel uit van de totale beleggingen.

### Onderpand met betrekking tot derivaten

Het fonds belegt in derivaten. Afhankelijk van de waarde van de derivaten ontvangt of verstrekt het fonds onderpand. Bij een positieve waarde van de derivaten ontvangt het fonds onderpand, bij een negatieve waarde verstrekt het fondsonderpand.

Het onderpand voor de rente derivaten wordt uitgevoerd binnen het Liability Overlay Fund (LOF). Het fonds ontvangt geen onderpand of leent geen onderpand uit.

De waarde van de ontvangen zekerheden (collateral) bedroeg ultimo 2014 42.003 (2013: 4.990)

### Securities lending binnen de beleggingsfondsen

Securities lending is niet toegestaan voor de beheerde producten van de Vermogensbeheerder. Dit laat onverlet dat enkel bij Black Rock in de indexfondsen wel gebruik wordt gemaakt van securities lending.

### Reële waarde

De waardering van de beleggingen vindt plaats tegen reële waarde. Afgezien van de beleggingsvorderingen en -schulden zijn de beleggingen van het fonds gewaardeerd tegen reële waarde per balansdatum. Het is over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde.

Voor de meerderheid van de beleggingen van het fonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde beleggingen zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten.

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

|                      | Markt<br>noteringen<br>direct | Markt<br>noteringen<br>afgeleid | Waarderings-<br>modellen en<br>technieken | Totaal  |
|----------------------|-------------------------------|---------------------------------|-------------------------------------------|---------|
| Per 31 december 2014 |                               |                                 |                                           |         |
| Vastgoedbeleggingen  | 740                           | -                               | 11.176                                    | 11.916  |
| Aandelen             | -                             | 47.876                          | 1.713                                     | 49.589  |
| Vastrentende waarden | 11.295                        | 310.848                         | 17.337                                    | 339.480 |
| Derivaten            | -                             | 40.735                          | -                                         | 40.735  |
| Overige beleggingen  | -                             | 9.058                           | 4.076                                     | 13.134  |
| Totaal               | 12.035                        | 408.517                         | 34.302                                    | 454.854 |
| Per 31 december 2013 |                               |                                 |                                           |         |
| Vastgoedbeleggingen  | -                             | -                               | 11.095                                    | 11.095  |
| Aandelen             | -                             | 29.853                          | 1.745                                     | 31.598  |
| Vastrentende waarden | 7.362                         | 272.391                         | 16.068                                    | 295.821 |
| Derivaten            | -                             | -7.488                          | -                                         | -7.488  |
| Overige beleggingen  | 833                           | 7.465                           | 3.544                                     | 11.842  |
| Totaal               | 8.195                         | 302.221                         | 32.452                                    | 342.868 |



Toelichting op de gehanteerde uitsplitsing:

Niveau 1: De waarde van de belegging is gebaseerd op direct waarneembare marktnoteringen van identieke beleggingen in een actieve markt.

Niveau 2: Actuele waarde wordt vastgesteld aan de hand van waarderingsmodellen waarin gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.

Niveau 3: De waarde wordt vastgesteld met waarderingsmodellen waarin geen gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.

Opgemerkt wordt dat schattingen naar hun aard subjectief zijn en dat de geschatte actuele waarden van financiële instrumenten derhalve inherent onderhevig zijn aan onzekerheden en waarde-oordelen ten aanzien van volatiliteit, rentestand en kasstromen. Deze schattingen zijn momentopnames, gebaseerd op de marktomstandigheden en de op dat moment beschikbare informatie.

### **Schatting van reële waarde**

#### **Vastgoed**

Het deel van de waarde aan vastgoedbeleggingen dat is opgenomen op basis van waarderingsmodellen en -technieken betreft zowel direct als indirect vastgoed. Zoals bij de grondslagen staat vermeld is de waarde gebaseerd op de taxatiewaarde. De eerste waardering is verkrijgingsprijs inclusief transactiekosten. Deze taxaties worden verricht door verscheidene externe erkende taxateurs. Iedere externe taxateur hanteert, binnen de algemene richtlijnen zoals binnen de branche gelden, eigen uitgangspunten. De richtlijnen binnen de branche geven aan dat voor de waardebepaling in dit geval moet worden uitgegaan van de verkoopwaarde van een object met als doelstelling om met het object huurinkomsten te genereren. Als basis wordt hiervoor een contante waardeberekening gebruikt van de toekomstige kasstromen.

#### **Aandelen**

Van de belegde waarde in aandelen staat de waarde van private equity beleggingen en aandelenfondsen opgenomen als vastgesteld op basis van 'waarderingsmodellen en -technieken'.

Private equity beleggingen worden gewaardeerd op reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde. Deze waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fundmanagers en de fund-of-fund-managers, gecorrigeerd voor kasstromen in de periode tot balansdatum. Daarnaast wordt bij de waardering rekening gehouden met eventuele negatieve gevolgen van materiële gebeurtenissen in het verslagjaar na ontvangst van deze rapportages. De managers bepalen de intrinsieke waarde op basis van lokale wet- en regelgeving.

#### **Vastrentende waarden**

Het deel van de vastrentende waarden waarvan de reële waarde op basis van schatting wordt vastgesteld, betreft leningen op schuldbekentenis en hypotheken. De berekeningsgrondslag staat vermeld in de algemene toelichting op de grondslagen.

De voor 2014 gebruikte rentevoet bedraagt 0,69% (2013: 2,23%)

#### Derivaten

Bij de schatting van de reële waarde van derivaten wordt uitgegaan van verwachte toekomstige kasstromen.

#### Overige beleggingen

Het niet marktgenoteerde deel van de overige beleggingen betreft beleggingen in infrastructuur. Het pensioenfonds neemt alleen via tussenkomst van externe fondsbeheerders deel in infrastructurele beleggingen. Voor de waardering van deze beleggingen wordt uitgegaan van de waardebepaling welke is opgesteld ten behoeve van deze externe fondsbeheerders. De waardering vindt plaats op basis van reële waarde. De wijze waarop de reële waarde wordt bepaald is afhankelijk van de externe fondsbeheerder en van de aard van de belegging. De volgende variabelen spelen hierbij een rol: de aanschafwaarde voor wat betreft recente investeringen, toekomstige kasstromen, waarde van de activa, waardering van vergelijkbare objecten.

#### Liquide middelen, schulden en vorderingen

De liquide middelen, schulden en vorderingen zijn verantwoord onder het kopje "marktnoteringen direct" met betrekking tot de desbetreffende beleggingscategorie.

## Vastgoedbeleggingen

|                                               | 31-12-2014    | 31-12-2013    |
|-----------------------------------------------|---------------|---------------|
| Specificatie vastgoed beleggingen naar soort: |               |               |
| Indirect vastgoed                             | 11.176        | 11.095        |
| Vorderingen inzake vastgoed                   | 626           | 736           |
| Liquide middelen inzake vastgoed              | 114           | 36            |
|                                               | <u>11.916</u> | <u>11.867</u> |

## Aandelen

Het fonds belegt voor aandelen uitsluitend indirect in aandelenbeleggingsfondsen.

De aandelen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

Specificatie naar soort:

|                                  |               |               |
|----------------------------------|---------------|---------------|
| Aandelenbeleggingsfondsen        | 47.876        | 29.853        |
| Venture Capital (Private Equity) | 1.713         | 1.745         |
|                                  | <u>49.589</u> | <u>31.598</u> |

## Vastrentende waarden

|                                               | 31-12-2014     |              | 31-12-2013     |              |
|-----------------------------------------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
|                                               | In %           |              | In %           |              |
| Specificatie vastrentende waarden naar soort: |                |              |                |              |
| Inflation linked bonds                        | 11.227         | 3,3          | 7.362          | 2,5          |
| Obligatie beleggingsfondsen                   | 328.185        | 96,7         | 288.459        | 97,5         |
| Beleggingsdebiteuren                          | 68             | -            | 52             | -            |
|                                               | <u>339.480</u> | <u>100,0</u> | <u>295.873</u> | <u>100,0</u> |

## Derivaten

|                                    | 31-12-2014    | 31-12-2013    |
|------------------------------------|---------------|---------------|
| Specificatie derivaten naar soort: |               |               |
| Positieve waarde                   | 105.823       | 31.917        |
| Negatieve waarde                   | -65.088       | -39.405       |
|                                    | <u>40.735</u> | <u>-7.488</u> |

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt 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 voornamelijk om het valutarisico en het renterisico af te dekken.

Gebruik wordt gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

Middels de belegging in het Liability Overlay Fund wordt er gebruik gemaakt van swaps. Dit betreft met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps kan het pensioenfonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden. Naast de swap transacties heeft het Liability Overlay Fund kortlopende Nederlandse staatsobligaties in de portefeuille die als onderpand dienen.

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

| Type contract       | Contract-<br>omvang | Activa         | Passiva        |
|---------------------|---------------------|----------------|----------------|
| Interest rate swaps | 245.829             | 105.823        | -65.088        |
|                     |                     | <u>105.823</u> | <u>-65.088</u> |

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2013:

| Type contract       | Contract-<br>omvang | Activa        | Passiva        |
|---------------------|---------------------|---------------|----------------|
| Interest rate swaps | 266.524             | 31.917        | -39.405        |
|                     |                     | <u>31.917</u> | <u>-39.405</u> |

|                                           | 31-12-2014    | 31-12-2013    |
|-------------------------------------------|---------------|---------------|
| <b>Overige beleggingen</b>                |               |               |
| Infrastructuur                            | 9.058         | 2.503         |
| Geldmarktfondsen                          | 4.076         | 3.545         |
| Commodities (grondstoffen, edele metalen) | -             | 4.970         |
|                                           | <u>13.134</u> | <u>11.018</u> |

## 2. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

|                                                           | 2014      | 2013      |
|-----------------------------------------------------------|-----------|-----------|
| Specificatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen |           |           |
| Stand per 31 december                                     | 53        | 61        |
|                                                           | -         | -         |
|                                                           | <u>53</u> | <u>61</u> |

Het herverzekeringsdeel technische voorziening heeft betrekking op uitkeringen uit een herverzekeringscontract waarvoor thans geen premie meer wordt betaald.

|                                             | 31-12-2014   | 31-12-2013   |
|---------------------------------------------|--------------|--------------|
| <b>3. Vorderingen en overlopende activa</b> |              |              |
| Vordering op werkgevers                     | 3.372        | 3.543        |
| Nog te factureren premies aan werkgevers    | 838          | 1.648        |
| Vordering op deelnemers                     | 39           | 27           |
| Waardeoverdrachten                          | 41           | 42           |
| Herverzekeringen                            | 6            | -            |
| Overige vorderingen                         | 80           | 51           |
| Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V.          | 246          | -            |
|                                             | <u>4.622</u> | <u>5.311</u> |

Bij de waardering van vorderingen wordt rekening gehouden met het risico van oninbaarheid door hiervoor een voorziening in aftrek te brengen op het saldo van de uitstaande vorderingen. Voor gelijksoortige posten met gelijksoortige risico's wordt gezamenlijk een schatting gemaakt van verliezen en risico's op balansdatum. Deze systematiek om de voorziening vast te stellen wordt gerekend tot de statische methode. De post Syntrus Achmea Pensioenbeheer heeft betrekking op vooruitgefactureerde kosten.

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

Nadere specificatie : vorderingen op werkgevers:

|                                 |              |              |
|---------------------------------|--------------|--------------|
| Werkgevers                      | 3.538        | 3.685        |
| Voorziening dubieuze debiteuren | -166         | -142         |
|                                 | <u>3.372</u> | <u>3.543</u> |

In 2014 is een bedrag van 24 gedoteerd aan de voorziening ten laste van het resultaat (2013: onttrekking 173 ten gunste van het resultaat). Er werd een bedrag van 22 aan premies over voorgaande jaren als oninbaar afgeschreven ten laste van het resultaat (2013: 2).

## 4. Overige activa

|                  |            |            |
|------------------|------------|------------|
| Liquide middelen | <u>645</u> | <u>424</u> |
|------------------|------------|------------|

Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. Bankrekeningen die beheerd worden door de vermogensbeheerder zijn onder de overige beleggingen opgenomen.

Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.

## PASSIVA

### 5. Eigen vermogen

#### Mutatieoverzicht algemene reserve

|                                          |               |
|------------------------------------------|---------------|
| Stand per 31 december                    | 14.375        |
| Uit bestemming saldo van baten en lasten | 30.819        |
| Stand per 31 december 2014               | <u>45.194</u> |
| Stand per 1 januari 2013                 | 16.071        |
| Uit bestemming saldo van baten en lasten | -1.696        |
| Stand per 31 december 2013               | <u>14.375</u> |

|                                 | 31-12-2014 |       | 31-12-2013 |       |
|---------------------------------|------------|-------|------------|-------|
|                                 | ln %       |       | ln %       |       |
| <b>Solvabiliteit</b>            |            |       |            |       |
| Aanwezig vermogen               | 455.468    | 111,0 | 344.325    | 104,4 |
| Af: technische voorziening      | 410.274    | 100,0 | 329.950    | 100,0 |
| Eigen vermogen                  | 45.194     | 11,0  | 14.375     | 4,4   |
| Af: vereist eigen vermogen      | 32.661     | 8,0   | 25.403     | 7,7   |
| Vrij vermogen                   | 12.533     | 3,0   | -11.028    | -3,3  |
| Minimaal vereist eigen vermogen | 17.665     | 4,3   | 14.166     | 4,3   |
| Dekkingsgraad                   |            | 111,0 |            | 104,4 |

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt het fonds gebruik van het standaardmodel. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van het fonds. De uitkomsten van de solvabiliteitstoets zijn opgenomen onder toelichting Risicobeheer.

De dekkingsgraad is als volgt berekend: (Totale activa -/- schulden) / Technische voorzieningen \* 100%.

Als het eigen vermogen lager is dan het minimale vereiste eigen vermogen bevindt het fonds zich in een situatie van dekkingstekort. Indien het eigen vermogen lager is dan het vereiste eigen vermogen, maar wel tenminste gelijk is aan het minimale vereiste eigen vermogen, bevindt het fonds zich in een situatie van reservetekort.

De solvabiliteit van het fonds is toereikend. Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van het standaard model van DNB.

## Nominale dekkingsgraad

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

|                                          | 2014  | 2013  |
|------------------------------------------|-------|-------|
|                                          | %     | %     |
| Dekkingsgraad per 1 januari              | 104,4 | 104,8 |
| Premie                                   | 0,3   | -0,1  |
| Uitkeringen                              | -     | 0,1   |
| Rendement op beleggingen                 | 31,1  | -5,6  |
| Verandering van de rentetermijnstructuur | -20,1 | 4,3   |
| Toeslagverlening                         | -1,0  | -     |
| Overige oorzaken en kruiseffecten        | -3,7  | 0,9   |
| Dekkingsgraad per 31 december            | 111,0 | 104,4 |

## Herstelplan

In 2014 heeft de dekkingsgraad zich ten opzichte van het herstelplan als volgt ontwikkeld:

|                                          | Werkelijk<br>2014 | Herstelplan<br>2014 |
|------------------------------------------|-------------------|---------------------|
|                                          | %                 | %                   |
| Dekkingsgraad per 1 januari              | 104,4             | 104,8               |
| Premie                                   | 0,3               | -0,1                |
| Uitkeringen                              | -                 | 0,1                 |
| Rendement op beleggingen                 | 31,1              | 4,9                 |
| Verandering van de rentetermijnstructuur | -20,1             | -                   |
| Toeslagverlening                         | -1,0              | -                   |
| Overige oorzaken en kruiseffecten        | -3,7              | -0,5                |
| Dekkingsgraad per 31 december            | 111,0             | 109,2               |

## Korte termijn herstelplan 2013

Op 31 december 2013 liep het korte termijn herstelplan af en moest de dekkingsgraad van het pensioenfonds minimaal 104,3% zijn. In januari en februari 2014 heeft de eindevaluatie van het korte termijn herstelplan plaatsgevonden. DNB heeft in zijn brief van 28 maart 2014 bevestigd dat het korte termijn herstelplan afgesloten is.

## Lange termijn herstelplan

Het lange termijn herstelplan van het pensioenfonds liep tot ultimo 2023. Het pensioenfonds liep echter voor op het uitgestippelde pad. Per 30 september 2014 is het pensioenfonds formeel uit herstel gekomen, doordat de dekkingsgraad drie achtereenvolgende kwartaaleinden boven de grens van het vereist eigen vermogen is gebleven. Daardoor is het lange termijn herstelplan in 2014 vervallen. DNB heeft in zijn brief van 20 november 2014 bevestigd dat het lange termijn herstelplan afgesloten is.

|                                              | 31-12-2014 | 31-12-2013 |
|----------------------------------------------|------------|------------|
| <b>6. Voorziening pensioenverplichtingen</b> |            |            |
| Voorziening pensioenverplichtingen           | 410.274    | 329.950    |

#### **Mutatieoverzicht voorziening pensioenverplichtingen**

|                                                    | 2014    | 2013    |
|----------------------------------------------------|---------|---------|
| Stand per 1 januari                                | 329.950 | 337.745 |
| Pensioenopbouw                                     | 12.243  | 14.149  |
| Indexering en overige toeslagen                    | 2.929   | -       |
| Rentetoevoeging                                    | 1.249   | 1.187   |
| Onttrekking voor pensioenuitkeringen               | -6.452  | -6.595  |
| Dotatie voor pensioenuitvoeringskosten             | 117     | 136     |
| Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten    | -735    | -853    |
| Wijziging marktrente                               | 78.438  | -13.421 |
| Wijziging overige actuariële uitgangspunten        | -6.327  | 48      |
| Inkoop uit hoofde van VPL-regeling                 | 272     | 291     |
| Onttrekking voor pensioenuitkeringen (afkoop)      | -459    | -1.027  |
| Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen | -951    | -1.710  |
| Stand per 31 december                              | 410.274 | 329.950 |

|                                                                  | 31-12-2014 | 31-12-2013 |
|------------------------------------------------------------------|------------|------------|
| <b>Specificatie voorziening pensioenverplichtingen naar aard</b> |            |            |
| actieve deelnemers                                               | 186.593    | 145.442    |
| Pensioengerechtigden                                             | 94.092     | 81.280     |
| Gewezen deelnemers                                               | 116.252    | 93.556     |
| Toekomstige kosten uitvoering pensioenregeling                   | 13.337     | 9.672      |
|                                                                  | 410.274    | 329.950    |

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

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



#### Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 65 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 1,85% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan het loon volgens de Wet financiering sociale verzekeringen tot maximaal een bedrag van € 51.414 (2014) verminderd met de franchise van € 14.133 (2014).

De franchise wordt jaarlijks vastgesteld. Tevens bestaat er recht op nabestaanden- en wezenpensioen. Deelname aan de regeling is mogelijk vanaf de leeftijd van 20 jaar. Jaarlijks beslist het bestuur van het pensioenfonds over de mate waarin de opgebouwde aanspraken worden geïndexeerd. Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kan de pensioenregeling worden gekwalificeerd als een uitkeringsovereenkomst.

#### Toeslagverlening

De mate van toeslagverlening wordt jaarlijks door het bestuur vastgesteld en is afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds. Er bestaat echter geen recht op toeslagen. De premie bevat geen expliciete opslag ten behoeve van het toeslagbeleid. Bovendien wordt er door het pensioenfonds geen reserve aangehouden om in de toekomst toeslagen te kunnen verlenen. Er is in 2012 een consistentie toets uitgevoerd. Daaruit bleek dat de indexatie ambitie niet volledig gehaald werd, waarmee het fonds niet voldoet aan de eisen van consistentie. Dit is op de bestuurs agenda geplaatst en zal betrokken worden bij de keuzes over de pensioen hervorming.

Met betrekking tot de mate van de feitelijke toekenning hanteert het bestuur de onderstaande beleidsstaffel als leidraad. Deze staffel geldt slechts als uitgangspunt; bij de jaarlijkse besluitvorming zal het bestuur andere relevante economische omstandigheden (zoals economische vooruitzichten en verwachte bestandsontwikkeling) in ogenschouw nemen.

De inhoud van de beleidsstaffel luidt als volgt:

- Indien het eigen vermogen ten minste gelijk is aan 15% van de voorziening pensioenverplichtingen wordt een volledige toeslag verleend;
- Indien het eigen vermogen kleiner of gelijk is aan 5% van de voorziening pensioenverplichtingen wordt geen toeslag verleend;
- Indien het eigen vermogen groter is dan 5% van de voorziening pensioenverplichtingen, doch kleiner is dan 15% van de voorziening pensioenverplichtingen, wordt de toeslag naar rato verleend, onder voorwaarde dat de pro rata toeslag ten minste 0,5% bedraagt.

Door toekenning van een toeslag mag de dekkingsgraad niet zo ver dalen dat er sprake is van een reservetekort (te weinig vermogen om te voldoen aan het vereist eigen vermogen). Daarnaast geldt dat als het pensioenfonds in een periode van herstel zit, de dekkingsgraad na toekenning van een toeslag moet stijgen ten opzichte van het voorgaande jaar.

#### Toeslagverlening

Het bestuur heeft besloten om per 1 januari 2015 een toeslag te verlenen van 1 % voor actieve deelnemers en 0,5% voor gewezen deelnemers en pensioengerechtigden.

|                                                     | 2014  | 2013   |
|-----------------------------------------------------|-------|--------|
| <b>7. Langlopende schulden (uit hoofde van VPL)</b> |       |        |
| Stand per 1 januari                                 | 2.380 | 3.020  |
| Dotatie inzake premies                              | 740   | 767    |
| Rendementstoerekening                               | 221   | 74     |
| Toekenning VPL afspraken                            | -272  | -311   |
| Overige mutaties                                    | -     | -1.170 |
| Stand per 31 december                               | 3.069 | 2.380  |

De overige mutaties in 2013 betreft de vermogensoverheveling van een deel van het overschot van de VPL gelden ten gunste van het pensioenfonds.

|                                                                            | 31-12-2014    | 31-12-2013    |
|----------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| <b>8. Overige schulden en overlopende passiva</b>                          |               |               |
| Pensioenpremies                                                            | -             | 50            |
| Derivaten met negatieve waarde                                             | 65.088        | 39.405        |
| Beleggingscrediteuren                                                      | 721           | -             |
| Uitkeringen                                                                | 18            | -             |
| Belastingen en premies sociale verzekeringen                               | 128           | 162           |
| Waardeoverdrachten                                                         | -             | 862           |
| Rekening courant Stichting Uittreden in de Houtverwerkende Industrie (UHI) | 390           | 560           |
| Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V.                                         | -             | 51            |
| Syntrus Achmea Vermogensbeheer B.V.                                        | 249           | 159           |
| Te betalen accountantskosten                                               | 40            | 26            |
| Te betalen actuariskosten                                                  | 73            | 37            |
| Overige schulden                                                           | 18            | 52            |
|                                                                            | <b>66.725</b> | <b>41.364</b> |

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

#### Nadere specificatie rekening courant Stichting Uittreden in Houtverwerkende Industrie

|                        | 31-12-2014 | 31-12-2013 |
|------------------------|------------|------------|
| Stand per 1 januari    | 560        | 1.259      |
| Uitkeringen            | -151       | -409       |
| Uitvoeringskosten      | -3         | -8         |
| Betalingen aan UHI     | -25        | -25        |
| Toekenning aan PHJ     | -          | -200       |
| Rente rekening courant | 9          | 17         |
| Overige mutaties       | -          | -74        |
|                        | <b>390</b> | <b>560</b> |

## 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 reële waarde van de pensioenverplichtingen.

Het belangrijkste risico voor het fonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat 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 fonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat het fonds de premie voor de onderneming en deelnemers moet verhogen en het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslag van opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

De aanwezige dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

|                                                     | 31-12-2014 | 31-12-2013 |
|-----------------------------------------------------|------------|------------|
| Het surplus/tekort op FTK-grondslagen is als volgt: |            |            |
| Technische voorziening (FTK-waardering)             | 410.274    | 329.950    |
| Buffers:                                            |            |            |
| S1 Renterisico                                      | 11.603     | 8.843      |
| S2 Risico zakelijke waarden                         | 16.659     | 13.351     |
| S3 Valutarisico                                     | 9.622      | 5.921      |
| S4 Grondstoffenrisico                               | 2.650      | 2.123      |
| S5 Kredietrisico                                    | 6.074      | 4.964      |
| S6 Verzekeringstechnisch risico                     | 16.297     | 13.004     |
| S7 Liquiditeitsrisico                               | -          | -          |
| S8 Concentratierisico                               | -          | -          |
| S9 Operationeel risico                              | -          | -          |
| S10 Actief beheerrisico                             | 1.281      | 1.025      |
| Diversificatie effect                               | -31.525    | -23.828    |
| Totaal S (vereiste buffers)                         | 32.661     | 25.403     |
| Vereist vermogen (artikel 132 Pensioenwet)          | 442.935    | 355.353    |
| Aanwezig vermogen (totaal activa - schulden)        | 455.468    | 344.325    |
| Surplus/Tekort                                      | 12.533     | -11.028    |

Het fonds dekt het renterisico af en voert dit beleid uit door middel van een participatie in het Liability Overlay Fonds (LOF). Hiermee is bij het bepalen van de vereiste buffers rekening gehouden. Bij de berekening van de buffers past het pensioenfonds het standaard model van DNB toe. Het vereist eigen vermogen op basis van de feitelijke mix voor uw fonds bedraagt 7,7% van de technische voorziening. Het vereist eigen vermogen op basis van de strategische mix voor uw fonds bedraagt 8,0% van de technische voorziening. In bovenstaande tabel gebruiken we het maximum van deze twee uitkomsten voor de bepaling van het vereist eigen vermogen voor dit fonds.

## 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
- toeslagbeleid.

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 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. Ze zijn gericht op het beheersen van de volgende belangrijkste (beleggings)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten.

### Marktrisico's (S1 - S4)

Het marktrisico omvat het renterisico, het prijs(koers)risico en het valutarisico. Marktrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en door een verandering van marktfactoren. Marktfactoren kunnen bijvoorbeeld marktprijzen zijn van aandelen, grondstoffen, vastgoed en private equity (prijsrisico), maar ook valutakoersen (valutarisico) of rentes (renterisico).

De strategie van het fonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerst in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overallmarktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

De mate waarin de beleggingsportefeuille van het fonds gevoelig is voor het prijs- en renterisico is in de volgende alinea weergegeven, vervolgens worden de risico's die het fonds loopt nader toegelicht.

### Renterisico (S1)

Het renterisico is het risico dat de waarden van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen wijzigen als gevolg van veranderingen in de marktrente.

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.

|                                                       | 31-12-2014   |          | 31-12-2013   |          |
|-------------------------------------------------------|--------------|----------|--------------|----------|
|                                                       | Balanswaarde | Duration | Balanswaarde | Duration |
| Duration van de vastrentende waarden (voor derivaten) | 339.480      | 4,4      | 295.873      | 5,6      |
| Duration van de vastrentende waarden (na derivaten)   | 454.114      | 17,0     | 342.036      | 19,1     |
| Technische voorziening (FTK-waardering)               | 410.274      | 20,7     | 329.950      | 20,6     |

Op balansdatum is de duration van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Er is derhalve sprake van een zogenaamde "duration-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van beleggingen minder snel daalt dan de waarde verplichtingen (bij toepassing van de reële marktrentestructuur) daalt, de dekkingsgraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad voor renteafdekking daalt.

Het beleid van het pensioenfonds is gericht op het verkleinen van de "duration-mismatch". Dit renterisico kan worden verkleind door de rentegevoeligheid van de beleggingen meer in overeenstemming te brengen met de looptijd van de verplichtingen. Het fonds dekt het marktrente risico voor 85% af en voert dit beleid uit door middel van een participatie in het Liability Overlay Fonds (LOF).

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

|                                     | 31-12-2014     |              | 31-12-2013     |              |
|-------------------------------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
|                                     | in %           |              | in %           |              |
| Resterende looptijd < 1 jaar        | 79.551         | 23,5         | 85.594         | 28,9         |
| Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar | 107.414        | 31,6         | 85.099         | 28,8         |
| Resterende looptijd > 5 jaar        | 152.515        | 44,9         | 125.180        | 42,3         |
|                                     | <u>339.480</u> | <u>100,0</u> | <u>295.873</u> | <u>100,0</u> |

#### Prijrisico

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 prijsrisico wordt gemitigeerd door diversificatie.

|                                                  | 31-12-2014    |              | 31-12-2013    |              |
|--------------------------------------------------|---------------|--------------|---------------|--------------|
|                                                  | ln %          |              | ln %          |              |
| Specificatie vastgoed beleggingen naar regio:    |               |              |               |              |
| Participaties in vastgoedmaatschappijen (Europa) | <u>11.176</u> | <u>100,0</u> | <u>11.095</u> | <u>100,0</u> |

#### Specificatie aandelen naar sector:

|                                                       |               |              |               |              |
|-------------------------------------------------------|---------------|--------------|---------------|--------------|
| Beleggingsinstellingen                                | 1.692         | 3,4          | 1.745         | 5,5          |
| Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars) | 10.773        | 21,7         | 6.611         | 20,9         |
| Nijverheid en industrie                               | 11.984        | 24,2         | 6.743         | 21,4         |
| Handel                                                | 10.298        | 20,8         | 8.055         | 25,5         |
| Overige dienstverlening                               | 12.503        | 25,2         | 7.468         | 23,6         |
| Diversen                                              | 2.339         | 4,7          | 976           | 3,1          |
|                                                       | <u>49.589</u> | <u>100,0</u> | <u>31.598</u> | <u>100,0</u> |

|                                   | 31-12-2014 |       | 31-12-2013 |       |
|-----------------------------------|------------|-------|------------|-------|
|                                   |            | In %  |            | In %  |
| Specificatie aandelen naar regio: |            |       |            |       |
| Europe                            | 22.574     | 45,5  | 13.901     | 44,0  |
| North America                     | 9.578      | 19,4  | 5.775      | 18,3  |
| Global                            | 306        | 0,6   | 1.745      | 5,5   |
| Asia Pacific                      | 4.626      | 9,3   | 2.731      | 8,6   |
| Emerging Markets                  | 12.505     | 25,2  | 7.446      | 23,6  |
|                                   | 49.589     | 100,0 | 31.598     | 100,0 |

Het pensioenfonds heeft er niet voor gekozen om het prijsrisico middels derivaten (gedeeltelijk) af te dekken

#### *Valutarisico (S3)*

Het totaalbedrag van de gehele beleggingsportefeuille dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo 2014 € 69.355 (2013: € 34.922). Van dit bedrag is 0% (2013: 0%) afgedekt naar de euro. Het strategische beleid van het pensioenfonds is om 0% van alle valutaposities af te dekken. Het valutarisico wordt in onderstaande tabel weergegeven.

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

|       | Positie voor afdekking | Valuta-derivaten | Nettopositie na afdekking 2014 | Nettopositie na afdekking 2013 |
|-------|------------------------|------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| EUR   | 384.779                | -                | 384.779                        | 307.946                        |
| USD   | 56.567                 | -                | 56.567                         | 34.922                         |
| ZAR   | 7.699                  | -                | 7.699                          | -                              |
| GBP   | 1.035                  | -                | 1.035                          | -                              |
| HKD   | 887                    | -                | 887                            | -                              |
| KRW   | 764                    | -                | 764                            | -                              |
| Other | 2.402                  | -                | 2.402                          | -                              |
|       | 454.133                | -                | 454.133                        | 342.868                        |

#### *Grondstoffenrisico (S4)*

Fondsen die beleggen in grondstoffen lopen het risico dat de waarde van deze beleggingen daalt. In het standaardmodel is een berekening van de gevoeligheid van het eigen vermogen voor grondstoffen voorgeschreven. Het grondstoffenrisico wordt berekend aan de hand van een scenario waarbij wordt uitgegaan van een waardedaling van de beleggingen in grondstoffen van 30%. Er wordt geen onderscheid gemaakt naar verschillende soorten grondstoffen.

#### *Kredietrisico (S5)*

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 verstrekkingnormen bij hypothecaire geld-leningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot OTC-derivaten wordt door het fonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten zodat posities van het fonds adequaat worden afgedekt door onderpand. Er wordt gebruik gemaakt van dagelijkse waarderingen.

|                                                | 31-12-2014 |       | 31-12-2013 |       |
|------------------------------------------------|------------|-------|------------|-------|
|                                                | In %       |       | In %       |       |
| Specificatie vastrentende waarden naar sector: |            |       |            |       |
| Nederlandse overheidsinstellingen              | 63.466     | 18,7  | 71.057     | 24,2  |
| Buitenlandse overheidsinstellingen             | 150.893    | 44,5  | 114.906    | 38,8  |
| Financiële instellingen                        | 72.254     | 21,3  | 64.040     | 21,6  |
| Handels- en industriële instellingen           | 25.151     | 7,4   | 15.515     | 5,2   |
| Andere instellingen                            | 27.642     | 8,1   | 30.303     | 10,2  |
| Beleggingsdebiteuren                           | 68         | -     | 52         | -     |
| Beleggingsinstelling                           | 6          | -     | -          | -     |
|                                                | 339.480    | 100,0 | 295.873    | 100,0 |

Specificatie vastrentende waarden naar regio:

|                      |                |              |                |              |
|----------------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
| Mature Markets       | 330.091        | 97,2         | 288.150        | 97,4         |
| Emerging markets     | 9.321          | 2,8          | 7.671          | 2,6          |
| Beleggingsdebiteuren | 68             | -            | 52             | -            |
|                      | <u>339.480</u> | <u>100,0</u> | <u>295.873</u> | <u>100,0</u> |

Beleggingen waarvan de uitgevende partij is gevestigd in Azië (exclusief Japan), Latijns Amerika of Rusland worden gerekend tot de regio 'Emerging Markets'.

Beleggingen uit de beleggingsportefeuille waarvan van uitgevende partijen in overige landen zijn gevestigd, worden gerekend tot beleggingen in 'Mature markets'.

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

|                      | 31-12-2014     |              | 31-12-2013     |              |
|----------------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
|                      | In %           |              | In %           |              |
| AAA                  | 76.325         | 22,5         | 49.908         | 16,9         |
| AA                   | 98.034         | 28,8         | 89.359         | 30,1         |
| A                    | 24.415         | 7,2          | 20.576         | 7,0          |
| BBB                  | 48.510         | 14,3         | 41.901         | 14,2         |
| BB                   | 10.796         | 3,2          | 6.241          | 2,1          |
| B                    | 11.115         | 3,3          | 7.899          | 2,7          |
| Lower than B         | 5.731          | 1,7          | 3.356          | 1,1          |
| Geen rating          | 64.486         | 19,0         | 76.581         | 25,9         |
| Beleggingsdebiteuren | 68             | -            | 52             | -            |
|                      | <u>339.480</u> | <u>100,0</u> | <u>295.873</u> | <u>100,0</u> |

De belangrijkste beleggingen zonder rating betreffen: IPV LOF (59.062), Global Emerging Debts (2.352), Hypotheek Vastgoed (1.733), en Global High Yield Pool (1.335).

De belangrijkste lower than B rating beleggingen betreffen Geldmarkt Fonds.



### **Verzekeringstechnische risico (S6)**

#### **Langlevenrisico**

Langlevenrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de technische voorziening. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting.

Door toepassing van Prognosetafel AG2014 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevenrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

#### **Overlijdensrisico**

Het overlijdensrisico betekent dat het fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het fonds geen voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen.

#### **Arbeidsongeschiktheidsrisico**

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen (schadereserve). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek herzien. Het beleid van het fonds is om het overlijden- en arbeidsongeschiktheidsrisico niet te herverzekeren.

### **Liquiditeitsrisico (S7)**

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen. Hierdoor kan het fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen voldoen. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico wordt beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er wordt eveneens rekening gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Inzake het liquiditeitsrisico wordt vermeld dat het fonds in haar beleggingsportefeuille over voldoende obligaties beschikt die onmiddellijk zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

### **Concentratierisico (S8)**

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 uitmaakt. Concentratierisico is gemeten naar concentratie van een land of bij een tegenpartij.

Dit betreft per 31 december 2014 de volgende posten (percentage ten opzichte van het balanstotaal ultimo 2014 respectievelijk ultimo 2013):

|                                                  | 31-12-2014 | 31-12-2013 |
|--------------------------------------------------|------------|------------|
| Vastrentende waarden pool                        | 190.750    | 162.646    |
| LOF                                              | 117.434    | 71.958     |
| Interpolis Pensioenen Global High Yield Pool     | 24.521     | 19.176     |
| Blackrock MSCI Europe Index Fund B               | 21.998     | 13.821     |
| Hypotheek Vastgoed HOUT                          | 17.337     | 16.068     |
| Stone Harbor Emerging Markets Local Curr Debt Fd | 11.296     | -          |
| Aandelen Noord Amerika Pool                      | 9.108      | -          |

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 beleggingen 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.

Bij de bepaling van het vereist vermogen past het pensioenfonds het standaardmodel van de DNB toe. In dat model wordt het concentratierisico vooralsnog op nihil gesteld.

Op grond hiervan heeft het bestuur geconcludeerd dat er geen sprake is van concentratie in de activa of verplichtingen en dat er daarom geen buffer voor concentratierisico wordt aangehouden.

### ***Overige niet-financiële risico's***

#### ***Operationeel risico (S9)***

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.

De beleggingsportefeuille is ondergebracht bij Syntrus Achmea Vermogensbeheer. Met deze partij zijn overeenkomsten en service level agreements gesloten.

De pensioenuitvoering is uitbesteed aan Syntrus Achmea Pensioenbeheer. Met Syntrus Achmea Pensioenbeheer zijn een uitvoeringsovereenkomst en een service level agreement (SLA) gesloten.

Het bestuur beoordeelt jaarlijks de kwaliteit van de uitvoering van de vermogensbeheerders en ABC door middel van performancerapportages (alleen vermogensbeheerders), SLA-rapportages en onafhankelijk getoetste internebeheersingsrapportages (ISAE 3402-rapportages).

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.

#### ***Actief management (S10)***

Onder actief beheer worden afwijkende posities in portefeuilles verstaan die worden ingenomen ten opzichte van de strategische portefeuilles. De mate van actief beheer wordt doorgaans bepaald aan de hand van de tracking error. De tracking error meet de mate van afwijking tussen het rendement van een beleggingsportefeuille en het rendement op een benchmarkportefeuille. Een lagere tracking error impliceert dat het feitelijke rendement dicht bij de gekozen benchmark ligt, terwijl een hoge tracking error aangeeft dat het rendement duidelijk van een benchmark afwijkt. Een hogere tracking error impliceert daarmee een hogere mate van actief risico.

Het VEV voor actief beheer wordt bepaald als het maximale verlies door actief beheer dat met een waarschijnlijkheid van 2,5% zal optreden. Dit verlies wordt bepaald met behulp van de (ex-ante) tracking error. In de berekening van de impact van actief beheer op het VEV worden ook de betreffende kosten expliciet meegenomen.

## Verbonden partijen

### *Identiteit van verbonden partijen*

Er is sprake van een relatie tussen het fonds en de sponsor, de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders.

### *Transacties met bestuurders*

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

De bestuurders die deelnemen aan de pensioenregeling van het fonds doen dit op basis van voorwaarden in het pensioenreglement.

### *Overige transacties met verbonden partijen*

Betreffende de uitvoeringsovereenkomst tussen fonds en werkgever met betrekking tot de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de regeling wordt verwezen naar de uitvoeringsovereenkomst (onder "Overige gegevens" opgenomen).

## Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

### *Langlopende contractuele verplichtingen*

Het bestuur heeft de uitvoering van het pensioenbeheer en het vermogens- en vastgoedbeheer uitbesteed aan Syntrus Achmea. Het bestuur heeft dit bedrijf gemandateerd voor de hieraan verbonden werkzaamheden. Syntrus Achmea bestaat uit drie rechtspersonen:

Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. Looptijd van het contract is van 1 januari 2012 en geldt voor onbepaalde tijd. De opzegtermijn ervan is ten minste negen maanden.

Syntrus Achmea Vermogensbeheer B.V. Looptijd van het contract is van 31 december 2010 tot en met 31 december 2014. Gespreken lopen om een nieuw contract per 1 januari 2015 in te laten gaan.

Syntrus Achmea Vastgoed B.V. Looptijd van het contract is van 5 juli 2010 tot en met 31 december 2014. Gesprekken lopen om een nieuw contract per 1 januari 2015 in te laten gaan.

### *Investerings- en stortingsverplichtingen*

Vooruitlopend op verwachte inkomende kasstromen bestaan per balansdatum de volgende investerings- en stortingsverplichtingen (zogenaamde voorbeleggingen):

Liability Overlay Fund: Ieder jaar op 1 april wordt de participatie op EUR 100 gezet. Indien de waarde gedurende een jaar onder de EUR 60 komt, moeten de participanten bijstorten. Bij een rentestijging van 1 basispunt (0,01%), daalt de waarde van de LOF participatie met EUR 0,60. Gedurende het jaar steeg de rente echter aanzienlijk en nam de waarde van de participatie toe. Ultimo 2014 is de waarde gestegen tot meer dan EUR 160.

Conform de beleggingsrichtlijnen van het LOF zal in 2015 een afroaming plaatsvinden waarbij de waarde wordt teruggezet naar EUR10. Het vrijgekomen bedrag zal tegelijkertijd met de jaarlijkse rebalancing van de gehele portefeuille worden herbelegd.

|                | 31-12-2014 | 31-12-2013 |
|----------------|------------|------------|
| Private equity | 586        | 659        |

### *Voorwaardelijke verplichtingen*

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

## 6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

|                                                                               | 2014   | 2013   |
|-------------------------------------------------------------------------------|--------|--------|
| <b>9. Premiebijdragen risico pensioenfonds (van werkgevers en werknemers)</b> |        |        |
| Werkgevers- en werknemersgedeelte                                             | 15.268 | 15.726 |
| Excedent                                                                      | 238    | 259    |
| FVP-koopsommen                                                                | 277    | 150    |
|                                                                               | 15.783 | 16.135 |
| Inkoopsom toekenning VPL aanspraken                                           | 272    | 311    |
|                                                                               | 16.055 | 16.446 |

De premie voor de houtverwerkende industrie bedraagt 23,5% van de pensioengrondslag (waarvan 1,5% voor de overgangsregeling). De werkgeversbijdrage is 11,75%, de werknemers betalen een eigen bijdrage van 11,75%. De premie voor de jachtbouw bedraagt 22,0% van de pensioengrondslag. De werkgeversbijdrage is 11,5%, de werknemers betalen een eigen bijdrage van 10,5%.

De premiebaten zijn gedaald door de verhoging van de franchise van € 13.900 in 2013 naar € 14.133 in 2014.

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

|                        |        |        |
|------------------------|--------|--------|
| Kostendeekkende premie | 14.757 | 16.897 |
| Gedempte premie        | 14.346 | 14.885 |
| Feitelijke premie      | 15.856 | 16.446 |

De kostendeekkende premie is gebaseerd op de marktrente (nominale rentetermijnstructuur van 31 december 2012 gepubliceerd door DNB). Het bestuur heeft de gedempte premie vastgesteld die gebaseerd is op een het voortschrijdend gemiddelde van de rentetermijnstructuur per 31 december van de jaren 2008 tot en met 2012. De feitelijke premie is in 2014 hoger dan de gedempte kostendeekkende premie

De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate verantwoord. De VPL aanspraken ad 272 en de kostenopslag ter dekking van de VPL premie ad -73 zijn gecorrigeerd op de verantwoorde premiebijdrage risico fonds.

De samenstelling van de kostendeekkende premie is als volgt:

|                                               |        |        |
|-----------------------------------------------|--------|--------|
| kosten pensioenopbouw                         | 12.592 | 14.513 |
| Opslag voor uitvoeringskosten                 | 1.195  | 1.354  |
| Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen) | 970    | 1.030  |
|                                               | 14.757 | 16.897 |

De samenstelling van de gedempte premie is als volgt:

|                                               |        |        |
|-----------------------------------------------|--------|--------|
| kosten pensioenopbouw                         | 12.211 | 12.634 |
| Opslag voor uitvoeringskosten                 | 1.195  | 1.354  |
| Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen) | 940    | 897    |
|                                               | 14.346 | 14.885 |

De kosten pensioenopbouw betreffen de kosten van de jaarinkoop van de pensioenaanspraken inclusief de kosten voor premievrijstelling voor nieuwe arbeidsongeschiktheidsgevallen. De toeslagverlening is voorwaardelijk en daarom geen onderdeel van de kosten pensioenopbouw. De pensioenuitvoeringskosten volgen uit de staat van baten en lasten. De solvabiliteitsopslag 2014 wordt berekend door het percentage vereist vermogen per 31 december 2013 te vermenigvuldigen met de kosten pensioenopbouw.

Er is geen sprake van premiekortingen dan wel premieopslagen.

#### 10. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

|                      | Directe<br>beleggings-<br>opbrengsten<br>2014 | Indirecte<br>beleggings-<br>opbrengsten<br>2014 | Kosten van<br>vermogens-<br>beheer 2014 | Totaal 2014    |
|----------------------|-----------------------------------------------|-------------------------------------------------|-----------------------------------------|----------------|
| Vastgoed beleggingen | 555                                           | -341                                            | -31                                     | 183            |
| Aandelen             | 19                                            | 5.144                                           | -163                                    | 5.000          |
| Vastrentende waarden | 668                                           | 101.907                                         | -959                                    | 101.616        |
| Derivaten            | -                                             | -2.483                                          | -                                       | -2.483         |
| Overige beleggingen  | -                                             | 607                                             | -140                                    | 467            |
|                      | <u>1.242</u>                                  | <u>104.834</u>                                  | <u>-1.293</u>                           | <u>104.783</u> |

Af: Rendementstoerekening VPL

-221

104.561

|                      | Directe<br>beleggings-<br>opbrengsten<br>2013 | Indirecte<br>beleggings-<br>opbrengsten<br>2013 | Kosten van<br>vermogens-<br>beheer 2013 | Totaal 2013    |
|----------------------|-----------------------------------------------|-------------------------------------------------|-----------------------------------------|----------------|
| Vastgoed beleggingen | 490                                           | -520                                            | -33                                     | -63            |
| Aandelen             | 11                                            | 3.878                                           | -133                                    | 3.756          |
| Vastrentende waarden | 635                                           | -20.934                                         | -847                                    | -21.146        |
| Derivaten            | -                                             | 20                                              | -19                                     | 1              |
| Overige beleggingen  | -                                             | -44                                             | -26                                     | -70            |
|                      | <u>1.136</u>                                  | <u>-17.600</u>                                  | <u>-1.058</u>                           | <u>-17.522</u> |

Af: Rendementstoerekening VPL

-74

-17.596

#### 11. Overige baten

|                                                                          | 2014      | 2013         |
|--------------------------------------------------------------------------|-----------|--------------|
| Baten uit herverzekering                                                 | 9         | 10           |
| Mutatie voorziening dubieuze debiteuren                                  | -46       | 173          |
| Toekenning deel overschot VPL middelen                                   | -         | 1.170        |
| Toekenning overschot Stichting Uittreden in de Houtverwerkende Industrie | -         | 200          |
| Andere baten                                                             | 80        | 151          |
|                                                                          | <u>43</u> | <u>1.704</u> |

|                                | 2014         | 2013         |
|--------------------------------|--------------|--------------|
| <b>12. Pensioenuitkeringen</b> |              |              |
| Ouderdomspensioen              | 4.952        | 5.073        |
| Partnerpensioen                | 1.203        | 1.145        |
| Wezenpensioen                  | 40           | 35           |
| Arbeidsongeschiktheid          | 292          | 303          |
| Afkopen                        | 467          | 1.032        |
| Overige uitkeringen            | 2            | -2           |
|                                | <u>6.956</u> | <u>7.586</u> |

De post afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 458,06 (2013: € 451,22) per jaar overeenkomstig de Pensioenwet (artikel 66).

### 13. Pensioenuitvoeringskosten

|                               |              |              |
|-------------------------------|--------------|--------------|
| Administratiekostenvergoeding | 1.121        | 1.097        |
| Advieskosten                  | 169          | 101          |
| Actuariële certificering      | 22           | 19           |
| Accountantskosten             | 40           | 40           |
| Bestuurskosten                | 170          | 184          |
| Contributies en bijdragen     | 36           | 40           |
| Project PHJ 2015              | 175          | 96           |
| Overig                        | 4            | 5            |
|                               | <u>1.737</u> | <u>1.582</u> |

#### Bezoldiging bestuurders

De transacties met bestuurders hebben betrekking op de vergoedingen voor de werkzaamheden verband houdende met de bestuurs- en commissievergaderingen. De vergoedingen bestaan uit vacatiegeld, vergoeding van reis- en verblijfskosten 2014: € 159 (2013: € 138) en overige kosten bestuur en overige bestuurskosten 2014: € 11 (2013: € 46). De stijging van de project kosten zijn het gevolg van van de projecten NFK en governance en de opleidingen die gevolgd zijn door het bestuur en de deelnemersraad en het verantwoordingsorgaan. Afgezien hiervan zijn geen bezoldigingen toegekend.

#### Honoraria accountant

|                              | Accountant | Overig netwerk | Totaal    |
|------------------------------|------------|----------------|-----------|
| <b>2014</b>                  |            |                |           |
| Controle van de jaarrekening | <u>40</u>  | <u>-</u>       | <u>40</u> |
| <b>2013</b>                  |            |                |           |
| Controle van de jaarrekening | <u>40</u>  | <u>-</u>       | <u>40</u> |

Deze werkzaamheden zijn zowel in 2014 als 2013 uitgevoerd door KPMG Accountants N.V.

#### Personeelsleden

Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst. De pensioenuitvoering is volledig uitbesteed aan Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V.

Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst die buiten Nederland werkzaam zijn.

|                                                    | 2014          | 2013          |
|----------------------------------------------------|---------------|---------------|
| <b>14. Mutatie technische voorzieningen</b>        |               |               |
| Pensioenopbouw                                     | 12.243        | 14.149        |
| Indexering en overige toeslagen                    | 2.929         | -             |
| Rentetoevoeging                                    | 1.249         | 1.187         |
| Onttrekking voor pensioenuitkeringen               | -6.452        | -6.595        |
| Dotatie voor pensioenuitvoeringskosten             | 117           | 136           |
| Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten    | -735          | -853          |
| Wijziging markttrente                              | 78.438        | -13.421       |
| Wijziging overige actuariële uitgangspunten        | -6.327        | 48            |
| Inkoop uit hoofde van VPL-regeling                 | 272           | 291           |
| Onttrekking voor pensioenuitkeringen (afkoop)      | -459          | -1.027        |
| Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen | -951          | -1.710        |
|                                                    | <b>80.324</b> | <b>-7.795</b> |

#### *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*

In de staat van baten en lasten is de last uit hoofde van indexering en overige toeslagen welke aan het verslagjaar moet worden toegerekend verantwoord.

Als de middelen van het pensioenfonds het toelaten, streeft het bestuur ernaar de pensioenaanspraken van de deelnemers te verhogen met het percentage waarmee de lonen in de bedrijfstak voor de Houtverwerkende Industrie op 1 oktober van het laatst verstreken jaar zijn gewijzigd ten opzichte van 1 oktober van het daaraan voorafgaande jaar. Het bestuur streeft ernaar de ingegane pensioenen en de aanspraken van de gewezen deelnemers te verhogen met het percentage waarmee de prijzen op 1 oktober van het laatst verstreken jaar zijn gewijzigd ten opzichte van 1 oktober van het daaraan voorafgaande jaar. Voor de ontwikkeling van de prijzen wordt aansluiting gezocht bij het 'Consumentenprijsindexcijfer alle huishoudens, afgeleid', zoals dit cijfer wordt gepubliceerd door het Centraal Bureau voor de Statistiek. De toeslagen voor de gewezen deelnemers en de ingegane pensioenen mogen daarbij niet hoger zijn dan de toeslag voor de actieve deelnemers.

Het bestuur beoordeelt jaarlijks of de financiële middelen van het pensioenfonds toereikend zijn om de opgebouwde pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen te verhogen. Er bestaat geen recht op toeslagverlening en er is dus geen zekerheid of en in hoeverre het pensioenfonds in de toekomst een toeslag kan verlenen. Het pensioenfonds reserveert namelijk geen gelden voor toekomstige toeslagen. In 2014 is er geen toeslag verleend als gevolg van de lage dekkingsgraad.

#### *Rentetoevoeging*

De voorziening pensioenverplichtingen is in het boekjaar opgerent met 0,379% (2013: 0,351%). Dit is de éénjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2013.

#### *Pensioenuitkeringen en afkopen*

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.

### *Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten*

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

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

### *Wijziging rentetermijnstructuur*

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

### *Wijziging actuariële uitgangspunten*

De actuariële grondslagen en/of methoden worden periodiek 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 zowel de gehele bevolking als specifiek 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.

Vanaf boekjaar 2014 is de grondslag voor overlevingskansen gebaseerd op de Prognosetafel AG2014 van het Actuarieel Genootschap (AG). De algemene sterftekansen die volgen uit de tafel worden voor het fonds gecorrigeerd in verband met ervaringssterfte.

Als gevolg van de invoering van de nieuwe AG-Prognosetafel is in het verslagjaar 2014 een bate verantwoord van € 6,3 miljoen.

### *Overige wijzigingen*

|                                    | 2014         | 2013         |
|------------------------------------|--------------|--------------|
| Resultaat op kanssystemen:         |              |              |
| Resultaat op sterfte               | 515          | 1.326        |
| Resultaat op arbeidsongeschiktheid | 665          | -41          |
| Resultaat op mutaties              | 170          | 435          |
| Overige mutaties                   | -            | -103         |
|                                    | <u>1.350</u> | <u>1.617</u> |

### *Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen*

De wijziging herverzekeringsdeel technische voorzieningen bedraagt 8 (2013: 7). Hiervan heeft 8 betrekking op een onttrekking.



|                                                                | 2014        | 2013        |
|----------------------------------------------------------------|-------------|-------------|
| <b>15. Saldo overdrachten van rechten risico pensioenfonds</b> |             |             |
| Inkomende waardeoverdrachten                                   | 492         | 1.096       |
| Uitgaande waardeoverdrachten                                   | -1.273      | -1.927      |
|                                                                | <u>-781</u> | <u>-831</u> |

Wijziging technische voorziening inzake overdracht van rechten:

|                                            |        |        |
|--------------------------------------------|--------|--------|
| Toevoeging aan de technische voorzieningen | 537    | 1.245  |
| Ottrekking aan de technische voorzieningen | -1.278 | -2.098 |

Het resultaat op de waardeoverdrachten is als volgt:

|                                        |     |      |
|----------------------------------------|-----|------|
| - de overgenomen pensioenverplichting  | -51 | -149 |
| - de overgedragen pensioenverplichting | 5   | 171  |

Een inkomende waardeoverdracht betreft de ontvangst van het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar van de vorige werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. Een uitgaande waardeoverdracht betreft de overdracht aan het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar van de nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. De ontvangen koopsommen worden aangewend voor de inkoop van extra pensioenaanspraken.

#### 16. Overige lasten

|                                        |           |           |
|----------------------------------------|-----------|-----------|
| Lasten uit hoofde van herverzekeringen | 24        | 20        |
| Andere lasten                          | 10        | 19        |
|                                        | <u>34</u> | <u>39</u> |

#### Belastingen

De activiteiten van het fonds zijn vrijgesteld van belastingheffing in het kader van de vennootschapsbelasting.

#### Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur

Het bestuur van Bedrijfstakpensioenfonds Houtverwerkende Industrie en Jachtbouw heeft de jaarrekening 2014 vastgesteld in de vergadering van 19 juni 2015.

## 9 Overige gegevens

### 9.1 Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het fonds. De bestemming is nader uitgewerkt in de ABTN.

Het voorstel resultaatbestemming 2014 is opgenomen in de paragraaf van de staat van baten en lasten in de jaarrekening.

### 9.2 Gebeurtenissen na balansdatum

#### *Nieuwe financieel toetsingskader*

Met ingang van 1 januari 2015 is het nieuwe financieel toetsingskader (hierna nFTK) ingegaan. Vanaf 2015 gelden andere eisen omtrent de waardering van de verplichtingen en de bepaling van de dekkingsgraad. Hieronder wordt aangegeven wat de impact is van de wijzigingen op het fonds per 31 december 2014.

#### *Waardering technische voorzieningen*

Voor de waardering van de technische voorziening wordt gebruik gemaakt van de actuele risicovrije rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB. Deze rentetermijnstructuur wordt gebaseerd op actuele markttrentes voor looptijden tot 20 jaar en groeit daarna richting een Ultimate Forward Rate (UFR). De UFR bedraagt 4,2%. De driemaandsmiddeling van de rente wordt niet meer toegepast vanaf 1 januari 2015.

De impact van het niet meer toepassen van de driemaandsmiddeling op de technische voorziening van het fonds bedraagt 20.632 per eind december 2014, de technische voorziening stijgt hiermee van 410.274 naar 430.906. De dekkingsgraad daalt hierdoor van 111,0% naar 105,7%.

#### *Dekkingsgraad en beleidsdekkingsgraad*

De actuele dekkingsgraad wordt in 2015 berekend door de waarde van het vermogen te delen door de waarde van de technische voorziening. Aangezien de technische voorziening gewaardeerd wordt op basis van de actuele rentetermijnstructuur kan de dekkingsgraad sterk fluctueren met de dagkoersen op de financiële markten. Daarom wordt naast de actuele dekkingsgraad een meer stabiele dekkingsgraad geïntroduceerd, de beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad voor het fonds is het voortschrijdend gemiddelde van de laatste twaalf maanden van de actuele dekkingsgraad. In de middeling worden de aan DNB gerapporteerde dekkingsgraden meegenomen.

De beleidsdekkingsgraad bedraagt 109,6% per eind december 2014.

#### *Vereiste dekkingsgraad (VDG)*

De rekenregels voor de vereiste dekkingsgraad worden aangepast. Deze wijziging is al in 2011 aangekondigd in het document "Uitwerking herziening berekeningssystematiek vereist eigen vermogen" van juni 2011. Naast de wijzigingen uit dit document in de rekenregels geldt dat ook voor de VDG de nieuwe UFR van toepassing is.

Omdat alle dekkingsgraden die ten grondslag liggen aan de beleidsdekkingsgraad gebaseerd zijn op een rente met driemaandsmiddeling is het ook toegestaan om de VDG per 1 januari 2015 te berekenen o.b.v. een rente met driemaandsmiddeling.

De VDG wijzigt door de gewijzigde rekenregels en nieuwe UFR (zonder driemaandsmiddeling) van 108,0% naar 112,1%.

#### *Financiële positie*

De financiële positie van het fonds wordt bepaald aan de hand van de beleidsdekkingsgraad en de vereiste dekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad moet ten minste het niveau hebben van de vereiste dekkingsgraad. Als de beleidsdekkingsgraad van het fonds onder de vereiste dekkingsgraad ligt, is er sprake van een tekortsituatie en maakt het fonds een herstelplan. Op basis van het nFTK is er sprake van een tekortsituatie.

### **9.3 Actuariële verklaring**

#### **Opdracht**

Door Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houtverwerkende Industrie en Jachtbouw te Tilburg is aan Sprenkels & Verschuren de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2014.

#### **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. 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 onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De door het pensioenfonds verstrekte basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

- heb ik ondermeer onderzocht of de technische voorzieningen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn vastgesteld, en
- heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds.

Mijn onderzoek heb ik zodanig uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten. Ik heb mij een oordeel gevormd over de waarschijnlijkheid waarmee het pensioenfonds de tot balansdatum aangegane verplichtingen kan nakomen, mede in aanmerking nemend het financieel beleid van het pensioenfonds. Mijn oordeel is gebaseerd op het Financieel Toetsingskader zoals dat op balansdatum van toepassing was.

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 ten minste 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.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 137 (vanwege het niet voldoen aan de consistentietoets). De vermogenspositie van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houtverwerkende Industrie en Jachtbouw is naar mijn mening voldoende.

Amsterdam, 19 juni 2015

drs. Y. Hauet AAG RBA

verbonden aan Sprenkels & Verschuren B.V.

## **9.4 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant**

Aan: het Bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houtverwerkende Industrie en Jachtbouw

### **Verklaring betreffende de jaarrekening**

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2014 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houtverwerkende Industrie en Jachtbouw te De Meern gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2014 en de staat van baten en lasten 2014 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

### **Verantwoordelijkheid van het bestuur**

Het bestuur van de stichting is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het saldo van baten en lasten getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW). Het bestuur is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

### **Verantwoordelijkheid van de accountant**

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten. Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het inrichten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van de stichting gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

## **Oordeel**

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houtverwerkende Industrie en Jachtbouw per 31 december 2014 en van het saldo van baten en lasten 2014 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

## **Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen**

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amsterdam, 19 juni 2015

KPMG Accountants N.V.

F.M. van den Wildenberg RA

# 10 Nevenfuncties bestuursleden

Hieronder staan de relevante (neven)functies vermeld van de bestuursleden van 2014.

## De heer A.J.M. Ceelaert

- o Secretary general FEFPEB, EU federation wooden pallet and packaging Manufacturers
- o General manager FEIBP, EU federation Brushware Industry
- o Algemeen secretaris Nederlandse Emballage/ en Palletindustrie Vereniging EPV
- o Secretaris Vereniging HAS
- o Secretaris Vereniging van Nederlandse Borstelfabrikanten

## De heer A.A.J. Heijnen

- o Bestuurslid BPF Bouw

## De heer P.M. Schuil

- o Directeur B.V. Duimstokkenfabriek Schuil
- o Voorzitter HAS Vereniging
- o Voorzitter Stichting UHI
- o Voorzitter Sociaal Fonds voor de Houtverwerkende Industrie
- o Cao onderhandelaar HVI

## De heer H. Roeten

- o Bestuurslid pensioenfonds voor de Tandtechniek
- o Bestuurslid pensioenfonds Orsima
- o Bestuurslid bedrijfstakpensioenfonds voor de Schoonmaak- en Glazenwassersbedrijf
- o Bestuurslid bedrijfstakpensioenfonds Kunststof en Rubberindustrie
- o Bestuurslid platform economie en arbeidsmarkt Friesland
- o Bestuurslid Programmacommissie/Comité van Toezicht Samenwerkingsverband Noord Nederland SNN
- o Zelfstandig ondernemer HarmRoetenAdvies.

## De heer M.T.E. Zonnenberg

- o Bestuurslid BPF Houthandel (BAC)
- o Bestuurslid Stichting Sociaal Fonds voor het Bitumineuze en Kunststof Dakbedekkingsbedrijf
- o Lid Raad van Toezicht bij Stichting Sociaal Fonds Schildersbedrijf (A&O Services)

## De heer W.J. van Houwelingen

- o Controller FNV Bouw
- o Bestuurder BPF Bouw

## De heer F.F. Faber

- o Associé BoerCroon
- o Senior Controller a.i. Fri-Jado Retail B.V.
- o Associé Akkermans & Partners
- o Directeur Financieel Advies Bureau F.F. Faber B.V.

Mevrouw P.A. de Bruijn

- o Cao overleg Hiswa vereniging als adviseur en onderhandelaar
- o Bestuurslid Sociaal Fonds Hiswa
- o Bestuurslid BPF Vlakglas
- o Bestuurslid pensioenfonds Zorg en Welzijn
- o Lid Raad van Toezicht Oosterpoort

Mevrouw M. Blomberg

- o Pensioenfondsbestuurder FNV
- o Pensioenfondsbestuurder Woningcorporaties

# 11 Begrippenlijst

## **Aandelen- en onroerendgoedrisico**

Dit is het koersrisico van beleggingen in de verschillende onroerend goed- en aandelenmarkten.

## **ABTN (Actuariële en bedrijfstechnische nota)**

Pensioenfondsen dienen te werken volgens een ABTN. Hierin zijn de financiële opzet van een pensioenfonds en de grondslagen waarop deze berust, gemotiveerd omschreven.

## **ALM (Asset Liability Management)**

Een methode om modelmatig de samenstelling van de strategische beleggingsportefeuille te bepalen, rekening houdend met de pensioenverplichtingen.

## **APP (Actuariële Principes Pensioenfondsen)**

Regelgeving omtrent de financiering van pensioenen, wordt gevolgd door nFTK.

## **Benchmark**

Vergelijkingsmaatstaf. Representatieve herbeleggingsindex waartegen de prestaties van een beleggingsportefeuille worden afgezet.

## **Concentratierisico**

In het algemeen geldt dat concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt.

## **Corporate Governance**

Goed ondernemerschap; onder andere integer en transparant handelen door het bestuur, alsmede goed toezicht hierop. Ook het afleggen van verantwoording over het uitgevoerde beleid en het toezicht hierop valt eronder.

## **Dekkingsgraad**

De waarde van het pensioenvermogen uitgedrukt als percentage van de waarde van de pensioenverplichtingen. De dekkingsgraad wordt als graadmeter beschouwd voor de mate van zekerheid dat de toegezegde pensioenen ook daadwerkelijk kunnen worden uitbetaald.

## **Deposito**

Tegoed bij een bankinstelling, waarover eerst na verloop van een overeengekomen tijdsduur (maximaal 2 jaar) kan worden beschikt.

## **Derivaat**

Financieel contract waarvan de waarde is afgeleid van een andere (onderliggende) waarde, zoals een aandeel, obligatie of grondstof. Bijvoorbeeld: futures, swaps.

## **Duration**

Gewogen gemiddelde looptijd van een lening. Maatstaf om de prijsgevoeligheid van de lening te bepalen voor renteveranderingen.



**Franchise**

Vrijgesteld bedrag. Over dit deel van het pensioengevend loon worden geen aanspraken opgebouwd.

**FTK (Financieel Toetsingskader)**

Stelsel van De Nederlandsche Bank voor in de toekomst te hanteren waarderingsmethoden.

**Geamortiseerde kostprijs**

Bedrag waarvoor het financieel actief of de financiële verplichting bij de eerste opname in de balans wordt opgenomen, verminderd met aflossingen op de hoofdsom en verminderd met eventuele afboekingen wegens bijzondere waardeverminderingen of oninbaarheid.

**High Yield**

Hoogrenderende obligaties, uitgegeven door ondernemingen met een lage kredietwaardigheid.

**Inflatierisico**

Inflatierisico is het risico dat inflatie de waarde van de beleggingen aantast in termen van koopkracht.

**Integriteitsrisico**

Het integriteitsrisico is het risico dat de integriteit van de instelling dan wel het financiële stelsel wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de organisatie, medewerkers of de leiding in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijke en door de instelling opgestelde normen.

**IT-risico**

Het IT-risico is het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continu of onvoldoende beveiligd en ondersteund worden door IT.

**Juridisch risico**

Het juridisch risico is het risico samenhangend met (veranderingen in en naleving van) wet- en regelgeving, het mogelijk bedreigd worden van haar rechtspositie, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd zijn.

**Kredietrisico**

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het pensioenfonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het pensioenfonds (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.

**Landenrisico**

Het landenrisico is risico dat buitenlandse debiteuren (waaronder overheden) niet meer aan hun verplichtingen kunnen voldoen als gevolg van macro-economische instabiliteit, problemen in het financiële systeem of politieke omstandigheden.

**Liquiditeitsrisico**

Dit is het risico dat een belegging niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd.

**Marktrisico**

Marktrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en door een verandering van marktfactoren. Marktfactoren kunnen bijvoorbeeld marktprijzen zijn van aandelen, grondstoffen, vastgoed en private equity (prijsrisico), maar ook valutakoersen (valutarisico) of rentes (renterisico).

**Omgevingsrisico**

Het omgevingsrisico is het risico als gevolg van buiten de instelling of groep komende veranderingen op het gebied van concurrentieverhoudingen, belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat.

**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.

**Outperformance**

Er wordt een beter resultaat behaald dan de benchmark.

**Prijsrisico**

Prijsrisico 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.

**Reële waarde**

Het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een passief kan worden afgewikkeld tussen terzake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn. Om aan te sluiten op het toenemende gebruik(ook internationaal) van het begrip reële waarde('fair value') wordt dit begrip gehanteerd.

**Rekenrente**

Fictief rendementspercentage dat het belegde vermogen in de toekomst wordt geacht op te brengen.

**Rentedekking**

Financieringsvorm waarin de betaalde premies gelijk zijn aan de contante waarde van de aanspraak die in dat jaar begint.

**Renterisico**

Renterisico is het risico dat een rentebeweging de financiële situatie van het pensioenfonds negatief beïnvloedt.

**Solvabiliteit**

Het vermogen dat op langere termijn aanwezig moet zijn om de verplichtingen te kunnen nakomen.

**Solvabiliteitsrisico**

Dit is het risico dat het pensioenfonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de technische voorzieningen.

**STAR (Stichting van de Arbeid)**

Een landelijk overlegorgaan van de centrale organisaties van zowel werkgevers als werknemers in Nederland.

**Sterftegrondslag**

Berekeningsmethode gebaseerd op een statisch overzicht van sterftetekansen per leeftijd van een bepaalde groep personen.

**Swap**

Ruil van het rendement op een vastgestelde referentiewaarde tegen een variabele rente gedurende een vastgestelde looptijd.

**Swaption**

Een optie op een swap, waarbij de eigenaar van de swaption het recht heeft, maar niet de verplichting, om een swap tegen vooraf bepaalde voorwaarden af te sluiten op of binnen een bepaalde tijd.

**Systeemrisico**

Systeemrisico betreft het risico dat het mondiale financiële systeem (de internationale markten) niet langer naar behoren functioneert, waardoor beleggingen van het pensioenfonds niet langer verhandelbaar zijn en zelfs, al dan niet tijdelijk, hun waarde kunnen verliezen.

**Tegenpartij- of settlementsrisico**

Dit is het risico dat de tegenpartij niet (meer) aan zijn verplichtingen kan voldoen, bijvoorbeeld door liquiditeits- of solvabiliteitsproblemen.

**Uitbestedingsrisico**

Het uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden (al dan niet binnen een groep, al dan niet aan de sponsor) uitbestede werkzaamheden, dan wel door deze derden ter beschikking gestelde apparatuur en personeel, worden geschaad.

**Underperformance**

Er wordt een slechter resultaat behaald dan de benchmark.

**Valutarisico**

Valutarisico is het risico dat wisselkoersschommelingen de waarde van een belegging beïnvloeden.

**Vastrentende waarden**

Beleggingssoort waarover in beginsel een vaste rentevergoeding en een vaste looptijd geldt, zoals obligaties, onderhandse leningen en hypotheekleningen.

**VPV (Voorziening Pensioen Verplichtingen)**

De passiva van het pensioenfonds, gelijk aan de waarde van de pensioenverplichtingen.

**Vrijstelling**

Vrijstelling van de verplichte deelneming aan de pensioenregeling van het bedrijfstakpensioenfonds.

**Waardeoverdracht**

Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van een tot zeker moment opgebouwde pensioenaanspraak, in het geval de deelnemer verandert van werkgever of verzekeraar.

**Z-score**

Mate waarin het werkelijke rendement van een pensioenfonds afwijkt van het rendement van de door het bestuur vastgestelde normportefeuille.

