



## JAARVERSLAG 2012

# Inhoud

<b>Voorwoord</b>	4
<b>Kerncijfers</b>	5
<b>Personalia</b>	6
<b>VERSLAG VAN HET BESTUUR</b>	
<b>Algemene ontwikkelingen</b>	7
<b>Structuur van het fonds</b>	8
Profiel	
Verdeling taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden	
Transparantie van kosten	
Bestuur	
Commissies	
Deelnemersraad	
Verantwoordingsorgaan	
Intern toezicht	
Externe deskundigen	
<b>Uitbesteding</b>	11
Pensioenbeheer	
Vermogensbeheer	
<b>Bestuurlijke zaken.</b>	12
Deskundigheid	
Gedragscode	
Integraal risicomanagement	
Dwangsommen en boetes	
<b>Pensioenen.</b>	12
Hoofdpijnen pensioenregeling 2008	
Beschikbare premiereregeling	
Anw vervangend tijdelijk partnerpensioen	
Toeslagen	
Communicatie	
<b>Financiën.</b>	15
Baten en lasten	
Premie	
Technische voorzieningen	
Vermogenspositie	
Dekkingsgraad	
Achtergestelde lening	
Herstelplan	

<b>Beleggingen.</b>	17
Beleid 2012	
Beleggingsrendementen	
Ontwikkelingen	
Strategisch beleid	
Beleggingsresultaten over 2012	
Tactische Asset Allocatie	
Verantwoord beleggen	
Vooruitblik	
Beheerkosten	
<b>Risicoparagraaf.</b>	24
<b>Verantwoording.</b>	27
Verslag van het verantwoordingsorgaan	
Reactie bestuur op het verslag van het verantwoordingsorgaan	

## JAARREKENING

<b>Balans per 31 december 2012.</b>	32
<b>Staat van baten en lasten over 2012.</b>	33
<b>Kasstroomoverzicht 2012</b>	35
<b>Toelichting behorende bij de jaarrekening</b>	36
Activiteiten	
Overeenstemmingsverklaring	
Schattingswijzigingen	
Grondslagen voor de waardering van activa en passiva	
Grondslagen voor de resultaatbepaling	
Toelichting op de balans per 31 december 2012	
Toelichting op de staat van baten en lasten over 2012	
Actuariële analyse	

## OVERIGE GEGEVENS

<b>Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum.</b>	76
<b>Resultaatverdeling</b>	76
<b>Actuariële verklaring</b>	77
<b>Controleverklaring van de onafhankelijke accountant</b>	79

## BIJLAGEN

<b>Verloopstaat deelnemers</b>	82
<b>Begrippenlijst</b>	84

## VOORWOORD

Geachte lezer,

De ijzig lage rente zette de dekkingsgraad, ondanks het positieve beleggingsrendement van 13,1%, in 2012 flink onder druk. We eindigden het jaar met een dekkingsgraad van 101,2 %. Net genoeg om geen kortingsmaatregel aan te hoeven kondigen, maar we verkeren nog steeds in een dekkingstekort. In dit jaarverslag treft u verantwoording aan over 2012 en kunt u meer lezen over de financiële positie en het beleid dat is gevoerd. Ook geven wij inzicht in de context waarin wij als pensioenfonds verkeren.

2012 was voor het bestuur een jaar waarin we de vinger nadrukkelijk aan de pols hielden. Zo werd het risicobeleid verder vormgegeven, het functioneren van het bestuur werd geëvalueerd, een ALM-studie werd voorbereid en de afspraken met de partijen waaraan de uitvoering van de regeling is uitbesteed werden geactualiseerd. Het bestuur dankt iedereen die zich het afgelopen jaar heeft ingespannen voor het pensioenfonds voor hun bijdrage.

Komend jaar komt er ook weer veel op ons af. Los van de ontwikkelingen op de financiële markten vragen de discussie over de toekomst van ons pensioenstelsel en de governance bij pensioenfonds veel aandacht. Samen met de deelnemersraad en het verantwoordingsorgaan en sociale partners gaan we de uitdaging aan om zo ons fonds nog toekomstbestendiger te maken.

Kees Kuijken, voorzitter

## KERNCIJFERS

	2012		2011		2010		2009		2008	
		%	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%
<b>Verzekerden*</b>										
Deelnemers	6.005	15,6	5.910	15,1	5.160	12,5	5.074	12,1	5.356	12,5
Gewezen deelnemers	14.279	37,2	15.245	38,8	15.605	37,9	16.500	39,4	17.420	40,8
Pensioengerechtigden	18.154	47,2	18.101	46,1	20.436	49,6	20.329	48,5	19.947	46,7
<b>Totaal</b>	<b>38.438</b>	<b>100,0</b>	<b>39.256</b>	<b>100,0</b>	<b>41.201</b>	<b>100,0</b>	<b>41.903</b>	<b>100,0</b>	<b>42.723</b>	<b>100,0</b>
(bedragen x € 1 mln)										
<b>Premiebijdragen</b>										
Werkgever + werknemers	83,3		104,3		89,5		84,3		112,5	
<b>Pensioenuitkeringen</b>	228,2		230,4		230,7		230,6		230,8	
<b>Waardeoverdrachten</b>										
Saldo uitgaand/inkomend	-0,1		-4,6		-1,1		-0,5		-457,9	
<b>Technische voorziening</b>	4.360		4.174		3.841		3.570		3.556	
<b>Belegd vermogen</b>	4.450		4.102		4.018		3.879		3.489	
<b>Beleggingsresultaat %</b>	13,1		5,7		7,8		15,9		-20,6	
<b>Dekkingsgraad %</b>										
Vereist	113		114		113		113		119	
Aanwezig	101		99		105		109		98	
<b>Toeslagen %</b>										
Deelnemers	-		2,5		1,25		-		3,0	
Gewezen deelnemers	-		-		-		-		3,0	
Pensioengerechtigden	-		-		-		-		3,0	

\* Door de overgang naar een nieuw pensioenadministratiesysteem (MAIA) wordt een andere systematiek gevolgd. In 2010 werden arbeidsongeschikten jonger dan 65 jaar bij zowel 'Pensioengerechtigden' als bij 'Deelnemers' meegeteld, vanaf 2011 wordt deze populatie alleen onder 'Deelnemers' gerubriceerd; de pre-gepensioneerden worden niet meer onder 'Pensioengerechtigden' maar onder 'Gewezen deelnemers' gerubriceerd. Zie verloopstaat op pagina 82.

## PERSONALIA (per 31 december 2012)

### Bestuur

#### Werkgeversleden

drs. C.D. Kuijken (voorzitter)  
drs. C.W. van Zuijlen  
drs. H.C.B. van der Zee RA (penningmeester)

#### Werknemersleden

mr. G.J. Niezen (plv. voorzitter/secretaris)  
drs. H. Brouwer  
L.F.L. Gering

### Deelnemersraad

#### Gekozen door pensioengerechtigden

W.J.M. Adriaanse RA  
A.A.M. Bolwerk RA  
dr. J.H. Dopper  
Mw drs. C.M. Klinkert  
drs. H.M. Rijn (voorzitter)  
ir. P.G. Tjallema (secretaris)  
T. van Waart

#### Benoemd door COR

ing. L.A. van Driel  
ing. D. Schut RE

### Verantwoordingsorgaan

drs. ing. P. Drijfhout (voorzitter)  
mr. K. Klijn  
ir. J.T.V.M. Geusgens  
P.H.M. Schellings RA  
mr. J.W. Rossing  
drs. N. Bink

werknemer benoemd door deelnemersraad  
pensioengerechtigde benoemd door deelnemersraad  
pensioengerechtigde benoemd door deelnemersraad  
benoemd door werkgever  
benoemd door werkgever  
wknemer benoemd door deelnemersraad

### Bestuursbureau

Q.G. Ligtenstein (directeur)  
Mw. mr. J.H. Lambach (bestuurssecretaris)  
P.J.E. Koudijs (notulist)

### Raadgevend actuaris

M.C. Stok AAG Towers Watson Netherlands B.V.

### Certificerend actuaris

P.L.J. Janssen AAG Towers Watson Netherlands B.V.

### Visitatiecommissie

J. Ruben AAG  
drs. W. de Bruijn RA  
G. Euverman AAG

### Accountant

drs. H.C. van der Rijst RA PricewaterhouseCoopers  
Accountants N.V.

### Externe adviseurs

B.M. Iserief (beleggingscommissie)  
drs. M. van der Kroft (beleggingscommissie)

### Compliance officer

O. Loeber

## Algemene ontwikkelingen

### Pensioenakkoord

Het in juni 2010 gesloten akkoord schetst twee problemen waar het aanvullende pensioenstelsel mee geconfronteerd wordt:

- a. de stijgende levensverwachting leidt tot hoge kosten voor toekomstige generaties;
- b. het bestaande pensioenstelsel is onvoldoende in staat schokken op de financiële markten op te vangen.

Als oplossing voor het probleem van de stijgende levensverwachting stelt het akkoord een flexibele pensioeningangleeftijd voor die wordt gekoppeld aan de ingangsdatum van de AOW. Daarnaast wordt het mogelijk gemaakt om in het geval van een dekkingstekort eerder dan nu toeslagen en opgebouwde aanspraken aan te passen, zodat het effect van schokken op de financiële markten gedempt kunnen worden. Tegelijkertijd wordt ingesteld dat eerder toeslagen gegeven kunnen worden.

Voor de uitwerking van het akkoord zal een nieuw Financieel Toetsingskader (FTK) moeten gaan gelden. Vooruitlopend op de aanpassing van het FTK, heeft demissionair Minister Kamp een hoofdlijnennotitie over het nieuwe FTK aangeboden aan de Tweede Kamer. Het nieuwe FTK zal sociale partners en pensioenfondsbesturen een keuze laten tussen een 'nominaal contract', dat lijkt op het bestaande en een 'reëel contract'. In het reële contract zal het uitgangspunt zijn dat de pensioenaanspraken en –rechten worden aangepast aan de inflatie. Echter, aanspraken en rechten worden sneller dan in het nominale contract aangepast aan de beleggingsrendementen en wijzigingen in de levensverwachting.

Daar het nieuwe pensioencontract een aantal nieuwe elementen zal bevatten dienen pensioenfonds op het gebied van communicatie met de deelnemers uiterste helderheid na te streven en duidelijk te zijn over de financiële risico's en de mogelijke gevolgen daarvan voor hun pensioen.

Ten slotte heeft het ministerie van SZW aangegeven met spelregels en voorwaarden te zullen komen die worden gesteld aan de besluitvorming voor het collectief invaren (het onderbrengen van opgebouwde aanspraken in het nieuwe reële contract). Verwacht wordt dat de wetsvoorstellen tot aanpassing van de Pensioenwet en het FTK voor het kerstreces in 2013 bij de Tweede Kamer zullen worden ingediend en per 1 januari 2015 van kracht zullen worden.

### Verhoging AOW- en pensioenrichtleeftijd

De ingangsdatum van de AOW is reeds per 1 april 2012 gesteld op dag van de 65ste verjaardag en niet langer op de eerste van de maand waarin men 65 jaar wordt. Met de Wet verhoging AOW- en pensioenrichtleeftijd gaat de AOW-leeftijd vanaf 2013 verder omhoog. Aanvankelijk zou de AOW-leeftijd de eerste drie jaar met één maand per jaar stijgen, vervolgens drie jaar lang met twee maanden per jaar en daarna vijf jaar lang met drie maanden. De AOW-gerechtigde leeftijd komt daarmee in 2019 uit op de 66ste verjaardag en in 2023 op de 67ste verjaardag. Vanaf 2024 wordt de AOW-leeftijd gekoppeld aan de ontwikkeling van de levensverwachting. Het lijkt er op dat het tempo waarmee de AOW-leeftijd omhoog gaat wordt aangepast; het op 29 oktober 2012 gepubliceerde regeerakkoord 'Bruggen slaan' van PvdA en VVD spreekt van een AOW-leeftijd die in 2018 uitkomt op 66 jaar en in 2021 op 67.

De fiscale pensioenrichtleeftijd stijgt in 2014 van 65 naar 67 jaar. Daarna zal deze indien nodig jaarlijks aangepast worden aan de levensverwachting. De maximum opbouwpercentages voor pensioen worden verlaagd. Voor middelloonregelingen wordt bij een pensioenleeftijd van 67 het percentage verlaagd van 2,25% naar 2,15%. De premiestaffels voor beschikbare premiereregelingen worden eveneens aangepast. In het regeerakkoord van 29 oktober 2012 is echter opgenomen dat vanaf 2015 nog lagere maximale opbouwpercentages zullen gaan gelden, bijvoorbeeld voor middelloon 1,75%. Voor pensioenopbouw op basis van het salaris boven € 100.000 is het streven dit niet langer te faciliteren. Dat betekent dat de premies over deze opbouw niet langer aftrekbaar zijn en het werkgeversaandeel wordt belast als loon.

## Wetsvoorstel ‘Versterking bestuur pensioenfondsen’

Het wetsvoorstel ‘Versterking bestuur pensioenfondsen’ is in behandeling bij de Tweede Kamer. Tijdens de behandeling heeft demissionair Minister Kamp een advies gevraagd aan de SER, waarna een aantal aanpassingen in het voorstel is opgenomen. De wet herzielt de regels voor governance en medezeggenschap bij pensioenfondsen. Opnieuw wordt bepaald welke organen onderdeel zijn van de organisatie van een fonds, evenals hun bevoegdheden en samenstelling. De meest opvallende wijziging ten opzichte van de huidige structuur is dat een keuze gemaakt kan worden tussen verschillende bestuursmodellen. In het paritaire model bestaat het bestuur uit vertegenwoordigers van werkgever(s), werknemers en pensioengerechtigden. Dit model lijkt sterk op het huidige model. Een andere mogelijkheid is een onafhankelijk bestuur, waarin het voltallige bestuur uit externe (onafhankelijke) bestuurders bestaat. Ten slotte kan men kiezen voor een gemengd bestuur (one-tier board).

Afhankelijk van het gekozen model worden de bevoegdheden van de huidige deelnemersraad en het huidige verantwoordingsorgaan bij andere fondsorganen ondergebracht. Zo is er bij een paritair bestuur een deelnemers- en pensioengerechtigdenraad en bij een onafhankelijk bestuur een belanghebbendenorgaan. Ook de mogelijke inrichtingsvormen van het intern toezicht worden aangepast. Zo zal bij ondernemingspensioenfondsen een keuze mogelijk zijn tussen een visitatiecommissie (die jaarlijks visiteert) of een permanente raad van toezicht. Bij bedrijfstakpensioenfondsen is deze keuze er niet en zal altijd een raad van toezicht moeten worden gevormd. Bij het gemengde model wordt het toezicht uitgeoefend door een deel van het bestuur (de niet-uitvoerende bestuurders). Naast deze wet zal, ter vervanging van de huidige Principes voor goed pensioenfondsbestuur, een nieuwe code voor goed pensioenfondsbestuur worden vastgesteld, waarin een aantal zaken met betrekking tot onder meer benoeming/ontslag en deskundigheid/geschiktheid nader wordt geregeld. De bedoeling is dat het wetsvoorstel “Versterking bestuur pensioenfondsen” op 1 juli 2013 in werking treedt. Pensioenfondsen krijgen daarna een jaar de tijd om de interne organisatie en de relevante documenten aan te passen.

## Onderzoek administratieve gegevens

In de eerste helft van 2012 heeft de toezichthouder DNB alle pensioenfondsbesturen verzocht onderzoek te verrichten naar de kwaliteit van de individuele aanspraken van deelnemers, het Quinto-P onderzoek. Het uitgangspunt voor DNB is dat een pensioenfonds altijd op basis van brongegevens aan de deelnemer moet kunnen aantonen dat zijn uitkering of aanspraak juist is. De uitvoerder, Syntrus Achmea, is een project gestart om de pensioenfondsen in staat te stellen aan het verzoek van DNB te voldoen. Het project heeft tot doel om het bestuur beter inzicht te verschaffen in de kwaliteit van de individuele aanspraken van de deelnemers. Met het fonds vindt overleg plaats op welke wijze dit onderzoek binnen het project van Syntrus Achmea voor APF zal worden gerealiseerd.

## Structuur van het fonds

### Profiel

Het fonds is statutair gevestigd te Arnhem en is opgericht in 1972. De laatste statutenwijziging dateert van 1 januari 2012. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41047382.

Het fonds is een ondernemingspensioenfonds en heeft tot doel uitvoering te geven aan het pensioenreglement, zoals dat geldt voor de aangesloten ondernemingen. Hiervoor wordt voor 38.438 deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden circa € 4,5 miljard vermogen belegd.

## Verdeling van taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden

Binnen de Pensioenwet zijn taken en verantwoordelijkheden op pensioengebied duidelijk verdeeld. Tussen de werkgever en werknemer komt de pensioenovereenkomst tot stand. De sociale partners maken afspraken over



de pensioenregeling. Vervolgens wordt tussen de werkgever en het pensioenfonds een uitvoeringsovereenkomst gesloten. Hiermede wordt de uitvoering van de pensioenregeling bij het pensioenfonds neergelegd. Het pensioenfonds doet dit op basis van het pensioenreglement. Dit pensioenreglement is de basis voor de relatie tussen het pensioenfonds en de (ex-)werknemers.

## Bestuur

Volgens het rooster van aftreden eindigde de zittingsperiode van de heren C.D. Kuijken en H. Brouwer per 31 december 2012. De heer Kuijken is opnieuw door de werkgever voorgedragen en de heer Brouwer door de vakorganisaties. Beide heren zijn per 1 januari 2013 door het bestuur benoemd. Gedurende het verslagjaar heeft de heer L.F.L. Gering zijn bestuurslidmaatschap opgezegd, met een uiterste aftredingsdatum van 31 december 2012. De vakorganisaties hebben mevrouw S.M. de Vries voorgedragen. Het bestuur heeft mevrouw de Vries, met inachtneming van de daartoe geldende selectieprocedure en nadat de toezichthouder van geen bezwaar heeft doen blijken, per 1 januari 2013 benoemd. Het bestuur dankt de heer Gering voor zijn inzet voor het pensioenfonds.

In 2012 zijn door het bestuur de volgende belangrijke besluiten genomen:

- Vaststellen financieel crisisplan
- Opname standaarduitruil OP/NP bij uitdiensttreding in pensioenreglement
- Herziening service level agreement met Syntrus Achmea Pensioenbeheer
- Aanpassing reglement verantwoordingsorgaan
- Vaststelling beleidsdocument risicomangement
- Niet verlengen van expirerende put opties
- Aanpassing opbouw fonds lifecycle en wijziging procedure beleggingsprofiel BP-regeling
- Voortzetting de heer E. Henstra als lid beleggingscommissie
- Ontwikkeling risicomonitor
- Visitatiecommissie 2013 opnieuw samenstellen
- Herziening deskundigheidsplan
- Bestuursevaluatie onder begeleiding van externe partij
- Selectie leverancier ALM-studie
- Toepassing AG prognosetafels 2012-2062 en fondsspecifieke ervaringssterfte
- Vaststelling investment beliefs
- Wijziging document taak en werkwijze auditcommissie
- Wijziging document taak en werkwijze beleggingscommissie
- Herziening structuur en actualisatie ABTN
- Benoeming andere complianceofficer per 1 januari 2013
- Benoeming twee bestuursleden per 1 januari 2013
- De functie van riskmanager wordt gezamenlijk uitgevoerd door een bestuurslid en de directeur van het fonds
- Besluit om over 2012 geen toeslag te verlenen op ingegane pensioenen en pensioenaanspraken van slapers

## Transparantie van de kosten

Het bestuur heeft aandacht voor de kosten van het beheer van het fonds en de uitvoering van de regeling. Tenminste op kwartaalbasis worden de uitvoeringskosten beoordeeld. Het bestuur onderschrijft de wenselijkheid van transparantie naar de belanghebbenden van het fonds en volgt de aanbevelingen van de Pensioenfederatie met betrekking tot kostentransparantie alsmede de in navolging daarop door de toezichthouder uitgewerkte rapportagemethodiek.

De kosten van het pensioenfonds bestaan uit uitvoeringskosten, kosten voor vermogensbeheer en transactiekosten. Met uitvoeringskosten worden de kosten voor pensioenbeheer bedoeld. Dit zijn de kosten die het fonds moet maken voor een goede uitvoering van de pensioenregeling, zoals administratiekosten, bestuurskosten, kosten voor communicatie, helpdesk, controle- en advieskosten en accountantskosten. Een deel van de kosten hangt samen met het in stand houden van het pensioenfonds en is niet of minder beïnvloedbaar, zoals de kosten van de toezichthouders, de certificerend actuaris en accountant. De kosten van de uitvoering van de pensioenregeling, inclusief de aan pensioenuitvoering gerelateerde bestuurskosten, bedragen € 4,4 mln euro (voor aftrek vrijval koopsom Achmea). Verdeeld over de actieve deelnemers en pensioengerechtigden komt dat neer op € 182 per verzekerde. Op basis van de beschikbare marktinformatie, de omvang van het fonds alsmede de benodigde werkzaamheden en het niveau van de dienstverlening, is het bestuur van mening dat deze kosten in verhouding zijn met de dienstverlening.

In het vervolg van dit verslag worden de kosten voor vermogensbeheer verder gespecificeerd. Jaarlijks wordt door het fonds beoordeeld of de kosten die worden gemaakt per deelnemer zich redelijk ontwikkelen ten opzichte van voorgaande jaren.

### Commissies

Het bestuur wordt in zijn werkzaamheden bijgestaan door een beleggingscommissie, een audit commissie en een communicatiecommissie. Daarnaast kent het fonds een geschillencommissie en een pensioencommissie, die ad hoc bijeen komen. De leden van deze commissies worden door het bestuur benoemd.

De taak en werkwijze van elk van de commissies, met uitzondering van de communicatiecommissie, zijn vastgelegd in een huishoudelijk reglement. De communicatiecommissie werkt op basis van het communicatiebeleidsplan. De belangrijkste taak van de commissies is het voorbereiden van besluiten die door het bestuur dienen te worden genomen.

### Deelnemersraad

Per 1 januari 2012 is een nieuwe deelnemersraad aangetreden, die bestaat uit 9 leden, waarvan twee actieven, benoemd door de Centrale Ondernemingsraad AkzoNobel en 7 pensioengerechtigden, benoemd via rechtstreekse verkiezing door en uit de pensioengerechtigden van het fonds.

De deelnemersraad heeft in 2012 positief geadviseerd over:

- pensioenreglement
- jaarverslag 2011
- actuariële en bedrijfstechnische nota
- financieel crisisplan

Voorts heeft de deelnemersraad een ongevraagd advies uitgebracht tot het vragen van financiële steun bij de werkgever en bij de werkgever navraag te doen naar het verloop van een premie egalisatievoorziening die in het verleden op de balans van de onderneming voorkwam. Na overleg van bestuur en deelnemersraad met de vakorganisaties is in gezamenlijkheid geconstateerd dat zowel een verzoek om financiële steun als de navraag naar het verloop van de voorziening op de weg van de vakorganisaties ligt. Desalniettemin heeft het bestuur de zorg over de financiële situatie van het pensioenfonds bij de werkgever geuit en gevraagd of en zo ja hoe de onderneming het fonds financieel kan steunen. Het bestuur is in afwachting van een antwoord.

### Verantwoordingsorgaan

Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid, de uitvoering van het beleid en de naleving van Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur. Het verantwoordingsorgaan van het fonds bestaat uit zes leden. De bezetting is als volgt: werkgever (1/3), werknemers (1/3) en pensioengerechtigden (1/3). Het verantwoordingsorgaan geeft een oordeel over het gevoerde beleid, de

beleidskeuzes voor de toekomst en de mate van naleving van de principes door het bestuur aan de hand van (1) jaarverslag, (2) jaarrekening en (3) verslag van intern toezicht. De overlegfrequentie met het bestuur is minimaal twee keer per jaar. Het oordeel van het verantwoordingsorgaan over 2012 is elders in dit verslag opgenomen.

### Intern toezicht

APF kent een visitatiecommissie, bestaande uit onafhankelijke leden die het functioneren van het bestuur kritisch bezien. De visitatiecommissie voert haar taak uit door:

- het beoordelen van beleids- en bestuursprocedures en de checks en balances binnen het fonds;
- het beoordelen van de wijze waarop het fonds wordt aangestuurd;
- het beoordelen van de wijze waarop door het bestuur wordt omgegaan met de risico's op de langere termijn.

Tenminste een keer in de drie jaar vindt een visitatie plaats. De visitatiecommissie rapporteert haar oordeel aan het bestuur. Het bestuur bespreekt het oordeel met de visitatiecommissie. Het oordeel en de reactie van het bestuur worden in het jaarverslag vermeld.

Gedurende het verslagjaar heeft geen visitatie plaatsgevonden. Wel heeft het bestuur zich nader gebogen over de vereisten die het stelt aan een visitatiecommissie. Het bestuur heeft vastgesteld dat de commissie in zijn huidige samenstelling niet aansluit bij de wensen van het bestuur. Om die reden is in 2012 een project gestart om te komen tot een nieuwe commissie. Ultimo 2012 zijn drie externe kandidaten geselecteerd. Begin 2013 heeft het bestuur na advies van het verantwoordingsorgaan de nieuwe commissie benoemd. Deze heeft de opdracht gekregen om in 2013 een visitatie te verrichten.

### Externe deskundigen

Naast deze interne organen kent het fonds ook een aantal externe deskundigen. De certificerend actuaris stelt jaarlijks een actuariel rapport op waarin zijn verklaring is opgenomen. De accountant controleert de jaarrekening en de verslagstaten. De accountant geeft een verklaring bij de jaarrekening over de getrouwheid. Het bestuur maakt bovendien gebruik van de diensten van een adviserend actuaris, die het bestuur adviseert bij actuariële vraagstukken. Het fonds laat zich daarnaast bijstaan door onafhankelijke bestuursadviseurs. Deze adviseren het bestuur en de beleggingscommissie op het gebied van beleggingen. Tevens heeft het bestuur één extern lid in de beleggingscommissie en twee externe leden in de auditcommissie benoemd. Het bestuur heeft een compliance officer benoemd, die rechtstreeks rapporteert aan de voorzitter van het bestuur.

## Uitbesteding

### Pensioenbeheer

Het fonds heeft de pensioenbeheeradministratie alsmede de financiële verslaglegging uitbesteed aan Syntrus Achmea Pensioenbeheer (SAPB). De directeur van het fonds toetst namens het bestuur of de dienstverlening van de uitvoeringsorganisatie voldoet aan hetgeen in de overeenkomsten, waaronder de service level agreement (SLA), is vastgelegd. De directeur rapporteert maandelijks aan het bestuur. In het boekjaar zijn er geen vermeldenswaardige bevindingen geweest ten aanzien van de beheersing van de uitbestede activiteiten.

### Vermogensbeheer

Syntrus Achmea Vermogensbeheer (SAVB) is door het fonds aangesteld als fiduciair manager. Deze functie wordt vervuld door de afdeling Strategisch Pensioenmanagement van SAVB. Daarnaast is SAVB actief als beheerder van de vastrentende portefeuille. Namens het bestuur bewaakt de directeur van het fonds of de

dienstverlening van SAVB voldoet aan hetgeen daarover is overeengekomen. Er zijn geen vermeldenswaardige bevindingen ten aanzien van de beheersing van de uitbestede activiteiten.

## Bestuurlijke zaken

### Deskundigheid

Voor nieuwe bestuursleden bestaat een introductieprogramma, waar de leergang "Besturen van een Pensioenfonds" door SPO onderdeel van uitmaakt. In het afgelopen jaar is de nodige aandacht besteed aan de deskundigheidsbevordering van het bestuur. Bestuursleden hebben individueel diverse cursussen en workshops gevolgd alsmede congressen en seminars bezocht. De bestuursleden ontvangen relevante vakliteratuur en er worden regelmatig actuele thema's nader uitgediept, hetzij in de vorm van een beleidsdag, hetzij tijdens de bestuursvergadering. In 2011 is in samenwerking met een extern bureau een start gemaakt met het inrichten van de bestuursevaluatie en het actualiseren van het deskundigheidsplan. Gedurende het verslagjaar is dit traject afgerond. In april 2012 heeft een groepeeruvaluatie binnen het bestuur plaatsgevonden. Naar aanleiding van deze evaluatie heeft het bestuur de competenties vastgesteld die noodzakelijk zijn voor ieder bestuurslid. Daarnaast is een functieprofiel opgesteld voor de opvolger van de heer Gering. Ten slotte zijn concrete scholingsprogramma's opgesteld ter verdieping van deskundigheid, waaraan gedurende het verslagjaar opvolging aan gegeven is. Een en ander is vastgelegd in het deskundigheidsplan.

### Gedragscode

Het fonds heeft een eigen gedragscode. Deze code is gebaseerd op de modelgedragscode van de Pensioenfederatie. De leden van het bestuur, de externe adviseurs en de medewerkers van het bestuursbureau vallen onder deze gedragscode. Na afloop van een kalenderjaar wordt aan betrokkenen gevraagd een verklaring af te geven dat de gedragscode het afgelopen jaar is nageleefd. Over 2012 is dit ook zo gebeurd. De compliance officer rapporteert ieder kwartaal aan de voorzitter en de vice voorzitter van het bestuur en vervolgens aan de externe accountant. In het verslagjaar zijn de compliance officer geen overtredingen van de gedragscode bekend.

### Integraal risicomanagement

In 2012 is het beleidsplan Integraal Risicomanagement afgerond. In samenwerking met de extern adviseur op het gebied van risicomanagement heeft het bestuur zich georiënteerd op balansmanagement, het sturen op risico's en op welke wijze dit voor het fonds gestalte zou kunnen krijgen. Vooruitlopend hierop is een risicomonitor ontwikkeld. Met deze monitor wordt het bestuur in staat gesteld op basis van een gecomprimeerd overzicht de risico's van het fonds te kunnen volgen. Op grond hiervan kunnen de beheersmaatregelen indien noodzakelijk worden aangepast.

### Dwangsommen en boetes

Het bestuur is niet bekend met overtredingen van wet- en regelgeving. Het afgelopen jaar zijn aan het pensioenfonds geen boetes of overige sancties met betrekking tot het overtreden van de wet en regelgeving opgelegd. Door DNB zijn geen aanwijzingen aan het fonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het fonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

## Pensioenen

### Hoofdlijnen pensioenregeling 2008

AkzoNobel kent in Nederland een collectieve pensioenregeling bestaande uit een collectieve middelloonregeling met een vaste werkgeverspremie, te betalen door AkzoNobel (Collectief Defined

Contribution regeling) voor iedere medewerker en een individuele beschikbare premieregeling, alleen voor degenen die een vast jaarsalaris hebben van meer dan € 60.439 (voor het gedeelte van het salaris boven dit grensbedrag). Kern van de pensioenregeling is dat AkzoNobel alleen verantwoordelijk is voor het betalen van een vaste werkgeverspremie. De pensioenaanspraken en –rechten, zoals vermeld in de pensioenreglementen en op de pensioenopgaven, gelden daarmee onder voorbehoud van beschikbaarheid van voldoende financiële middelen in het pensioenfonds. De werkgever staat alleen garant voor het betalen van de vaste werkgeverspremie en stort niet bij ingeval sprake is van een dekkings- en/of reservetekort van het fonds. Eventuele vermogensoverschotten blijven in het fonds.

In het boekjaar zijn geen wijzigingen in de bestaande regeling aangebracht. De kenmerken van de regeling zijn als volgt:

Pensioensysteem	Middelloonregeling tot opbouwgrens (€ 60.439 per 1 januari 2012), daarboven geldt een individuele Beschikbare Premieregeling.
Pensioenleeftijd	Voor "deelnemers 2000" geboren vóór 1-1-1950 is dit 62 jaar. Voor alle overige deelnemers is dit 65 jaar.
Pensioengevend salaris	Vast jaarinkomen (inclusief 8% vakantietoeslag) + vaste ploegentoeslag + variabel inkomen.
Franchise	€ 13.062 per 1-1-2012; € 13.120 per 1-7-2012. Voor "deelnemers 2000", geboren vóór 1-1-1950 is de hoge franchise van toepassing. (€ 15.918 per 1-1-2012; € 16.019 per 1-7-2012). De aanpassingen van de franchise zijn het gevolg van de wijzigingen van het wettelijk minimumloon.
Pensioengrondslag	Totaal pensioengevend salaris minus franchise. Het pensioengevend salaris wordt gemaximeerd tot de opbouwgrens.
Opbouwpercentage	2,25% van de pensioengrondslag.
Nabestaandenpensioen	1,4% per dienstjaar van het vaste jaarinkomen (geen opbouw, risicobasis).
Wezenpensioen	10% van het vaste jaarinkomen (per kind tot 18 resp. 27 jaar).
Arbeidsongeschiktheidspensioen	70% van pensioengevend salaris in aanvulling op WAO en 75% van pensioengevend salaris in aanvulling op WIA.
Werknemerspremie	De basiswerknemerspremie is 3% van de pensioengrondslag. Indien de dekkingsgraad ontoereikend is kan een extra premie worden gevraagd. De extra werknemerspremie is gelijk aan 1% of 2% van pensioengrondslag.

### Beschikbare premieregeling

Deze regeling geldt voor deelnemers met een jaarsalaris boven het opbouwgrensbedrag (€60.439 per 1 januari 2012). In 2012 heeft het bestuur besloten om de opbouw van de beleggingsportefeuille 'fonds lifecycle' met ingang van 1 januari 2013 te veranderen. Deelnemers die de verantwoordelijkheid voor de belegging van de premie uit handen geven, vallen in deze portefeuille. Het 'fonds lifecycle' is zo opgebouwd dat er naar mate men ouder wordt minder in aandelen wordt belegd. Gegeven de ontwikkelingen op de beleggingsmarkten, vond het bestuur dat op latere leeftijd nog relatief veel in aandelen werd belegd. Om het zogenaamde staartrisiko te beperken, wordt vanaf 1 januari 2013 in de beginperiode meer dan voorheen in aandelen belegd en later minder. Daarnaast is de procedure voor deelnemers die zelf verantwoordelijkheid willen hebben voor de beleggingen gewijzigd. Voortaan bepalen deze deelnemers aan de hand van hun beleggingsprofiel in welke portefeuille het fonds de premies belegd. Eens per jaar toetst het fonds of het beleggingsprofiel nog actueel is.

### Anw-vervangend tijdelijk partnerpensioen

Het Anw-vervangend tijdelijk partnerpensioen bedraagt 70% van de van toepassing zijnde franchise. Werknemers, deelnemers met wachtgeldregeling en pregepensioneerden betalen maandelijks een premie voor de verzekering van Anw-vervangend tijdelijk partnerpensioen. De premiehoogte is gebaseerd op het systeem van rentedekking en op statistische veronderstellingen omtrent sterfte.

## Toeslagen

De toeslagverlening over de pensioenaanspraken als gevolg van de loon- en prijsontwikkelingen is voorwaardelijk. De financiële positie van het fonds speelt hierbij een belangrijke rol, waarbij het bestuur bij een besluit tot toeslagverlening rekening houdt met de vermogenspositie. Ook de verwachte toekomstige ontwikkelingen op economisch gebied worden in het besluit tot wel of geen toeslagverlening betrokken.

### In hoeverre houdt het pensioen zijn waarde tijdens de deelneming?

Het fonds probeert de opgebouwde pensioenaanspraken van deelnemers aan de pensioenregeling te verhogen op basis van de algemene loonindex van AkzoNobel met inachtneming van het daaromtrent bepaalde in het pensioenreglement. Er is geen recht op verhoging en het is voor de langere termijn niet zeker of en in hoeverre verhoging zal plaatsvinden. De toezegging van de verhoging is derhalve voorwaardelijk. Het bestuur beslist of er wel of geen toeslagverlening van de pensioenaanspraken plaatsvindt. De verhoging is mede afhankelijk van de hoogte van de reserve toeslag werknemers en de vermogenspositie van het fonds. Onder de algemene loonindex vallen uitsluitend de inkomensverhogingen die door de directie van AkzoNobel als algemeen worden aangemerkt. Eind 2012 werd bekend dat sociale partners een algemene salarisverhoging overeen zijn gekomen van 1,75 % met terugwerkende kracht tot 1 juli 2012. Het bestuur heeft op grond hiervan op 31 december 2012 nog geen besluit kunnen nemen over overeenkomstige verhoging van de pensioenaanspraken van deze groep ten laste van de reserve toeslag werknemers, omdat de algemene salarisverhoging nog niet formeel vastligt. In de afgelopen jaren zijn de opgebouwde pensioenaanspraken van actieve deelnemers verhoogd met 1,5% per 1 juli 2011 en 1,0 % per 1 juli 2010 (beide geëffectueerd in 2011), met 0,75% per 1 januari 2010 en 0,5% per 1 april 2009 (beide geëffectueerd in 2010).

### In hoeverre houdt het pensioen zijn waarde na beëindiging van de deelneming?

Na beëindiging van het deelnemerschap probeert het fonds de opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten te verhogen met de ontwikkeling van het door het Centraal Bureau voor de Statistiek gepubliceerde prijsindexcijfer – 'CPI Alle Huishoudens Totaal' over de periode september-september – met een maximum van 4% met inachtneming van het bepaalde in het pensioenreglement. Er is geen recht op verhoging en het is voor de langere termijn niet zeker of en in hoeverre verhoging zal plaatsvinden. De toezegging van de verhoging is derhalve voorwaardelijk. De verhoging is mede afhankelijk van de vermogenspositie van het fonds. Het bestuur beslist of er wel of geen toeslagverlening van de opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten plaatsvindt. Het fonds heeft geen geld gereserveerd of een extra premie gevraagd om opgebouwde pensioenaanspraken en de pensioenrechten in de toekomst te verhogen. In het verslagjaar heeft het bestuur besloten de opgebouwde pensioenaanspraken en de pensioenrechten per 1 januari 2013 niet te verhogen. De opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten van gewezen deelnemers en pensioengerechtigden zijn op 1 januari 2012, 1 januari 2011 en 1 januari 2010 eveneens niet verhoogd.

### Toeslagverlening betreffende inactieven en ingegane pensioenen vanaf 2008

Effectief per 1 januari van het jaar	Volledige toeslag %	Toegekende toeslag %	Verschil %
2013	2,3	-	-2,3
2012	2,7	-	-2,7
2011	1,6	-	-1,6
2010	0,4	-	-0,4
2009	3,1	-	-3,1
2008	1,3	3,0	1,7*

\* Inclusief inhaaltoeslag

## Communicatie

De communicatie van het pensioenfonds vindt plaats op basis van een tweejaarlijks communicatieplan. Nieuwe deelnemers ontvingen binnen drie maanden na indiensttreding een startbrief. De deelnemers ontvingen in 2012 een Uniform Pensioenoverzicht (UPO) over de pensioenopbouw in de middelloonregeling en opbouw in de individuele beschikbare premieregeling. Pensioengerechtigden, deelnemers met een premievrije aanspraak alsmede ex-partners ontvingen een pensioenoverzicht.

In geval van belangrijke gebeurtenissen worden deelnemers en pensioengerechtigden persoonlijk geïnformeerd. Dit was in 2012 het geval voor de wijzigingen in de 'Fonds lifecycle' en tweemaal voor de financiële positie van het fonds. In 2011 was reeds begonnen met herziening van de brieven die in geval van een individuele gebeurtenis zoals uitdiensttreding, echtscheiding, waardeoverdracht etc. worden verstuurd. De laatste brieven zijn in 2012 herzien. Tevens zijn alle uitingen die gaan over de BP regeling, inclusief de brochure, aangepast. Doel van deze exercitie was om de pensioencommunicatie begrijpelijker en toegankelijker te maken. Voor alle brieven geldt dat voor een structuur gekozen is waarbij de kern van de boodschap gepresenteerd wordt in de brief. Degenen die meer willen weten kunnen daarvoor terecht hetzij in een bijlage bij de brief, hetzij op de website. Tenslotte heeft het fonds een onafhankelijk onderzoeksbureau eind 2012 laten onderzoeken hoe deelnemers en pensioengerechtigden de informatievoorziening vanuit het pensioenfonds beoordelen. Aan het onderzoek deden meerdere pensioenfondsden mee. De tevredenheid bij APF ligt iets boven de gemiddelde score van de deelnemende pensioenfondsden, zo blijkt uit het onderzoek. Aan de hand van bevindingen kijkt APF waar aanpassingen gedaan kunnen worden in de communicatie om beter aan te sluiten bij de wensen van de lezer.

## Financiën

### Baten en lasten

Het positieve saldo van baten en lasten over 2012 bedroeg € 172,1 mln. De ontwikkeling van de technische voorziening en de beleggingsopbrengsten hebben de meeste invloed op dit saldo.

### Premie

Het fonds verzekert een collectieve pensioenregeling met vaste werkgeverspremie (CDC-regeling). Deze vaste werkgeverspremie is vastgelegd in de uitvoeringsovereenkomst, die telkens voor een periode van vijf jaar tussen AkzoNobel en het fonds wordt gesloten. De uitvoeringsovereenkomst is afgesloten voor de periode 1 juli 2010 tot 30 juni 2015, hierin is de werkgeverspremie bepaald op 29,1% van de som van de pensioengrondslagen.

De kostendekkende premie is een meetlat waaraan het pensioenfonds jaarlijks moet toetsen of de ontvangen bijdrage van werkgever en/of werknemers toereikend is. Het pensioenfonds mag, op basis van bestaande regelgeving ten behoeve van stabilisering van de premie, kiezen om bij die toets uit te gaan van een gedempte premie in plaats van de kostendekkende premie. Het verschil is dat de gedempte premie niet berekend wordt op basis van de rentetermijnstructuur van DNB maar op een gelijkblijvende rentevoet die gebaseerd is op een verwacht toekomstig rendement. Indien een pensioenfonds kiest voor demping dan zal die keus moeten worden onderbouwd met een continuïteitsanalyse. Onder andere in het boekjaar heeft een continuïteitsanalyse plaatsgevonden. Daarnaast dient periodiek getoetst te worden of het werkelijke rendement in lijn ligt met de verwachtingen.

In overleg met de actuaris heeft het bestuur met ingang van 1 januari 2011 de rente voor vaststelling van de gedempte premie op 3,75% vastgesteld.

De gedempte en feitelijke premies volgens artikel 130 van de Pensioenwet zijn als volgt (x € 1 mln):

	2012	2011	2010	Gemiddeld
Feitelijke premie	60,5	80,2	75,8	72,2
Gedempte kostendekkende premie	48,9	70,1	73,0	64,0
Verschil	11,6	10,1	2,8	8,2

De gedempte kostendekkende premie in deze tabel is berekend op basis van de primo boekjaar van toepassing zijnde sterftegrondslagen en een vaste rekenrente van 3,75%. Voor 2010 gold nog een vaste rekenrente van 4%. De verschillen tussen de gedempte premie en de feitelijke premie zijn mede het gevolg van de afspraak met de werkgever om het percentage van de werkgeverspremie gedurende een periode van vijf jaar niet te wijzigen. De gedempte premie is over de periode vanaf 2010 tot en met 2012 kostendekkend geweest.

De werknemers betalen eveneens premie. Deze wordt bij CAO vastgesteld. De huidige basispremie bedraagt 3%. Afhankelijk van de dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt de werknemerspremie verhoogd met 1% (DG lager dan 130%) of 2% (DG lager dan 120%) tot maximaal 5%. De totale werknemerspremie is voor 2012 vastgesteld op 5%. De van werknemers ontvangen premie wordt geheel gestort in de reserve toeslag werknemers.

### Technische voorzieningen

Het bestuur heeft besloten voor de bepaling van de technische voorzieningen en het opstellen van de actuariële analyse gebruik te maken van de AG-prognosetafel 2012 – 2062. Hierbij worden leeftijdsafhankelijke sterftecorrecties toegepast, gebaseerd op de Towers Watson ervaringssterfte 2012. Voor excasso wordt een opslag van 1,25% gehanteerd.

### Vermogenspositie

Het totale eigen vermogen is met € 172,1 mln gestegen van negatief € 157,0 mln ultimo 2011 naar positief € 15,1 mln ultimo 2012. De waarde van de technische voorzieningen is met € 186,0 mln gestegen van € 4.173,8 mln ultimo 2011 naar € 4.359,8 mln ultimo 2012.

### Dekkingsgraad

Ultimo 2011 bedroeg de dekkingsgraad 98,5%. In de eerste maanden van 2012 steeg de dekkingsgraad tot net onder de 100%. Daarna zette zich een bijzonder sterke daling in, veroorzaakt door inzakkende beurskoersen maar vooral door een sterk dalende rente met een dieptepunt voor de dekkingsgraad per 30 juni van 95,8 %. Vervolgens zagen we in de maanden daarna weer een lichte stijging. Mede door aantrekkende beurskoersen werd een beleggingsresultaat behaald van 13,1%. Bij de bepaling van de dekkingsgraad is vanaf september het gebruik van de Ultimate Forward Rate verplicht (UFR). De UFR is gebaseerd op de 20-jarige swaprente en convergeert daarna voor de langere looptijden naar een UFR van 4,2%. DNB publiceert maandelijks de te hanteren UFR. Als gevolg van de UFR steeg de APF dekkingsgraad eind september met circa 1,7% tot 99,5%. Eind oktober is de dekkingsgraad voor het eerst berekend op basis van de AG prognosetafel 2012-2062. Het effect hiervan is dat de dekkingsgraad met 1,2% daalt. Anderzijds heeft een aanpassing van de ervaringssterfte in de berekeningsfactoren voor de voorziening pensioenverplichting ertoe geleid dat de dekkingsgraad met 1,2% stijgt.

De dekkingsgraad wordt bepaald door het pensioenvermogen te delen door de technische voorzieningen. Het pensioenvermogen wordt als volgt vastgesteld: totale activa -/- beleggingen voor risico deelnemer -/- overige schulden en overlopende passiva -/- achtergestelde lening -/- reserve toeslag werknemers.



Voor het berekenen van de dekkinggraad wordt artikel 8 van het Financieel Toetsingskader zodanig geïnterpreteerd dat de achtergestelde lening als onderdeel van het eigen vermogen ultimo 2012 voor € 50,3 mln wordt meegenomen. De aanwezige dekkinggraad is berekend door het saldo pensioenvermogen € 4.410,7 mln te delen door de technische voorzieningen € 4.359,8 en komt daarmee uit op 101,2%.

### Achtergestelde lening

In 2011 zijn door DNB nadere aanwijzingen gepubliceerd waarin wordt aangegeven dat de gehanteerde systematiek voor het bepalen van de dekkinggraad ten aanzien van de achtergestelde lening, niet langer van toepassing is. Hierover heeft afstemming met DNB plaatsgevonden. Op basis hiervan heeft het bestuur besloten om de wijze waarop de achtergestelde lening meegenomen wordt bij de dekkinggraad vanaf 31 december 2012 te wijzigen op basis van de nadere aanwijzingen van DNB zoals gepubliceerd in 2011.

### Herstelplan

Vanwege de financiële situatie heeft het pensioenfonds in 2009 een korte en lange termijn herstelplan bij de toezichthouder DNB ingediend. Op basis van het korte termijn herstelplan dient het fonds op 31 december 2013 minimaal een dekkinggraad te hebben van 104,2%, waarmee het fonds uit het dekkingstekort komt. Het herstelplan is geëvalueerd. Op basis van deze evaluatie meent het bestuur dat het fonds voldoende herstelkracht heeft om zonder aanvullende maatregelen de vereiste dekkinggraad ultimo 2013 te bereiken. Hierbij dient te worden aangetekend dat de economische omstandigheden wel moeten verbeteren en dat de financiële markten zich in de periode tot 2014 moeten herstellen. Na afloop van 2013 zal het bestuur wederom het herstelplan evalueren en opnieuw beoordelen of de vereiste dekkinggraad ultimo 2013 gehaald is, en welke maatregelen nodig zijn wanneer blijkt dat dit niet het geval is. Uitgaande van verwachtingen en aannames op het gebied van de economische omstandigheden, beleggings- en toeslagenbeleid, verwacht het bestuur dat het fonds binnen de gestelde termijn van vijftien jaar het lange termijn herstelplan kan volgen en daarmee uit het reservetekort komt, dat wil zeggen een dekkinggraad boven 113,0% bereikt.

### Beleggingen

Het fonds voert een beleggingsbeleid waarbij de belangen van de deelnemers centraal staan, zowel op korte als op lange termijn. Het is belangrijk dat de beleggingen van het fonds een goed rendement opleveren. Bovendien is het belangrijk dat niet te veel risico genomen wordt. Het bestuur geeft met het oog hierop de richtlijnen voor beleggingsbeleid aan.

De beleggingscommissie houdt zich bezig met de uitvoering van het beleggingsbeleid in samenwerking met de afdeling Financieel Pensioenmanagement van Syntrus Achmea.

## Beleid 2012

De strategische beleggingsmix en realisatie kunnen als volgt worden samengevat:

	Strategische allocatie		Feitelijke allocatie per 31 december 2012		
	%	%	Exclusief derivaten € x 1 mln	Derivaten ** € x 1 mln	Inclusief derivaten € x 1 mln
Vastrentende waarden	55	57,6	2.502,8	202,4	2.705,2
Aandelen	30	30,1	1.306,5	0,4	1.306,9
Vastgoed	10	9,2	401,4		401,4
Commodities	5	1,1	48,4		48,4
Liquide middelen *	0	2,0	83,0	10,1	93,1
Totaal	100	100	4.342,1	212,9	4.555,0

### Verdeling in jaarrekening

Beleggingen risico pensioenfonds	4.762,5
Beleggingen risico deelnemers	85,7
Rubricering negatieve waarden derivaten en cash collateral onder kortlopende schulden	-293,2
Totaal	4.555,0

De beleggingen in dit overzicht zijn inclusief beleggingen voor risico van deelnemers.

\* De post liquide middelen betreft het deel van de liquide middelen dat onderdeel uitmaakt van de cash portefeuille. Deze post betreft vrije liquide middelen. De liquide middelen die samenhangen met de beleggingsportefeuilles maken in bovenstaand overzicht onderdeel uit van de waarde van de betreffende beleggingscategorieën.

\*\* De kolom derivaten bevat alleen die derivaten die gebruikt zijn om de tactische allocatie tijdelijk te beïnvloeden.

## Beleggingsrendementen

De bruto beleggingsrendementen over 2012 en 2011 blijken uit het volgende overzicht.

	2012	2011
Vastrentende waarden	10,5%	4,6%
Aandelen	16,1%	-3,8%
Vastgoed	7,9%	-0,7%
Commodities	-0,1%	3,4%
Totaal, incl. valuta-, rente- en aandelenafdekking	13,1%	5,7%

Beleggingsrendement voor aftrek van kosten van vermogensbeheer en beheerfee.

De rendementen zijn vastgesteld volgens de GIPS-methode. GIPS staat voor *Global Investments Performance Standards*, een internationale norm voor hoe rendementen worden berekend.

## Ontwikkelingen

Vele gebeurtenissen en onzekerheden in 2012.

Diverse landen in Europa raakten wederom in een recessie en de Europese schuldencrisis laaide weer op. In een aantal landen brachten verkiezingen veel onzekerheid met zich mee. Uiteindelijk kwamen in Griekenland, Frankrijk en Nederland pro-Europese coalities tot stand. In Brussel werd een ambitieus masterplan opgesteld om de Eurozone op het terrein van het economische beleid en begrotingsdiscipline slagvaardiger te maken. Duidelijk werd dat zowel de Europese politieke leiders als de Europese Centrale Bank zich committeerden aan het voortbestaan van de Euro(zone). Niet alleen in Europa, ook in de Verenigde Staten zagen wij belangrijke ontwikkelingen. Onder andere de herverkiezing van de zittende president alsmede de situatie ten aanzien van de "fiscal cliff". Net na het verstrijken van het verslagjaar werd een voorlopig akkoord hierover bereikt.

### Strategisch beleid

Ten aanzien van de vastrentende waarden wordt minder belegd in Europese staatsobligaties omdat de rendementverwachtingen met ca. 1% zeer laag bleken. In plaats daarvan wordt meer belegd in hoger renderende obligaties. Dat zijn bijvoorbeeld obligaties van opkomende landen en obligaties met een hoger risico. Doel was om, naast meer diversificatie, een hoger rendement te realiseren. De lage gewichten in de nieuwe beleggingscategorieën zorgen voor een zeer beheersbaar risico.

### Beleggingsresultaten over 2012

Het totaal rendement van het fonds over 2012 is 11,3%, exclusief het resultaat op risicoafdekking. Inclusief het resultaat op risicoafdekking bedraagt het rendement 13,1%. In onderstaande tabel staan alle beleggingsresultaten van het fonds weergegeven. De rendementen zijn uitgesplitst naar de verschillende beleggingscategorieën. Daarnaast zijn de rendementen van de benchmark weergegeven.

Beleggingsresultaten op basis van totale rendementen

Beleggingscategorie	2012		2008 – 2012	
	APF	BM*	APF	BM*
Vastrentende waarden	10,5%	9,7%	5,92%	5,45%
Aandelen	16,1%	15,9%	-0,40%	0,35%
Vastgoed	7,9%	7,3%	-0,92%	-1,33%
Commodities	-0,1%	-0,1%	5,10%	5,10%
Totaal excl. valuta-, rente- en aandelenafdekking	11,3%	10,9%	2,44%	2,80%
Totaal incl. valuta-, rente- en aandelenafdekking	13,1%		3,47%	

\* Door het fonds gehanteerde benchmark

### Tactische Asset Allocatie

Door middel van TAA beoogt het fonds meer rendement of een lager risicoprofiel te realiseren dan de benchmark. Dat doet het fonds door in beleggingscategorieën meer of juist minder te beleggen dan de benchmark. Zo startte het fonds 2012 met een overweging in obligaties met een hoger risico (High Yield obligaties) en obligaties opkomende markten ten koste van staatsobligaties. Daarnaast is begin juni de gevoeligheid van de aandelenportefeuille voor de Europese schuldencrisis verlaagd. Met het oog hierop werden tijdelijk Europese aandelen onderwogen en Amerikaanse aandelen overwogen ten opzichte van de benchmark. Toen duidelijk werd dat de Europese Centrale Bank maatregelen nam om escalatie te voorkomen, is deze positionering teruggedraaid. Maandelijks vindt met de beleggingscommissie een rebalancing call plaats, om te kijken in hoeverre aanpassing nodig is.

Over heel 2012 droeg de TAA-strategie bij aan een verlaging van het beleggingsrisico. Het effect op het resultaat van het fonds was met een daling van 0,2% licht negatief.

### Aandelen

Onder invloed van de stijgende bedrijfswinsten, lage schuldratio's bij vele bedrijven en een aantrekkelijke mondiale economische groei lieten de aandelenmarkten in de Verenigde Staten een goed rendement zien. De beurzen in de Aziatische en opkomende markten stegen zelfs nog sterker. De Europese aandelen waren tot halverwege het jaar het meest ondergewaardeerd. Toen de Eurocrisis niet bleek te escaleren, lieten de Europese beurzen een flink herstel zien met de hoogste rendementen van alle regio's over het jaar 2012. Uiteindelijk waren het de aandelen van de cyclische consumentengoederen sector en de financiële waarden die over 2012 het hoogste rendement lieten zien.

De beleggingen in aandelen lieten over 2012 een positief rendement zien. De aandelenportefeuille behaalde een rendement van 16,1% tegen benchmarkresultaat van 15,9%. Daarmee presteerde het fonds beter dan de benchmark.

### Vastrentende waarden

Binnen de categorie vastrentende waarden belegt het fonds in kredietwaardige (staats)obligaties, obligaties met een hoger risico en obligaties in opkomende landen. Deze beleggingen behaalden in 2012 een positief rendement. De beleggingen in vastrentende waarden leverden in totaal een rendement op van 10,5%, ten

opzichte van een benchmarkrendement van 9,7%. De obligaties in opkomende markten rendeerden met 12,6% beter dan de benchmark van 12,4%. De obligaties met hoger risico behaalden een rendement van 8,6 % en daarmee presteerde het fonds onder het benchmarkrendement van 10%.

Het beleggen in Europese staatsobligaties was in 2012 uitdagend. Zowel de Europese politieke leiders als de Europese Centrale Bank maakten halverwege 2012 duidelijk dat het voortbestaan van de eurozone niet ter discussie staat. De monetaire maatregelen zorgden ervoor dat bij deze obligaties de risico-opslag daalde.

### Vastgoed

De vastgoedmarkt liet in 2012 een vergelijkbaar beeld zien als in de voorgaande jaren. De structurele overcapaciteit van kantoren zorgt ook daar voor aanhoudende druk op de waardeontwikkeling. Voor zowel kantoren, winkels als woningen lopen de beleggingsperspectieven per segment en regio sterk uiteen. Een belangrijke algemene ontwikkeling in het huidige onzekere economische klimaat is dat woningbezitters minder geneigd zijn belangrijke beslissingen omtrent hun koopwoning te nemen. Daarnaast krijgen startende huizenbezitters minder gemakkelijk een hypotheek. De waardedaling van koopwoningen in Nederland bleef dan ook voortduren. Het fonds belegt zeer beperkt via een fonds in Nederlandse woningen.

De vastgoedbeleggingen van het fonds bestaan uit deelnemingen in vastgoed fondsen in Nederland en Europa. Het rendement bedroeg 7,9%. Het benchmark rendement was 7,3%.

### Commodities

Beleggingen in grondstoffen zijn investeringen in natuurlijke stoffen die gebruikt worden in productieprocessen. Daarbij belegt het fonds niet in agrarische grondstoffen. De markt van grondstofbeleggingen liet in 2012 een wisselend beeld zien. Het waren afwisselend politieke en macro economische ontwikkelingen die dit veroorzaakten. In het begin van het jaar liep de olieprijs op door de onrust in diverse Arabische landen. Later in het jaar zorgde de Europese schuldencrisis ervoor dat de wereldwijde economische groei vertraagde. Dat leidde ertoe dat investeringen in grondstoffen minder waard werden. Het stimuleringsprogramma van de Amerikaanse centrale bank zorgde in het derde kwartaal weer voor een herstel. Tegen het eind van het jaar bleven de prijzen tamelijk stabiel in afwachting van de uitkomsten van het begrotingsakkoord in de Verenigde Staten.

De beleggingen in grondstoffen van het fonds behaalden over heel 2012 een rendement van -0,1 %.

### Valutahedge

Het fonds belegt in meerdere valutagebieden. Het effect van wisselkoersfluctuaties ten opzichte van de euro is tussentijds aanzienlijk geweest voor de belangrijkste 3 valutagebieden voor het fonds, te weten de Amerikaanse dollar, Britse pond en Japanse yen. Het afdekkingbeleid is gedurende 2012 gehandhaafd. De afgedekte valuta's zijn ten opzichte van de euro iets zwakker geworden en dit heeft positief bijgedragen aan het resultaat ter grootte van 0,1%.

### Rentehedge

De waarde van de pensioenvoorzieningen is sterk afhankelijk van de rente. Een dalende rekenrente heeft tot gevolg dat de waarde van de pensioenvoorzieningen stijgt en hierdoor daalt de dekkingsgraad. Om het renterisico op de pensioenbalans te beperken heeft het pensioenfonds gedurende 2012 het rente afdekkingbeleid voortgezet, waarbij 63% van de rentegevoeligheid van de voorziening pensioenverplichting wordt afgedekt. Hierbij wordt gebruik gemaakt van obligaties en renteswaps.

Sinds eind 2011 hebben zich twee belangrijke wijzigingen voorgedaan met betrekking tot het vaststellen van de rekenrente. Allereerst heeft De Nederlandsche Bank sinds eind december 2011 voorgeschreven dat de waarde

van de pensioenvoorzieningen dient te worden bepaald aan de hand van een 3-maands gemiddelde marktrente in plaats van de actuele marktrente. Ten tweede dient de waarde van de pensioenvoorzieningen sinds eind september 2012 te worden bepaald met behulp van de Ultimate Forward Rate (UFR). Door de introductie van de UFR is de rekenrente gestegen. De dekkinggraad is hierdoor in september omhoog gegaan.

In 2012 is de 30-jaars swaprente enigszins gedaald. De waarde van de pensioenvoorzieningen is toegenomen wat een negatief effect op de dekkinggraad had. Door de introductie van de UFR was de waardeverandering van de pensioenvoorzieningen beperkt. Ook de rentehedge is in waarde toegenomen wat een positief effect op de dekkinggraad had.

#### Aandelenhedge

Van de in 2010 genomen putopties liep er één in het verslagjaar af, de andere optie bleef gehandhaafd om voor een beperkte deel het neerwaarts risico op extreme koersdalingen van de aandelenposities af te dekken. De koersen van aandelen zijn gedurende 2012 gestegen in verband daarmee is een negatief rendement van 0,8% behaald op de nog lopende putoptie.

#### Verantwoord beleggen

Als uitgangspunt voor verantwoord beleggen hanteert het fonds de principes van het Global Compact van de Verenigde Naties. Deze tien principes zijn gerelateerd aan 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 beleid inzake verantwoord beleggen bestaat uit de volgende onderdelen:

#### Uitsluiting

Het bestuur heeft besloten niet te beleggen in ondernemingen die kernwapens, chemische wapens, biologische wapens, anti persoonsmijnen of clusterbommen produceren. De aandelenportefeuilles en vastrentende waarden portefeuilles worden in overeenstemming hiermee beheerd. Daarnaast kiest het pensioenfonds ervoor om ondernemingen die de uitgangspunten van het VN Global Compact langer dan twee jaar schenden uit te sluiten van beleggingen. Als een onderneming haar gedrag verbetert en de uitgangspunten niet langer schendt dan kan de onderneming weer opgenomen worden in het belegbaar universum.

#### Corporate governance

Corporate governance en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen vormt een onderdeel van het verantwoord beleggen beleid. Hierbij wordt naast aandeelhouderswaarde op de langere termijn ook rekening gehouden met duurzaamheid zoals milieu- en sociale factoren.

#### Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

Het fonds is een wereldwijde aandelenbelegger en heeft besloten het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen over te dragen aan Syntrus Achmea Vermogensbeheer. Door middel van 'proxy voting' (het stemmen op afstand) is het fonds in staat wereldwijd te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen van bedrijven waarin wordt belegd. Syntrus Achmea maakt bij het uitoefenen van het stemrecht gebruik van de stemanalyses en stemadviezen van het bureau Institutional Shareholder Services (ISS). ISS houdt rekening met de internationale geaccepteerde corporate governance codes zoals die van de Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD) en International Corporate Governance Network (ICGN). Daarnaast houdt ISS voor iedere afzonderlijke markt rekening met lokale wet- en regelgeving en heersende corporate governance codes.

### Verantwoording stemactiviteiten

Het fonds stemde in 2012 op 643 aandeelhoudersvergaderingen, waarbij 8.068 agendapunten de revue passeerden. In 2012 werd in ongeveer 12% van alle agendapunten tegen het management gestemd. Ook dit jaar ging het vooral om de benoeming van bestuurders van ondernemingen (niet-onafhankelijk waar dit wel geëist of gewenst is) en beloningsstructuren (excessief, onvoldoende toegelicht of niet transparant genoeg). Met betrekking tot aandeelhoudersresoluties over milieu, sociale en governance kwesties werd ook relatief vaak (meer dan de helft van de gevallen) tegen het management gestemd. Het pensioenfonds publiceert op haar website hoe zij heeft gestemd per aandeelhoudersvergadering. Tevens wordt elk kwartaal een verslag op de website geplaatst met vermelding van stemactiviteiten en actuele ontwikkelingen op het gebied van corporate governance.

### Vooruitblik

In 2013 zal het herwinnen van vertrouwen in de economische ontwikkelingen door overheden, producenten en consumenten een uitdaging blijven. Het mogelijke uitblijven van oplossingen in de VS, anti-euro verkiezingsuitslagen en implementatiefouten op politiek en monetair beleidsvlak zullen zijn weerslag hebben op dit vertrouwen.

Ten aanzien van het oplossen van de Europese schuldencrisis speelt een aantal ontwikkelingen nog een belangrijke rol. Zo staan in enkele landen in Europa verkiezingen voor de deur. Daarnaast wordt binnen het Verenigd Koninkrijk steeds meer getwijfeld aan het continueren van het lidmaatschap van de Europese Unie. Met betrekking tot de voornemens om tot een meer federaal Europa te komen, zullen de plannen tijdig en correct geïmplementeerd moeten worden. Bovendien zullen zich in 2013 uitdagingen op politiek gebied voordoen, met name gezien de druk op het begrotingstekort in verschillende landen.

### Beheerkosten

De kosten zijn inzichtelijk gemaakt zoveel mogelijk in lijn met de aanbevelingen van de Pensioenfederatie. In het kostenoverzicht worden zowel de rechtstreeks aan het pensioenfonds in rekening gebrachte beheervergoedingen voor het fiduciair management als kosten vermogensbeheer getoond, zowel van Syntus Achmea Vermogensbeheer als de externe managers. Bovendien zijn de beheerkosten die binnen beleggingsfondsen worden gemaakt eveneens in deze cijfers opgenomen. De additionele kosten voor maatschappelijk verantwoord beleggen zijn inbegrepen in de beheerkosten. Het Fonds hanteert een actief beleggingsbeleid.

De kosten van vermogensbeheer (in € x 1.000) bestaan (excl. transactiekosten) uit:

	2012	2011
Beheerkosten	8.987	10.024
Bestuurskosten	29	22
Fiduciair beheer	2.203	2.043
Bewaarloon	254	331
Overige kosten	53	67
	<hr/>	<hr/>
	11.526	12.487
Prestatieafhankelijke vergoeding	1.772	2.563
Totaal	<hr/>	<hr/>
	13.298	15.050

De kosten van het vermogensbeheer in 2012 bedragen € 13,298 mln. Afgezet tegen het gemiddeld belegd vermogen (inclusief derivaten), komen de kosten in 2012 uit op 0,31% (2011: 0,37%) van het gemiddeld belegd vermogen van € 4.360 mln (2011: € 4.123 mln).

De beheerkosten vallen lager uit door lagere (onderhandelde) beheerkosten o.a. in beleggingscategorie aandelen wereld en opkomende markten. De wijziging die heeft plaatsgevonden van externe managers binnen de categorie aandelen opkomende markten heeft een lagere fee bewerkstelligd. De kosten fiduciair beheer omvatten het monitoren en managen van (externe) managers, treasury en overlay management, het adviseren over het Asset Liability Management, risico management en kosten van de administratie. Deze kosten vallen hoger uit door de stijging van het beheerd vermogen van het Fonds gedurende 2012.

De prestatie afhankelijke vergoeding is lager uitgevallen door een minder grote outperformance in 2012.

#### Transactiekosten

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 omdat de kosten vaak zijn verborgen 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 geschatte transactiekosten in 2012 bedragen € 4,9 mln (2011: € 2,3 mln). Hierbij wordt aangetekend dat de transactiekosten over 2011 van enkele managers niet waren inbegrepen. Dit maakt het vergelijken van de transactiekosten niet goed mogelijk.

Afgezet tegen het gemiddeld belegd vermogen, komen de totale kosten bestaande uit beheer- en transactiekosten in 2012 neer op 0,42% (2011: 0,42%) van het gemiddeld belegd vermogen.

## Risicoparaagraaf

### Inleiding

Het pensioenfonds loopt risico's van uiteenlopende aard. Gezien het feit dat de pensioenregeling een middelloonregeling met vaste werkgeverspremie (CDC-regeling) betreft komen de risico's voor rekening van de verzekeren van het fonds. Het bestuur is verantwoordelijk voor de beheersing van deze risico's en beschouwt dit daarmee als een van de kerntaken. De beleggings- en verzekeringstechnische risico's zijn het meest voor de hand liggend, niet financiële risico's als operationele en compliance risico's vragen eveneens de aandacht van het bestuur. Al deze risico's kunnen van invloed zijn op het realiseren van de doelstelling van het fonds: het uitvoeren van de pensioenregeling tegen aanvaardbare kosten.

Het beleid met betrekking tot de beheersing van de risico's van het fonds is vastgelegd in de actuariële en bedrijfstechnische nota. In het verslagjaar heeft het fonds de ontwikkeling van een integrale risicorapportage opgepakt.

### Financiële Risico's

#### Matchingrisico

Dit is het risico dat de rentegevoeligheid van de beleggingsportefeuille en de technische voorzieningen afwijken van elkaar. De rentegevoeligheid van de verplichtingen wordt ieder kwartaal geactualiseerd en de rentegevoeligheid van de vastrentende waarden portefeuille minimaal maandelijks. Het fonds dekt 63% van de voorziening pensioenverplichtingen af door middel van obligaties en renteswaps.



### Marktrisico

Dit risico wordt gevormd door prijsrisico, concentratierisico en valutarisico. De waardedaling van de beleggingen is het prijsrisico. Het fonds belegt in zakelijke waarden en vastrentende waarden. Bij belegging in zakelijke waarden is het de verwachting dat deze op termijn een hoger rendement genereren welke nodig is gezien de toeslagambitie van het fonds. De beheersing van de risico's van beleggingen in zakelijk waarden wordt bereikt door voldoende spreiding over beleggingscategorieën, regio's en sectoren. Het concentratierisico wordt beheerst door voldoende spreiding in de portefeuille aan te houden. Het valutarisico van beleggingen in USD, GBP en JPY wordt volledig afgedekt door het afsluiten van valuta termijn contracten. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerst door de uitvoerder in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

### Kredietrisico

Het kredietrisico doet zich voor als een tegenpartij contractuele verplichtingen niet nakomt. Voor bedrijfsleningen wordt het risico beperkt door te spreiden over regio's, sectoren en individuele bedrijven. Met betrekking tot onderpand uit hoofde van securities lending en derivatenposities worden limieten gesteld aan de tegenpartijen. Bovendien wordt beoordeeld of de rentevergoeding in overeenstemming is met het risicoprofiel van de leningen. Voor geldmarkttransacties worden strenge eisen gesteld aan de kredietwaardigheid van de tegenpartij.

### Liquiditeitsrisico

Om voor het fonds aan de lopende verplichtingen te kunnen voldoen zijn voldoende liquide middelen noodzakelijk. Om het risico van onvoldoende liquide middelen te beheersen wordt het grootste deel van de portefeuille belegd in gemakkelijk te verkopen stukken. Het liquiditeitsrisico wordt periodiek getoetst.

### Inflatierisico

Vanwege het feit dat het fonds een zekere ambitie heeft om toeslagen te verlenen, loopt het fonds inflatierisico. Er is een duidelijk verband tussen de hoogte van rente en inflatie. Om die reden heeft het fonds besloten het renterisico niet volledig af te dekken, zodat op die manier het inflatierisico beperkt kan worden.

### Verzekeringstechnisch risico

De belangrijkste risico's zijn de risico's op langlevens, overlijden en arbeidsongeschiktheid. Het langlevensrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico en houdt in dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de pensioenverplichtingen. Het overlijdensrisico betekent dat het fonds in geval van overlijden een nabestaandenpensioen moet uitkeren. Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premie vrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van arbeidsongeschiktheidspensioen. Deze risico's zijn niet herverzekerd en komen voor rekening van het fonds.

### Niet-financiële risico's

#### Uitbestedingsrisico

Het uitbestedingsrisico komt voort uit het volledig uitbesteden van de uitvoering van beleggings- en pensioenbeheer alsmede de financiële administratie. SAPB en SAVB zijn als uitvoerder verantwoordelijk voor de beheersing van de hiermee samenhangende operationele en IT risico's. Het pensioenfonds ziet toe op de beheersing onder meer door middel van het controleren van SLA- en ISAE 3402-rapportages. Momenteel hebben zowel SAVB als SAPB een ISAE 3402 type II verklaring overlegd, welke door het bestuur wordt beoordeeld.

### Integriteitrisico

Het bestuur heeft het integriteitbeleid vastgelegd. Gecombineerd met de gedragscode vormt dit een goede basis voor beheersing van het integriteitrisico.

### Juridisch risico

Dit risico ontstaat indien de rechtspositie van het fonds wordt bedreigd omdat niet zou worden voldaan aan van toepassing zijnde wet- en regelgeving. Voor de beheersing van dit risico wordt aandacht besteed aan de deskundigheid van bestuursleden en medewerkers van het bestuursbureau door middel van een deskundigheidsplan. Bovendien wordt extern juridisch advies ingewonnen daar waar dit noodzakelijk geacht wordt.

### Operationeel risico

Dit 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 alsmede kwaliteit van geautomatiseerde systemen. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur.

### Systeemrisico

Het systeemrisico betreft het mogelijk niet langer naar behoren functioneren van het mondiale financiële systeem (de internationale markten), 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.

Arnhem, 30 mei 2013

Stichting Pensioenfonds APF

Het bestuur

drs. C.D. Kuijken (voorzitter)

mr. G.J. Niezen (vice voorzitter / secretaris)

drs. H.C.B. van der Zee RA (penningmeester)

drs. H. Brouwer

mw ir. S.M. de Vries AAG

drs. C.W. van Zuijlen

drs. C.D. Kuijken

mr. G.J. Niezen

## Verlag van het verantwoordingsorgaan

### Beschikbare informatie

Het verantwoordingsorgaan heeft in het kader van haar taakuitoefening kennis genomen van het concept jaarverslag en de jaarrekening over het jaar 2012 alsmede de verslagen van de bestuursvergaderingen en de deelnemersraad en een aantal andere relevante documenten zoals: Kwartaalrapportages, Beleidsdocument Risicomanagement, Beleggingsnota 2013, ABTN en Crisisplan.

Leden van het verantwoordingsorgaan hebben gesprekken gevoerd met het bestuur, de accountant, de certificerende actuaris, de voorzitter van het audit committee, de beleggingsadviseurs, de compliance officer, de directeur van het bestuursbureau en de voorzitter van de communicatiecommissie.

### Terugblik naar het verslag van 2011

De aanbevelingen gedaan over 2011 zijn door het bestuur grotendeels opgevolgd. Dit geldt onder meer voor de aanbevelingen ten aanzien van het risicomanagement en de aanbevelingen in het rapport van Sprenkels & Verschuren. Het aangeven van de resultaten van de wijzigingen in het vermogensbeheer zou duidelijker kunnen. Het bestuur onderschrijft de stelling van het verantwoordingsorgaan, dat de huidige paritaire bestuursamenstelling niet voor de hand liggend is, maar ziet op dit moment geen mogelijkheden dit te wijzigen.

### Bevindingen over het verslagjaar 2012

Evenals vorig jaar blijkt het fonds achter te lopen op het herstelplan. Aangezien de verwachting bestaat, dat het fonds eind 2013 het reservetekort heeft weggewerkt, hoefde er geen korting aangekondigd te worden.

Naast de beoordeling van de algemene zaken heeft het verantwoordingsorgaan aan een aantal onderwerpen in 2012 speciale aandacht besteed.

1. Governance
2. Vermogensbeheer
3. Risicomanagement
4. Administratieve organisatie
5. Communicatie

#### Ad 1. Governance

Het in het boekjaar functionerende kleinere bestuur heeft naar het oordeel van het verantwoordingsorgaan naar behoren bestuurd. Het lijkt de verschillende diensten onder controle te hebben en het heeft zeker veel gedaan aan de handhaving en verhoging van de deskundigheid van de bestuursleden.

Ook naar de opvatting van het bestuur is een andere paritaire samenstelling van het bestuur voor de hand liggend. De aanstaande nieuwe wetgeving biedt de gelegenheid daarin verbetering aan te brengen. Het verantwoordingsorgaan mist in het bestuursverslag enige aanduiding dat het bestuur daar, al is het maar voorbereidend, mee bezig is.

Ook blijkt uit het bestuursverslag niet, dat het bestuur voorbereidingen treft m.b.t. de andere 'complexe en snelle ontwikkelingen' (citaat DNB rapport 2011), zoals de keuze uit het pensioenakkoord (nominaal versus reëel) en de verhoging van de pensioenleeftijd naar 67 jaar.

#### Ad 2. Vermogensbeheer

In het beleggingsbeleid heeft beheersing van risico's in het afgelopen jaar een prominente rol gespeeld. Het fonds heeft in 2012 het proces "sturen op risico" geïntroduceerd, hetgeen nog verder moet worden uitgewerkt.

Door de maandelijkse evaluatie van de samenstelling van de portefeuille en het uitvoeren van de verbeterpunten in het rapport van Sprenkels & Verschuren is het 'in control' zijn positief beïnvloed. Ook de informatievoorziening is verbeterd d.m.v. de kwartaal rapportages en de risico monitor. Een belangrijk onderwerp dat was toegezegd, het zichtbaar maken van de kosten zowel voor vermogensbeheer als van de pensioenuitvoering, zal nog verbeterd moeten worden. Ter verhoging van de transparantie in het vermogensbeheer zou duidelijker kunnen worden aangegeven, welke factoren beïnvloedbaar waren, hoe daarmee is omgegaan en wat het resultaat daarvan is. Dit zou in het jaarverslag teruggevonden moeten kunnen worden bij het afleggen van verantwoording door het bestuur. Het verantwoordingsorgaan heeft kennis genomen van de correspondentie met DNB inzake van de wijze waarop de achtergestelde lening in het eigen vermogen zou moeten worden meegeteld.

### Ad 3. Risicomanagement

Het verantwoordingsorgaan stelt vast dat op advies van de deelnemersraad, de voorzitter van het audit committee de rol van risk manager op zich heeft genomen. De directeur van het bestuursbureau neemt de operationele zaken voor zijn rekening. Het verantwoordingsorgaan acht dit een goede zaak, zeker waar de directeur mogelijk een conflicterend belang kan hebben betreffende de uitbesteding en de werking van het bestuursbureau zelf. In 2012 is het beleidsdocument risicomanagement opgesteld. Het risicomanagementbeleid behelst het bepalen van het risicoprofiel van het fonds, het beheersen van de risico's en het afleggen van verantwoording over het gevolgde beleid. Tevens is er een risicomonitor (dashboard) ontworpen door consultant Towers Watson, waarin de ontwikkeling van zowel financiële als niet financiële parameters (KPI's) per kwartaal worden gerapporteerd. Dit laatste was een aanbeveling van het verantwoordingsorgaan in het jaarverslag 2011. De risicomonitor zal standaard op de agenda staan van het bestuur. Het verantwoordingsorgaan vindt dit een positieve en uiterst belangrijke stap en heeft op verzoek toegang gekregen tot de risicomonitor.

### Ad 4. Administratieve organisatie

Het verantwoordingsorgaan is erg benieuwd naar de uitkomsten van het Quinto-P onderzoek, dat in de tweede helft van 2013, door een daartoe ingestelde projectgroep van SAPB zal worden uitgevoerd. Dit onderzoek, geïnitieerd door DNB, moet inzicht geven in de datakwaliteit van het fonds. M.a.w. zijn de berekende pensioenaanspraken en toekomstige uitkeringen met elkaar in overeenstemming en goed vastgelegd? Het onderzoek zal bestaan uit een steekproef met in scope, de actieve deelnemers en met name de moeilijke gevallen.

Wat betreft de kosten verbonden aan de uitvoering van de dienstverlening, stelt het verantwoordingsorgaan voor op zoek te gaan naar een betrouwbare benchmark. Dat de prijs kwaliteit verhouding van de pensioenuitvoerder in lijn met de verwachting is, is nu vooral professional judgement van het bestuur.

### Ad 5. Communicatie

Op basis van de uitspraken van het lezerspanel en de uitkomsten van het TNS NIPO onderzoek, komt het fonds er, op het gebied van communicatie, relatief goed uit. Desondanks vraagt het bestuur zich af of het fonds voldoende doet. Ter voorbereiding van het nieuwe communicatiebeleidsplan (2013) is een externe communicatieadviseur ingeschakeld. Het doel is om de communicatie nog meer te richten op de verschillende doelgroepen. Het verantwoordingsorgaan ondersteunt dit voornemen.

### Oordeel

Het verantwoordingsorgaan is op basis van het bovenstaande van oordeel, dat het bestuur in het jaar 2012 er in geslaagd is de principes voor goed pensioenfondsbestuur waaronder een evenwichtige belangenbehartiging in zijn algemeenheid na te leven. Zowel ten aanzien van de administratieve uitvoering van het pensioenreglement als ten aanzien van het vermogensbeheer lijkt het bestuur in control te zijn.

## Aanbevelingen

Het verantwoordingsorgaan doet de navolgende aanbevelingen voor het jaar 2012:

1. Onder meer met het oog op de leeftijdsopbouw van het bestuur is het zaak dat, door middel van het rooster van aftreden of anderszins, waarborgen worden gecreëerd om de deskundigheid bij wisseling van bestuursleden op gewenst niveau te houden.
2. Het verantwoordingsorgaan vraagt - evenals vorig jaar - het bestuur waakzaam te zijn t.a.v. de eigen autonomie. Vooral waar de sociale partners een grote rol opeisen in de totstandkoming van de te verwachten nieuwe pensioenregelgeving en het bestuur eindverantwoordelijk blijft voor de uitvoering van die regelingen.
3. Het bestuur zou in het jaarverslag meer aandacht kunnen besteden aan het daadwerkelijk afleggen van verantwoording door duidelijk te maken welke inspanningen in het verslagjaar door het bestuur gedaan zijn alsmede de resultaten van die inspanningen.
4. Een verdere transparantie (o.a. door betere benchmark) van de kosten, zowel van enerzijds het vermogensbeheer als anderzijds de uitvoeringsorganisatie, is dringend gewenst.

Namens het verantwoordingsorgaan:

P. Drijfhout, voorzitter

Stichting Pensioenfonds APF

Het verantwoordingsorgaan

## **Reactie bestuur op het verslag van het verantwoordingsorgaan**

Het bestuur heeft het verslag van het verantwoordingsorgaan met belangstelling gelezen en spreekt zijn waardering uit voor de tijd en aandacht die hieraan is besteed. Het bestuur is content met het positieve oordeel en de constatering dat opvolging gegeven is aan de aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan in het verslag 2011. De aanbevelingen over 2012 zullen een plaats krijgen in de jaaragenda voor 2013.

Het bestuur zal de komende periode bijzondere aandacht besteden aan alle veranderingen in de wetgeving, waarvan de gevolgen de uitvoering van de pensioenregeling van APF onvermijdelijk zullen raken. Het bestuur is zich ten volle bewust van het belang de regie te behouden in tijden waarin de omgeving van het fonds continu in beweging is. Daar waar dit nodig is, neemt het bestuur zijn verantwoordelijkheid en gaat het gesprek aan met sociale partners en pensioenfondsorganen. Het voorbereiden van belanghebbenden op veranderingen in de pensioenregeling wordt daarbij niet uit het oog verloren. Zo zal in het vast te stellen communicatiebeleidsplan ruimte zijn voor de proactiviteit waar u op aandrong. Tevens zal het bestuur verder gestalte geven aan de invulling van het risicomanagement. Dit alles vraagt om permanente aandacht voor de deskundigheid en professionaliteit van het bestuur, zoals ook door het verantwoordingsorgaan is benoemd.

## **JAARREKENING**

## BALANS PER 31 DECEMBER 2012

Na resultaatbestemming

(euro x mln)

		31 december 2012	31 december 2011
<b>ACTIVA</b>			
Beleggingen voor risico pensioenfonds	(1)	4.762,5	4.682,2
Beleggingen voor risico deelnemer	(2)	85,7	65,4
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	(3)	10,2	9,8
Vorderingen en overlopende activa	(4)	7,5	10,4
Liquide middelen	(5)	7,4	14,2
		<u>4.873,3</u>	<u>4.782,0</u>
<b>PASSIVA</b>			
Stichtingskapitaal en reserves	(6)		
Stichtingskapitaal		0,1	0,1
Reserve toeslag werknemers		14,5	4,5
Algemene reserve		0,5	-161,6
		<u>15,1</u>	<u>-157,0</u>
Achtergestelde lening	(7)	100,0	100,0
Technische voorzieningen	(8)	4.359,8	4.173,8
Voorzieningen voor risico deelnemers	(9)	85,7	65,4
Overige schulden en overlopende passiva	(10)	312,7	599,8
		<u>4.873,3</u>	<u>4.782,0</u>



**STAAT VAN BATEN EN LASTEN OVER 2012**

(euro x mln)

		2012	2011
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	(11)	70,4	89,1
Premiebijdragen voor risico deelnemers	(12)	12,9	15,2
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	(13)	516,9	221,5
Beleggingsresultaten risico deelnemers	(14)	9,1	-0,3
Saldo waardeoverdrachten risico pensioenfonds	(15)	-0,1	-4,6
Pensioenuitkeringen	(16)	-228,2	-230,4
Mutatie technische voorzieningen	(17)		
- Pensioenopbouw		-55,2	-60,8
- Toeslagen		-	-14,5
- Rentetoevoeging		-63,0	-48,4
- Pensioenuitkeringen en afkopen		228,3	231,4
- Uitvoeringskosten		2,9	2,9
- Saldo overdrachten van rechten		-0,3	-4,7
- Wijziging marktrente		-302,2	-452,0
- Wijziging actuariële uitgangspunten		7,4	-
- Overige wijzigingen		-3,9	13,5
		-186,0	-332,6
Mutatie voorzieningen risico deelnemers	(18)	-20,3	-12,5
Herverzekeringen	(19)	0,3	0,3
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	(20)	0,4	-
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	(21)	-2,6	-2,7
Diverse baten en lasten	(22)	-0,7	-3,1
Saldo van baten en lasten		<u>172,1</u>	<u>-260,1</u>

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Bestemming saldo		
Mutatie algemene reserve	162,1	-247,6
Mutatie reserve toeslag werknemers	10,0	-12,5
	<u>172,1</u>	<u>-260,1</u>

**KASSTROOMOVERZICHT 2012**

(euro x mln)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode.

	2012	2011
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	70,4	89,1
Premiebijdragen voor risico deelnemers	12,9	14,9
Saldo waardeoverdrachten risico pensioenfonds	-0,1	-4,3
Pensioenuitkeringen	-228,2	-230,4
Herverzekeringen	0,3	0,3
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-4,4	-4,5
Diverse baten en lasten	-0,7	-3,1
Mutatie vorderingen en overlopende activa	2,9	6,5
Mutatie overige schulden en overlopende passiva	-4,0	-6,2
	-150,9	-137,7
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Verkopen beleggingen	3.816,2	2.184,2
Aankopen beleggingen	-3.814,8	-2.215,2
Directe opbrengsten	225,6	156,9
Overige mutaties beleggingen	-70,4	15,7
Kosten vermogensbeheer	-12,5	-8,8
	144,1	132,8
Mutatie liquide middelen	-6,8	-4,9
<b>Samenstelling geldmiddelen</b>		
	2012	2011
Liquide middelen per 1 januari	14,2	19,1
Mutatie liquide middelen	-6,8	-4,9
Liquide middelen per 31 december	7,4	14,2

## TOELICHTING BEHORENDE BIJ DE JAARREKENING

### Activiteiten

Het doel van Stichting Pensioenfonds APF, statutair gevestigd te Arnhem, is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan pensioengerechtigden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden. Tevens verstrekt het fonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers.

Deze doelstelling is nader uitgewerkt in onder andere de statuten, het pensioenreglement, de uitvoeringsovereenkomst en de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota van Stichting Pensioenfonds APF.

### 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, waarvan in het bijzonder RJ610.

### Schattingswijzigingen

#### Technische voorzieningen

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 2012 is de grondslag voor overlevingskansen gebaseerd op de Prognosetafel 2012-2062 van het Actuarieel Genootschap (AG). De AG-Prognosetafel 2012-2062 houdt rekening met de voorzienbare trend in overlevingskansen van de gehele Nederlandse bevolking. De algemene sterftetekansen die volgen uit de tafel worden met een fondsspecifieke ervaringssterfte gecorrigeerd. Deze overgang heeft geleid tot een vrijval van € 7.5 mln. van de technische voorzieningen.

De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Voor 2011 betrof dit de rentetermijnstructuur op basis van een driemaandsgemiddelde. Voor 2012 betreft dit de rentetermijnstructuur op basis van een driemaandsgemiddelde met toepassing van de Ultimate Forward Rate. Het geschatte effect van de overgang naar UFR naar de situatie ultimo 2012 bedraagt 66,2 mln., zijnde een verlaging van de technische voorzieningen.

#### Waardering van de derivaten

De waardering van swaps vond tot en met boekjaar 2011 plaats door gebruik te maken van de Euribor-curve. In de markt is echter een andere waarderingmethodiek gebruikelijk geworden en maakt men veelal gebruik van de Eonia-curve. Hierbij wordt uitgegaan van een lager risicoprofiel als gevolg van ontvangen cashcollateral. Vanaf boekjaar 2012 wordt door het fonds de Eonia-curve toegepast. Het effect van de wijziging van waarderingmethode bedraagt € 3.2 mln.

## GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

### Algemeen

Alle bedragen zijn vermeld in miljoenen euro's.

Beleggingen en pensioenverplichtingen zijn gewaardeerd op reële waarde. Overige activa en passiva worden gewaardeerd op historische kostprijs, tenzij anders is vermeld. Voor zover noodzakelijk, wordt op activa een voorziening voor oninbaarheid in mindering gebracht.

### 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.

### Verwerking van activa en passiva

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

Baten worden in de staat van baten en lasten opgenomen wanneer een vermeerdering van het economische 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 alle of nagenoeg 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".

### Securities lending

Het fonds neemt deel aan een securities lending programma, waarbij bepaalde effecten voor een korte periode worden uitgeleend aan andere marktpartijen. Beleggingen die in het kader van een securities lending contract worden uitgeleend, blijven deel uitmaken van de balans en worden gewaardeerd conform de grondslag voor waardering en resultaatbepaling zoals die geldt voor beleggingen. Als onderpand ontvangen geldmiddelen worden opgenomen onder beleggingen. Uit securities lending voortvloeiende baten en lasten worden in de directe beleggingsopbrengsten verwerkt.

### Saldering

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

### Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

### Vreemde valuta

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar de rapporteringsvaluta euro tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum.

	<u>31-12-2012</u>	<u>31-12-2011</u>
US dollar	1,3184	1,2982
Britse pond	0,8111	0,8353
Japanse yen	113,9955	99,8797
Zwitserse frank	1,2068	1,2139
Zweedse kroon	8,5768	8,8993
Deense kroon	7,4610	7,4324
Noorse kroon	7,3372	7,7473
Canadese dollar	1,3127	1,3219
Australische dollar	1,2699	1,2662
Hong Kong dollar	10,2187	10,0822

## Beleggingen

### Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd op reële waarde. Slechts indien de reële waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs.

Participaties in beleggingsinstellingen, die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen van dat soort beleggingen.

### Vastgoedbeleggingen

Beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Niet-beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de reële waarde die is bepaald op basis van de door de vermogensbeheerder van het fonds afgegeven intrinsieke waarde, zijnde een benadering van de marktwaarde.

### Aandelen

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

### Vastrentende waarden

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers.

Indien vastrentende waarden of participaties in beleggingsinstellingen niet-beursgenoteerd zijn, vindt waardebeoordeling plaats op basis van de geschatte toekomstige netto kasstromen (rente en aflossingen) die uit de beleggingen zullen voortvloeien, contant gemaakt tegen de geldende marktrente en rekening houdend met het risicoprofiel en de looptijd.

### Derivaten

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

Positieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder derivaten.

Negatieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder overige schulden en overlopende passiva.

#### Overige beleggingen

##### Commodities

De commodities worden gewaardeerd tegen actuele waarde, te weten de som van de relevante marktnoteringen van de commodity future notes en de contante waarde van het obligatiedeel.

##### Herbelegd collateral

Effecten zijnde herbelegd cash collateral worden gewaardeerd tegen actuele waarde conform de beleggingscategorie waartoe de belegging behoort. Bij het ontbreken van een beurskoers wordt gebruik gemaakt van waardingsmodellen waarin wordt uitgegaan van bepaalde veronderstellingen, bijvoorbeeld ten aanzien van kredietrisico, vervroegde aflossingen en rentecurves.

#### **Beleggingen voor rekening en risico deelnemer**

De grondslagen voor de waardering van de beleggingen voor risico deelnemers zijn gelijk aan die voor de beleggingen die voor rekening van het fonds worden aangehouden. Voor risico van deelnemers wordt belegd in aandelen en obligaties.

#### **Herverzekeringsdeel technische voorzieningen**

De herverzekerde pensioenverplichtingen zijn gewaardeerd tegen de gekapitaliseerde waarde van de herverzekeringspolissen, berekend volgens de door het fonds gehanteerde actuariële grondslagen.

#### **Vorderingen en overlopende activa**

Vorderingen worden gewaardeerd tegen historische kostprijs. Voor zover noodzakelijk is een voorziening voor oninbaarheid in mindering gebracht.

#### **Stichtingskapitaal en reserves**

##### Algemene reserve

De algemene reserve is bedoeld voor het opvangen van niet gekwantificeerde risico's, zoals algemene bedrijfsrisico's en kostenrisico's, als buffer voor beleggingsrisico's en als bron voor mogelijke toekomstige toeslagen. Het saldo van baten en lasten wordt via de resultaatbestemming en na aftrek van het saldo van de mutaties in de bestemde reserves, toegevoegd of onttrokken aan de algemene reserve, al naar gelang de uitkomst.



#### Reserve toeslag werknemers

Deze reserve wordt aangewend voor de financiering van de voorwaardelijke toeslagverlening van de pensioenaanspraken van werknemers in actieve dienst.

Bijboekingen:

- De pensioengrondslaggerelateerde werknemerspremie.
- Rendement geldmarktrente.

Maandelijks wordt over de beginstand van de reserve een rendement bijgeschreven. Dit rendement is gebaseerd op de geldmarktrente met een looptijd van drie maanden.

Afboekingen:

- Kosten van toeslagverlening van pensioenaanspraken van actieve deelnemers worden, tot maximaal het gereserveerde bedrag, ten laste van deze reserve gebracht.

De reserve toeslagverlening maakt geen deel uit van het vermogen bij de berekening van de aanwezige dekkingsgraad.

#### Achtergestelde lening

Op 30 september 2005 is door AkzoNobel een lening verstrekt met als mogelijke aflossingsdatum 30 september 2013 en een rentepercentage van 3,5%. Aan de aflossing van de lening zijn voorwaarden verbonden betreffende de vermogenspositie op aflossingsdatum en het oordeel van DNB hierover. Waardering vindt plaats tegen geamortiseerde kostprijs. Bij het pensioenfonds is de geamortiseerde kostprijs gelijk aan de nominale waarde. De achtergestelde lening maakt sinds augustus 2009 deel uit van het eigen vermogen bij de berekening van de dekkingsgraad.

Op basis van de toen geldende regelgeving is door de adviserend actuaris aangegeven op welke wijze en voor welk deel de achtergestelde lening bij de verschillende dekkingsgraden in aanmerking wordt genomen. Op grond hiervan heeft het bestuur besloten de achtergestelde lening mee te nemen in de berekening van de dekkingsgraad. Deze berekeningswijze is door DNB tot nu toe zonder bemerkingen geaccepteerd. In 2011 zijn door DNB nadere aanwijzingen gepubliceerd waaruit zou kunnen worden opgemaakt dat de gehanteerde systematiek niet langer van toepassing zou kunnen zijn. Hierover heeft nadere afstemming met DNB plaatsgevonden. Op basis hiervan heeft het bestuur besloten om de wijze waarop de achtergestelde lening meegenomen mag worden bij de verschillende dekkingsgraden vanaf 31 december 2012 te wijzigen op basis van de nadere aanwijzingen die DNB in 2011 heeft gepubliceerd voor het meerekenen van achtergestelde leningen. Voor het berekenen van de dekkingsgraad wordt artikel 8 van het Financieel Toetsingskader zodanig geïnterpreteerd dat de achtergestelde lening als onderdeel van het eigen vermogen ultimo 2012 voor € 50,3 mln. wordt meegenomen.

#### Technische voorzieningen

##### Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen (VPV) voor risico van het pensioenfonds wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de toegekende onvoorwaardelijke toezeggingen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

Bij de berekening van de VPV 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 de opgebouwde pensioenaanspraken worden geïndexeerd. Alle per balansdatum bestaande toeslagen zijn in de berekening begrepen.

Bij de berekening van de voorziening wordt voor arbeidsongeschikten rekening gehouden met de tot pensioendatum op te bouwen pensioenaanspraken.

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt rekening gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen.

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

#### Marktrente

Gebaseerd op de rentetermijnstructuur, zoals gepubliceerd door DNB, per einde boekjaar.

Als onderdeel van het Septemberpakket Pensioenen heeft het kabinet de Ultimate Forward Rate (UFR) ingevoerd voor de berekening van de pensioenverplichtingen. De UFR maakt de berekening van de verplichtingen minder gevoelig voor schommelingen en mogelijk verstoorde omstandigheden op de financiële markten. De pensioenverplichtingen van het fonds zijn berekend op basis van de door DNB volgens de UFR-methodiek vastgestelde rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen. Het effect van de nieuwe methodiek op de dekkingsgraad is positief. Voor 2011 betrof dit de rentetermijnstructuur op basis van een driemaandsgemiddelde.

#### Sterftekansen

AG Prognosetafels 2012-2062, startjaar 2013 (2011: AG Prognosetafels 2010-2060 startjaar 2012), met een voor hoofdverzekerden en medeverzekerden fondsspecifieke ervaringssterfte die zijn vastgesteld met het Towers Watson Ervaringssterftemodel 2012.

#### Gehuwdheidsfrequentie

Tot pensioenleeftijd wordt gewaardeerd op basis van het onbepaalde partnersysteem, met een uniforme gehuwdheidsfrequentie van 100%. Na pensioenleeftijd wordt gewaardeerd op basis van het bepaalde partnersysteem.

#### Leeftijdsverschil man-vrouw

De partner van een mannelijke (ex)deelnemer wordt geacht drie jaar jonger te zijn; de partner van een vrouwelijke (ex)deelnemer wordt geacht drie jaar ouder te zijn.

#### Voorziening voor toekomstige excassokosten

De voorziening voor toekomstige excassokosten is gelijk aan 1,25% van de netto voorziening pensioenverplichtingen. Deze voorziening is begrepen in de voorziening pensioenverplichtingen.

#### Overige technische voorzieningen

Het fonds houdt een IBNR voorziening aan om rekening te houden met de toekomstige schadelast voor zieke deelnemers op balansdatum die na twee wachtjaren arbeidsongeschikt kunnen worden verklaard. De verplichting wordt geschat op basis van de risicopremie voor arbeidsongeschiktheid waarbij wordt uitgegaan van een opgave van alle ziektegevallen van dat moment. Afhankelijk van de verstreken duur van de ziekmelding is per persoon een inschatting gemaakt van de schade.

### **Voorziening voor risico deelnemers**

De waardering van de voorzieningen voor risico van deelnemers wordt bepaald door de waardering van de tegenover deze voorzieningen aangehouden beleggingen.

### **Overige schulden en overlopende passiva**

De overige passiva worden, voor zover niet anders vermeld, gewaardeerd op verkrijgingsprijs.

## **GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING**

### **Algemeen**

Voor zover niet anders vermeld worden baten en lasten verwerkt in het resultaat van het jaar waarop zij betrekking hebben.

### **Premiebijdragen van werkgevers en werknemers**

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

### **Premiebijdragen risico deelnemers**

Dit betreft ontvangen (vrijwillige spaar)bijdragen van deelnemers in het kader van de beschikbare premieregeling. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

### **Beleggingsresultaten risico pensioenfonds**

Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt verstaan alle aan het boekjaar toe te rekenen inkomsten uit beleggingen, waaronder dividend van aandelen en de aan het boekjaar toe te rekenen rentebedragen van obligaties, leningen op schuldbekentenis en liquide middelen.

Onder indirecte beleggingsopbrengsten wordt verstaan de verandering in de waarde van beleggingen.

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

De kosten van vermogensbeheer betreffen kosten van de vermogensbeheerders en de custodian.

### **Beleggingsresultaten risico deelnemers**

De grondslagen voor bepaling van het resultaat betreffende beleggingsresultaten risico deelnemers zijn gelijk aan de grondslagen voor bepaling van het resultaat betreffende beleggingsresultaten risico pensioenfonds.

### **Saldo waardeoverdrachten risico pensioenfonds**

Deze post bevat het saldo van bedragen uit hoofde van overgenomen dan wel overgedragen pensioenverplichtingen.

**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.

**Uitvoeringskosten**

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

**Kasstroomoverzicht**

Het kasstroomoverzicht is conform de indirecte methode opgesteld. Er is onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

**TOELICHTING OP DE BALANS PER 31 DECEMBER 2012**

(euro x mln)

**ACTIVA**
**1. Beleggingen voor risico pensioenfonds**

	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Eliminatie risico deelnemers	Totaal
Stand per 1 januari 2011	401,7	1.263,0	2.098,8	99,6	522,6	-51,7	4.334,0
Aankopen	70,3	981,7	1.162,3	-	0,5	-19,7	2.195,1
Verkopen	-71,7	-975,6	-1.019,0	-17,1	-100,6	7,1	-2.176,9
Overige mutaties	-	-	-0,6	6,7	247,0	-	253,1
Waardemutaties	-17,6	-70,3	7,0	156,8	0,8	0,2	76,9
Stand per 31 december 2011	382,7	1.198,8	2.248,5	246,0	670,3	-64,1	4.682,2
Aankopen	98,9	529,7	3.132,7	14,0	40,9	-13,9	3.802,3
Verkopen	-95,3	-580,8	-3.021,7	-	-118,4	1,3	-3.814,9
Overige mutaties	-1,1	1,1	-2,3	56,0	-263,0	-	-209,3
Waardemutaties	14,3	154,0	145,4	-5,5	3,0	-9,0	302,2
Stand per 31 december 2012	399,5	1.302,8	2.502,6	310,5	332,8	-85,7	4.762,5

De hogere aan- en verkopen in 2012 in de vastrentende waarden portefeuille zijn veroorzaakt door enerzijds de grote onzekerheid op de markt van staatsleningen in verband met de situatie in landen als Griekenland, Spanje en Italië gedurende het eerste kwartaal en anderzijds in verband met het instellen van een nieuwe benchmark in het derde kwartaal.

De overige mutaties hebben o.a. betrekking op mutaties liquide middelen onder beheer bij de vermogensbeheerder, lopende interest en nog af te handelen beleggingstransacties.

De derivaten en collateral met een negatieve positie zijn opgenomen onder de overige schulden. De overheveling van deze negatieve derivaten en collateral naar overige schulden is ook opgenomen onder overige mutaties.

**Reële waarde**
**Schattingen en veronderstellingen**

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

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

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

	Directe Markt- noteringen	Indirecte Markt- noteringen	Waarderings- modellen en technieken	Totaal
Per 31 december 2012				
Vastgoed beleggingen	154,6	244,9	-	399,5
Aandelen	1.302,8	-	-	1.302,8
Vastrentende waarden	2.269,1	231,5	2,0	2.502,6
Derivaten	-	-	206,8	206,8
Overige beleggingen	189,4	94,9	48,5	332,8
	<u>3.915,9</u>	<u>571,3</u>	<u>257,3</u>	<u>4.744,5</u>
Per 31 december 2011				
Vastgoed beleggingen	122,1	260,3	0,3	382,7
Aandelen	1.198,8	-	-	1.198,8
Vastrentende waarden	2.141,4	105,1	2,0	2.248,5
Derivaten	-	-	200,4	200,4
Overige beleggingen	454,3	90,9	125,1	670,3
	<u>3.916,6</u>	<u>456,3</u>	<u>327,8</u>	<u>4.700,7</u>

De opgave van de aandelen en vastrentende waarden zijn inclusief de intern belegde beleggingen voor risico deelnemers en inclusief de derivaten met een negatieve positie.

De overige beleggingen zijn inclusief herbelegd en cash collateral uit hoofde van securities lending.

Schattingen van de actuele waarde zijn een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de beschikbare informatie over het financiële instrument. Deze schattingen zijn van nature subjectief en bevatten onzekerheden en een significante oordeelsvorming (bijvoorbeeld rentestand, volatiliteit, schatting van kasstromen, etc.) en kunnen daarom niet met precisie worden vastgesteld.

### Schatting van reële waarde

De belangrijkste gehanteerde methoden en veronderstellingen voor het schatten van de reële waarde van financiële instrumenten zijn:

Valutaderivaten: forward transacties worden gewaardeerd op de bestaande valutaverschillen.

Aandelenderivaten: beursgenoteerde futures worden gewaardeerd op marktwaarden.

Rentederivaten: rente swaps worden gewaardeerd op basis van de Eonia rentecurve.

### Vastgoed beleggingen

	31-12-2012	31-12-2011
Specificatie vastgoed beleggingen naar soort:		
Beursgenoteerd indirect vastgoed (part. in beleggingsfondsen)	154,6	122,1
Niet beursgenoteerd indirect vastgoed (part. in beleggingsfondsen)	244,9	260,6
	<u>399,5</u>	<u>382,7</u>

### Aandelen

De aandelen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

Specificatie naar soort:

Zelfstandig beursgenoteerde aandelen	1.066,2	996,4
Aandelenbeleggingsfondsen	236,6	202,4
	<u>1.302,8</u>	<u>1.198,8</u>

De aandelen zijn beursgenoteerd.

	31-12-2012		31-12-2011	
	In %		In %	
Specificatie aandelen naar bedrijfstak:				
Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars)	264,1	20,3	195,9	16,3
Nijverheid en industrie	303,5	23,3	297,9	24,9
Handel	307,8	23,6	283,4	23,6
Overige dienstverlening	368,7	28,3	349,3	29,2
Diversen	58,7	4,5	72,3	6,0
	<u>1.302,8</u>	<u>100,0</u>	<u>1.198,8</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2012		31-12-2011	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar regio:				
Europa	569,5	43,7	482,0	40,2
Noord-Amerika	452,8	34,7	476,6	39,8
Azië	26,8	2,1	29,2	2,4
Oceanië	15,9	1,2	8,4	0,7
Opkomende markten	237,8	18,3	202,6	16,9
	<u>1.302,8</u>	<u>100,0</u>	<u>1.198,8</u>	<u>100,0</u>

Per balansdatum is een bedrag van € 144,3 mln (31 december 2011: €119,5 mln) aan aandelen uitgeleend. Voor het risico van niet teruglevering zijn zekerheden ontvangen tot een bedrag van € 152,2 mln (31 december 2011: € 125,2 mln).

#### Vastrentende waarden

	31-12-2012	31-12-2011
Specificatie vastrentende waarden naar soort:		
Staatsobligaties	1.748,7	1.701,5
Bedrijfsobligaties (Credit funds)	442,2	391,4
Inflation linked bonds	32,2	48,5
Obligatiebeleggingsfondsen	134,9	-
Leningen op schuldbekentenis	2,0	2,0
Kortlopende vorderingen op banken	142,6	105,1
	<u>2.502,6</u>	<u>2.248,5</u>

De obligaties zijn beursgenoteerd.

De leningen op schuldbekentenis, de kortlopende vorderingen op banken en een obligatiebeleggingsfonds zijn niet beursgenoteerd.

#### Leningen op schuldbekentenis

Deze post betreft een lening verstrekt aan de verzekeraar RVS (Nationale Nederlanden) met een rente van 3% en een looptijd tot 2016 voor een nominaal bedrag van € 2,0 mln.



	31-12-2012		31-12-2011	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar bedrijfstak:				
Nederlandse overheidsinstellingen	169,0	6,7	174,0	7,8
Buitenlandse overheidsinstellingen	1.566,7	62,6	1.475,0	65,6
Financiële instellingen	523,2	20,9	458,6	20,4
Handels- en industriële instellingen	109,1	4,4	70,2	3,1
Overige	134,6	5,4	70,7	3,1
	<u>2.502,6</u>	<u>100,0</u>	<u>2.248,5</u>	<u>100,0</u>

Per balansdatum is een bedrag van € 447,5 mln (31 december 2011: € 642,3 mln) aan obligaties uitgeleend. Voor het risico van niet-teruglevering zijn zekerheden ontvangen tot een bedrag van € 472,0 mln (31 december 2011: € 672,7 mln).

#### Derivaten

	31-12-2012	31-12-2011
Valutaderivaten	12,0	0,1
Aandelenderivaten	0,4	29,8
Rentederivaten	298,1	216,1
	<u>310,5</u>	<u>246,0</u>

De derivaten zijn niet beursgenoteerd.

De derivaten met een negatieve waarde zijn opgenomen onder de overige schulden in overige passiva.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2012:

Type contract	Contract- omvang	Activa	Passiva
Futures	17,0	-	-
Valutatermijncontracten	1.070,7	12,0	2,0
Gekochte put-opties	610,0	0,4	-
Renteswaps	3.080,0	298,1	101,7
Overige derivaten	5,3	-	-
		<u>310,5</u>	<u>103,7</u>

De overige derivaten betreffen Credit default swaps met een beperkte waarde.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2011:

Type contract	Contract- omvang	Activa	Passiva
Futures	4,8	-	-
Valutatermijncontracten	978,9	0,1	7,6
Gekochte put-opties	1.220,0	29,8	-
Renteswaps	1.544,5	216,1	38,0
Overige derivaten	5,3	-	-
		<u>246,0</u>	<u>45,6</u>
		<u>31-12-2012</u>	<u>31-12-2011</u>
<b>Overige beleggingen</b>			
Commodities (grondstoffen, edele metalen)		48,5	125,1
Herbelegd en cash collateral		189,3	530,4
Liquide middelen		88,7	12,7
Beleggingsdebiteuren		6,3	2,1
		<u>332,8</u>	<u>670,3</u>

De commodities zijn niet beursgenoteerd.

Herbelegd collateral per 31 december 2012 kan als volgt worden gesplitst:

Sector	Cash	Cash	Totaal	%
	USD pool	Euro pool		
Financiële instellingen	129,5	-	129,5	68,5
Overheid	53,1	-	53,1	28,0
Asset backed securities *	1,1	-	1,1	0,6
Mortgage backed securities *	5,6	-	5,6	2,9
	<u>189,3</u>	<u>-</u>	<u>189,3</u>	<u>100,0</u>

Herbelegd en cash collateral per 31 december 2011 kunnen als volgt worden gesplitst:

Sector	Cash USD pool	Cash Euro pool	Totaal	%
Financiële instellingen	354,9	58,8	413,7	91,0
Overheid	-	25,0	25,0	5,5
Asset backed securities *	8,1	-	8,1	1,8
Mortgage backed securities *	7,6	-	7,6	1,7
	<u>370,6</u>	<u>83,8</u>	<u>454,4</u>	<u>100,0</u>
Cash collateral			<u>76,0</u>	
			<u>530,4</u>	

\* Nieuwe herbeleggingen vinden niet plaats in asset backed en mortgage backed securities.

Bestaande posities worden zo snel mogelijk afgebouwd.

## 2. Beleggingen voor risico deelnemer

	2012	2011
Stand per 1 januari	65,4	52,9
Premie en stortingen *	12,5	20,1
Onttrekkingen	-1,3	-7,3
Beleggingsresultaten risico deelnemers	9,1	-0,3
Stand per 31 december	<u>85,7</u>	<u>65,4</u>

\* In 2011 inclusief € 5,7 mln toevoeging uit reserve toeslag werknemers.

De beleggingen voor risico deelnemer kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2012	31-12-2011
Aandelen	38,7	29,5
Vastrentende waarden	47,0	34,6
Robeco beleggingsfondsen	-	1,3
	<u>85,7</u>	<u>65,4</u>

De Robeco beleggingsfondsen zijn in 2012 verkocht. De verkoopopbrengst is voor risico deelnemers geïnvesteerd in de interne beleggingen van het pensioenfonds.

	2012	2011
<b>3. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b>		
Stand per 1 januari	9,8	9,8
Benodigde interest	0,1	0,1
Wijziging markttrente	0,8	0,8
Aanpassing grondslagen	-0,1	0,1
Overige mutaties	0,5	-
Vrijval uitkeringen herverzekering	-0,9	-1,0
	<u>10,2</u>	<u>9,8</u>

#### Gecedeerde verzekeringen

De werkgever heeft in het verleden bedrijven overgenomen waarvan de opgebouwde pensioenaanspraken zijn achtergebleven bij de verzekeraar waar het pensioen was ondergebracht. De deelnemers zijn volledig in de regeling van het pensioenfonds opgenomen, waarbij ook de bij het overgenomen bedrijf doorgebrachte diensttijd pensioengevend is geworden. De bij de verzekeraar opgebouwde nominale aanspraken worden als aftrekbedrag in aanmerking genomen binnen de regeling van het pensioenfonds. Bij pensionering wordt door APF het volledige pensioen uitbetaald. De uitkeringen die bij de betreffende verzekeraars zijn opgebouwd moeten worden gecedeerd aan het pensioenfonds.

	31-12-2012	31-12-2011
<b>4. Vorderingen en overlopende activa</b>		
Overige vorderingen op werkgever	7,5	8,8
Rekening courant RVS	-	1,6
	<u>7,5</u>	<u>10,4</u>

Over de vordering op de werkgever wordt geen intrest verrekend.

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

#### 5. Liquide middelen

ABN AMRO	<u>7,4</u>	<u>14,2</u>
----------	------------	-------------

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

Het pensioenfonds heeft een ongebruikte kredietfaciliteit van € 18 mln.

## PASSIVA

### 6. Stichtingskapitaal en reserves

	Stichtings- kapitaal	Reserve toeslag werknemers	Algemene reserve	Totaal
Stand per 1 januari 2011	0,1	17,0	86,0	103,1
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-	-12,5	-247,6	-260,1
Stand per 31 december 2011	0,1	4,5	-161,6	-157,0
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-	10,0	162,1	172,1
Stand per 31 december 2012	0,1	14,5	0,5	15,1

Aan de reserve toeslag werknemers is in 2012 door de storting van de werknemerspremie € 9,9 mln (2011: € 8,8 mln) en door rendement (op basis van de geldmarktrente) € 0,1 mln (2011: € 0,1 mln) toegevoegd. In 2011 is € 15,7 mln onttrokken voor verhoging van de technische voorziening (incl. solvabiliteitsopslag) in verband met een toeslag voor de actieve deelnemers van 1,0 % met terugwerkende kracht per 2 juli 2010 en 1,5 % per 1 juli 2011 en € 5,7 mln voor een compensatie voor BP-saldi in verband met de in 2010 verzwaarde inkoopfactoren. Per saldo was de mutatie in 2011 € 12,5 mln.

#### Solvabiliteit

	31-12-2012		31-12-2011	
Minimaal vereist eigen vermogen	183,0	104,2%	174,9	104,2%
Vereist eigen vermogen	563,8	113,0%	586,9	114,1%
Aanwezig eigen vermogen	50,9	101,2%	-61,5	98,5%
Surplus(+) / tekort (-)	-512,9		-648,4	

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan worden gekarakteriseerd als dekkingstekort, omdat het eigen vermogen van het fonds lager is dan het vereist eigen vermogen en lager dan het minimaal vereist eigen vermogen. Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van de door DNB ontwikkelde standaardtoets, de zogenaamde S-toets. De dekkingsgraad wordt bepaald door het pensioenvermogen te delen door de technische voorzieningen. Het pensioenvermogen wordt als volgt vastgesteld: totale activa -/- beleggingen voor risico deelnemer -/- overige schulden en overlopende passiva -/- achtergestelde lening -/- reserve toeslag werknemers. Voor het berekenen van de dekkingsgraad wordt artikel 8 van het Financieel Toetsingskader zodanig geïnterpreteerd dat de achtergestelde lening als onderdeel van het eigen vermogen ultimo 2012 voor € 50,3 mln wordt meegenomen. De aanwezige dekkingsgraad is berekend door het saldo pensioenvermogen € 4.410,7 mln te delen door de technische voorzieningen € 4.359,8 mln en komt daarmee uit op 101,2%. Het bestuur heeft besloten om de wijze waarop de achtergestelde lening meegenomen mag worden bij de verschillende dekkingsgraden vanaf 31 december 2012 te wijzigen op basis van de nadere aanwijzingen die DNB in 2011 heeft gepubliceerd voor het meerekenen van achtergestelde leningen.

## Herstelplan

Het fonds heeft op 31 maart 2009 een herstelplan ingediend bij DNB. In dit herstelplan is geformuleerd hoe het fonds tracht de vermogenspositie van het fonds te verbeteren en de continuïteit te waarborgen. De belangrijkste punten met betrekking tot dit plan zijn:

- In 2010 is een nieuwe premieafpraak met Akzo Nobel Nederland bv gemaakt. De nieuwe premie voldoet aan de eisen uit de Pensioenwet met betrekking tot kostendekkendheid. Bij de vaststelling van de premie is het huidige en toekomstige karakter van de pensioenregeling (uitkeringsovereenkomst) in ogenschouw genomen.
  - Zolang het eigen vermogen lager is dan het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) vindt geen toeslagverlening plaats (afgezien van eventuele toeslagverlening aan actieve deelnemers, gefinancierd uit de gevormde toeslagreserve). Na overschrijding van het MVEV vindt gedempte toeslagverlening plaats volgens een leidraad. De hersteltermijn mag hierdoor niet in gevaar komen.
  - Het bestuur heeft in 2009 na het inzenden van het plan naar DNB besloten het beleggingsbeleid aan te passen door het aandeel van de beleggingen in vastrentende waarden te verhogen ten koste van de beleggingen in aandelen. Daarnaast is een groter deel van het renterisico afgedekt.
  - Valt het herstel tegen en falen de sturingsmiddelen beleggingsbeleid en gedempte toeslagverlening dan zal het bestuur overgaan tot het korten (afstempelen) van pensioenen. Uitgangspunt hierbij is een evenredige korting van pensioenaanspraken en -rechten van alle (gewezen) deelnemers en/of andere aanspraakgerechtigden.
  - Bij voldoende herstel van de dekkingsgraad kan het bestuur overgaan tot geleidelijk herstel van niet toegekende toeslagen en/of gekorte pensioenaanspraken en -rechten.
- Voor een toelichting op de beleidsmaatregelen wordt verwezen naar de risicoparagraaf op bladzijde 24.

DNB heeft op 21 juli 2009 ingestemd met het herstelplan.

### Ontwikkeling dekkingsgraad ten opzichte van het herstelplan

De ontwikkeling van de dekkingsgraad (DG) in het verslagjaar naar de bijdrage van de diverse elementen wordt in de volgende tabel weergegeven:

	Herstelplan 2012	Werkelijk 2012
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	105,2	98,5
Premieresultaat	-0,2	0,2
Uitkeringen	0,4	-0,1
Beleggingsresultaat	2,2	11,2
Wijziging marktrente	-	-6,7
Wijziging grondslagen	-	0,2
Overige	-	-2,1
Dekkingsgraad per 31 december	<u>107,6</u>	<u>101,2</u>

Het bestuur heeft op basis van de evaluatie van het herstelplan vastgesteld dat het fonds voldoende herstelkracht heeft om zonder aanvullende maatregelen de vereiste dekkingsgraad ultimo 2013 te bereiken. Hierbij dient te worden aangetekend dat de economische omstandigheden wel moeten verbeteren en dat de financiële markten zich in de periode tot 2014 moeten herstellen. Na afloop van 2013 zal het bestuur wederom het herstelplan evalueren en opnieuw beoordelen of de vereiste dekkingsgraad ultimo 2013 gehaald is, en welke maatregelen nodig zijn wanneer blijkt dat dit niet het geval is. Uitgaande van verwachtingen en aannames op het gebied van de economische omstandigheden, beleggings- en toeslagenbeleid, verwacht het bestuur dat het fonds binnen de gestelde termijn van vijftien jaar het lange termijn herstelplan kan volgen en daarmee uit het reservetekort komt.

	<u>31-12-2012</u>	<u>31-12-2011</u>
<b>7. Achtergestelde lening</b>		
Achtergestelde lening	100,0	100,0

**8. Technische voorzieningen**

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Stand per 1 januari	4.173,8	3.841,2
- Pensioenopbouw	55,2	60,8
- Toeslagen	-	14,5
- Rentetoevoeging	63,0	48,4
- Pensioenuitkeringen en afkopen	-228,3	-231,4
- Uitvoeringskosten	-2,9	-2,9
- Saldo overdrachten van rechten	0,3	4,7
- Wijziging marktrente	302,2	452,0
- Wijziging actuariële uitgangspunten	-7,4	-
- Overige wijzigingen	3,9	-13,5
Stand per 31 december	<u>4.359,8</u>	<u>4.173,8</u>

De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorie van deelnemers als volgt samengesteld:

	<u>31-12-2012</u>		<u>31-12-2011</u>	
	Aantal	Aantal	Aantal	Aantal
Deelnemers	6.005	875,7	5.910	810,5
Gewezen deelnemers	14.279	803,5	15.245	853,3
Pensioengerechtigden	18.154	2.673,8	18.101	2.503,8
IBNR voorziening voor arbeidsongeschiktheid	-	5,0	-	3,3
VUT voorziening	-	1,8	-	2,9
	<u>38.438</u>	<u>4.359,8</u>	<u>39.256</u>	<u>4.173,8</u>

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

De technische voorzieningen hebben een langlopend karakter.

### **Korte beschrijving van de pensioenregeling**

Voor een beschrijving van de pensioenregeling wordt verwezen naar pagina 12 van het bestuursverslag.

### **Toeslagverlening**

Het toeslagbeleid kan als volgt worden verwoord:

De toeslagverlening van pensioenrechten en pensioenaanspraken wordt jaarlijks vastgesteld door het bestuur van het fonds. Er bestaat een ambitie om jaarlijks de pensioenrechten en pensioenaanspraken aan te passen. De toeslagverlening in een jaar is voorwaardelijk.

De toeslagverlening voor aanspraken van inactieve deelnemers en de ingegane pensioenen bedraagt maximaal de "CPI alle huishoudens, totaal" met inachtneming van het bepaalde in artikel 2.7 van het pensioenreglement.

De toeslagverlening voor actieve deelnemers is mede afhankelijk van de hoogte van de Reserve toeslag werknemers. De toeslagverlening voor actieve deelnemers bedraagt maximaal de algemene loonindex van AkzoNobel met inachtneming van het bepaalde in artikel 2.6 van het pensioenreglement.

#### Toeslagverlening actieven en inactieven in 2012

Eind 2012 werd bekend dat sociale partners een algemene salarisverhoging overeen zijn gekomen van 1,75 % met terugwerkende kracht tot 1 juli 2012. Het bestuur heeft op grond hiervan op 31 december 2012 nog geen besluit kunnen nemen over overeenkomstige verhoging van de pensioenaanspraken van deze groep ten laste van de reserve toeslag werknemers, omdat de algemene salarisverhoging nog niet formeel vastligt.

Er is geen recht op toekomstige toeslagverlening. Het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst toeslagen worden verleend. Het fonds reserveert geld voor toeslagverlening aan actieve deelnemers vanuit de werknemerspremies.

In het verslagjaar heeft het bestuur besloten de opgebouwde pensioenaanspraken en de pensioenrechten per 1 januari 2013 niet te verhogen.

#### Inhaaltoeslagen

Onder bepaalde omstandigheden kunnen inhaaltoeslagen worden toegekend. Inhaaltoeslagen zijn toeslagen die worden toegezegd, voor zover in het verleden niet voor 100% toeslag is verleend. Om inhaaltoeslagen te kunnen toekennen is een hoge dekkingsgraad vereist. Inhaaltoeslagen zijn daarom op korte termijn niet te verwachten.



	2012	2011
<b>9. Voorzieningen voor risico deelnemers</b>		
Stand per 1 januari	65,4	52,9
Stortingen *	12,5	20,1
Onttrekkingen	-1,3	-7,3
Waardemutaties	9,1	-0,3
Stand per 31 december	<u>85,7</u>	<u>65,4</u>

\* In 2011 inclusief € 5,7 mln toevoeging uit reserve toeslag werknemers.

	31-12-2012	31-12-2011
<b>10. Overige schulden en overlopende passiva</b>		
Uitkeringen	0,9	0,9
Derivaten in passiva	103,7	45,6
Verplichtingen uit hoofde van herbelegd en cash collateral	189,5	530,7
Waardeoverdrachten	-	0,2
Afdracht loonheffing en premies	4,8	5,0
Te betalen kosten	0,2	0,1
Achmea koopsom uitvoeringsorganisatie *	6,7	8,6
Schulden inzake verlegde BTW **	1,5	4,2
Overige schulden	5,4	4,5
	<u>312,7</u>	<u>599,8</u>

\* Achmea heeft per 1 september 2006 een koopsom betaald aan APF voor de overname van de pensioenactiviteiten. Van deze koopsom valt elk jaar € 1,8 mln vrij. Deze vrijval is opgenomen in de uitvoeringskosten. In 2016 zal de laatste termijn vrijvallen.

\*\* In verband met verlegde BTW in verband met ingekochte diensten van buitenlandse vermogensbeheerders is een schuld aan de fiscus opgenomen over de jaren 2010 tot en met 2012. In 2012 is de verschuldigde BTW over de periode tot 2010 met de Belastingdienst afgerekend.

De schulden hebben overwegend een resterende looptijd van minder dan één jaar.

## Risicobeheer en derivaten

### Solvabiliteitsrisico

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

Het belangrijkste risico voor het 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 na afloop van de uitvoeringsovereenkomst en deelnemers moet verhogen en het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslagverlening van opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

De aanwezige dekkinggraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

	2012	2011
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	98,5	104,7
Beleggingsresultaat	11,2	4,2
Premieresultaat	0,2	0,7
Uitkeringen	-0,1	0,4
Wijziging marktrente	-6,7	-11,7
Wijziging grondslagen	0,2	-
Overig	-2,1	0,2
Dekkingsgraad per 31 december	<u>101,2</u>	<u>98,5</u>

	31-12-2012	31-12-2011
Het tekort op FTK grondslagen is als volgt:		
Technische voorzieningen	4.359,8	4.173,8
Buffers:		
S1 Renterisico	112,5	177,4
S2 Risico zakelijke waarden	472,2	451,8
S3 Valutarisico	73,3	76,0
S4 Grondstoffenrisico	73,7	71,3
S5 Kredietrisico	59,2	76,9
S6 Verzekeringstechnisch risico	121,6	109,0
Diversificatie effect	-348,7	-375,5
Vereist eigen vermogen (vereiste buffers)	<u>563,8</u>	<u>586,9</u>
Vereist vermogen (art. 132 Pensioenwet)	4.923,6	4.760,7
Aanwezig vermogen	<u>4.410,7</u>	<u>4.112,3</u>
Tekort/Tekort	<u>-512,9</u>	<u>-648,4</u>

Het pensioenfonds heeft ter afdekking van risico's bepaalde derivatencontracten afgesloten. Hiermee is bij het bepalen van de vereiste buffers op de volgende wijze rekening gehouden:

#### Renterisico

Beursgenoteerde rentederivaten verlagen het renterisico van de verplichtingen tot maximaal 50%.

#### Valutarisico

De exposure van het valutarisico is door het inzetten van valutaderivaten beperkt tot maximaal 8% van het pensioenvermogen.

Bij de berekening van de buffers past het pensioenfonds de standaardmethode toe, waarbij voor actief beheer van de aandelenportefeuille, op basis van de volatiliteit van deze portefeuille een correctie wordt toegepast voor risico zakelijke waarden. Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische asset mix in de evenwichtssituatie.

### **Beleid en risicobeheer**

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

- beleggingsbeleid
- premiebeleid
- herverzekeringsbeleid
- toeslagenbeleid.

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruikgemaakt van ALM-studies. Een ALM-studie is een analyse van de structuur van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's.

De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in 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**

Dit risico wordt gevormd door prijsrisico, concentratierisico en valutarisico. De waardedaling van de beleggingen is het prijsrisico. Het fonds belegt in zakelijke waarden en vastrentende waarden. Bij belegging in zakelijke waarden is het de verwachting dat deze op termijn een hoger rendement genereren welke nodig is gezien de toeslagambitie van het fonds. De beheersing van de risico's van beleggingen in zakelijk waarden wordt bereikt door voldoende spreiding over beleggingscategorieën, regio's en sectoren. Het concentratierisico wordt beheerst door voldoende spreiding in de portefeuille aan te houden.

Het valutarisico van beleggingen in USD, GBP en JPY wordt volledig afgedekt door het afsluiten van valuta termijn contracten. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerst door de uitvoerder in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

## Renterisico

Het renterisico is het risico dat door een daling van de marktrente de waarde van de pensioenverplichtingen harder stijgt (verlies) dan de waarde van de vastrentende waarden portefeuille (winst). Het renterisico is expliciet geworden door de overgang van een vaste rekenrente naar een rekenrente op basis van de swapcurve in het kader van het nieuwe Financieel Toetsingskader (FTK) van de DNB.

Rentegevoeligheid pensioenverplichtingen. Bij een parallelle verschuiving van de rentetermijnstructuur omhoog met 1%-punt, zijn de pensioenverplichtingen ultimo 2012 circa 11,7% lager terwijl bij een verschuiving van 1%-punt omlaag de pensioenverplichtingen circa 14,6% hoger zijn.

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. De duration is de (met de contante waarde van de kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren.

	31-12-2012		31-12-2011	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Duration van de vastrentende waarden (voor derivaten)	2.502,6	5,9	2.248,5	5,3
Duration van de vastrentende waarden (na derivaten)	2.709,3	8,1	2.448,8	15,6
Technische voorzieningen	4.359,8	13,0	4.173,8	13,1

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 van de verplichtingen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur), waardoor 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 daalt.

Het beleid van het fonds is gericht op het verkleinen van de "duration-mismatch". De duration mismatch kan worden verkleind door het kopen van meer langlopende obligaties in plaats van aandelen, het binnen de portefeuille vervangen van kortlopende obligaties door langlopende obligaties of door middel van renteswaps of swaptions. Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Het pensioenfonds ontvangt in dit geval een lange rente, vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie en betaalt daarvoor een variabele korte rente (bijvoorbeeld Euribor). Hierdoor wordt de "duration-mismatch" verkleind, maar het fonds wordt wel afhankelijk van de ontwikkeling van de korte rente die het pensioenfonds aan de tegenpartij betaalt. Met een swaption kan het pensioenfonds tijdelijk het risico van een verdere rentedaling afdekken. Hiervoor betaalt het fonds een premie. Bij het afsluiten van een swap of een swaption kunnen dus mismatchrisico's worden afgedekt, maar worden nieuwe risico's geïntroduceerd die gepaard gaan met dit soort instrumenten (zoals liquiditeit-, tegenpartij- en juridisch risico).

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

	31-12-2012		31-12-2011	
		in %		in %
Resterende looptijd < 1 jaar	239,2	9,6	171,6	7,6
Resterende looptijd 1-5 jaar	874,3	34,9	1.009,8	44,9
Resterende looptijd > 5 jaar	1.389,1	55,5	1.067,1	47,5
	<u>2.502,6</u>	<u>100,0</u>	<u>2.248,5</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 prijrisico kan worden gemitigeerd door diversificatie. In aanvulling hierop wordt het prijrisico gehedged door het gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals opties en futures. Sinds april 2010 wordt het neerwaarts risico op extreme koersdalingen van de aandelenposities gedeeltelijk door put-opties afgedekt.

#### Valutarisico

Het totaalbedrag dat niet in euro's is belegd bedraagt ultimo 2012 circa 30,4% (2011: 31,4%) van de beleggingsportefeuille en is voor 76,2% (2011: 74,9%) afgedekt door de euro. De belangrijkste valuta daarin zijn USD en GBP. Het strategische beleid van het fonds is om USD en GBP op strategische gewichten af te dekken. Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten € 10,0 mln.

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

	Positie voor afdekking	Valuta-derivaten	Nettopositie na afdekking 2012	Nettopositie na afdekking 2011
US dollar *	641,1	-767,9	-126,8	-110,4
Britse pond	256,9	-257,4	-0,5	2,1
Japane yen	18,6	-22,3	-3,7	0,1
Zwitserse frank	77,5	0,3	77,8	64,4
Zweedse kroon	38,4	-	38,4	41,1
Deense kroon	18,6	-	18,6	45,3
Noorse kroon	35,6	-	35,6	35,3
Canadese dollar	30,3	-4,8	25,5	22,1
Australische dollar	16,3	-	16,3	6,9
Poolse zloty	-	-	-	6,2
Hong Kong dollar	4,9	-	4,9	5,8
Overige valuta	242,7	-	242,7	209,4
	<u>1.380,9</u>	<u>-1.052,1</u>	<u>328,8</u>	<u>328,3</u>

\* Verondersteld wordt dat 50% van de emerging markets aandelen gerelateerd zijn aan de Amerikaanse dollar en daarom wordt deze categorie voor 50% afgedekt naar euro.

### Kredietrisico

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

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

Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het fonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekingsnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds 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 niet-beursgenoteerde beleggingen, met name 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.

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

	31-12-2012		31-12-2011	
		In %		In %
AAA	939,2	37,5	1.173,1	52,1
AA	735,4	29,4	265,2	11,8
A	391,2	15,6	684,9	30,5
BBB	317,3	12,7	123,3	5,5
BB	33,4	1,3	-	-
B	47,1	1,9	-	-
CCC	17,1	0,7	-	-
Geen rating	21,9	0,9	2,0	0,1
	<u>2.502,6</u>	<u>100,0</u>	<u>2.248,5</u>	<u>100,0</u>

Ten aanzien van de kredietwaardigheid van de debiteuren van herbelegd collateral vanuit securities lending per 31 december 2012 kan het volgende overzicht worden gegeven:

Rating	Cash	Cash	Totaal	%
	USD pool	Euro pool		
AAA	145,5	-	145,5	76,8
AA	16,6	-	16,6	8,8
A	27,2	-	27,2	14,4
	<u>189,3</u>	<u>-</u>	<u>189,3</u>	<u>100,0</u>

### Liquiditeitsrisico

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

- Als gevolg van de samenstelling van het verzekerd bestand zijn de uitkeringen structureel hoger dan de premies.
- Ultimo 2012 zijn er voldoende obligaties, die onmiddellijk zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

### Actuariële risico's

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

Het langlevensrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van de meest recente overlevingstafels met adequate correcties voor ervaringssterfte en een opslag voor sterftetrend-ontwikkeling is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Het overlijdensrisico betekent dat het fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor nog niet volledig is voorzien.

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen. 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.

### Concentratierisico

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt.

Dit betreft per 31 december 2012 de volgende posten:

Debiteur	% van het balanstotaal		
	Exclusief herbelegd collateral	Herbelegd collateral	Totaal
Duitsland	11,0%	-	11,0%
Frankrijk	8,8%	-	8,8%
Italië	3,8%	-	3,8%
Nederland	3,2%	-	3,2%
Rabobank	4,4%	-	4,4%

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



## Gevoeligheidsanalyse

### 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 passend is binnen het algemene beleggingsbeleid. De portefeuillestructuur en het risicoprofiel, berekend inclusief de economische effecten van derivaten, dienen zich binnen de door het bestuur vastgestelde grenzen (limieten) te bevinden.

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

## Verbonden partijen

### Transacties met bestuurders

De bestuurders ontvangen een vaste vergoeding. Er zijn geen leningen verstrekt aan (voormalige) bestuurders en er zijn geen vorderingen op (voormalige) bestuurders.

### Overige transacties met verbonden partijen

Inzake de uitvoeringsovereenkomst tussen fonds en werkgever met betrekking tot de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de regeling is het volgende relevant: de werkgever levert de basisgegevens aan. Met de werkgever heeft het fonds de afspraak dat voor een periode van vijf jaren een vaste premie wordt berekend. Er worden geen kosten doorbelast aan de werkgever.

## Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

### Ontvangen zekerheden en garanties

Het pensioenfonds leent sinds jaren effecten uit (securities lending), waarbij als zekerheid cash (liquiditeiten) of non-cash (effecten) wordt ontvangen van de lenende partij. De verhouding tussen uitgeleende effecten en de ontvangen zekerheden blijken uit onderstaande tabel:

	31-12-2012	31-12-2011
Uitgeleende effecten		
Aandelen	144,3	119,5
Vastrentende waarden	447,5	642,2
	<u>591,8</u>	<u>761,7</u>
Actuele waarde ontvangen zekerheden		
Cash (herbelegd)	189,3	454,4
Cash (niet herbelegd)	-	76,0
Non cash	434,9	267,5
	<u>624,2</u>	<u>797,9</u>

De ontvangen cash wordt door de custodian Northern Trust (NT) hoofdzakelijk belegd in kortlopende instrumenten. Het herbelegd cash is in de balans verantwoord onder de overige beleggingen.

Tot 18 september 2008 (deconfiture Lehman Brothers) werd het herbelegde cash gewaardeerd op 100%. Door de deconfiture van Lehman en de opgelopen credit spreads, ook voor relatief kortlopend papier, kon NT de Net Asset Value van de pool niet meer op 100% handhaven. Dit leidde tot een niet gerealiseerde herwaardering in 2008 van € 17,3 mln. Per 31 december 2012 bedraagt de ongerealiseerde herwaardering nog ongeveer € 0,1 mln negatief. Deze waardeestijging is verwerkt als indirecte beleggingsopbrengst. De waarde van de cash pool wijzigt dagelijks en is inherent aan beleggen in leningen. De uiteindelijke waardedaling kan theoretisch vrijwel geheel ongedaan worden gemaakt door toekomstige opwaarderingen van de beleggingen in de pool. Naast zekerheden in cash is voor een bedrag van € 434,9 mln aan zekerheden ontvangen in de vorm van non-cash.

#### Langlopende contractuele verplichtingen

Het fonds heeft medio 2007 een uitbestedingovereenkomst afgesloten met Syntrus Achmea voor een periode van 10 jaar. De te betalen vergoeding in 2012 bedroeg voor vermogensbeheer € 7,1 mln (2011: € 5,0 mln) en voor pensioenbeheer € 1,1 mln (2011: € 1,4 mln). De totale verplichting voor de resterende looptijd bedraagt € 24,5 mln.

## TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN OVER 2012

(euro x mln)

	2012	2011
<b>11. Premiebijdragen van werkgevers en werknemers</b>		
Periodieke premiebijdragen werkgevers	58,6	57,5
Periodieke premiebijdragen werknemers	9,9	8,9
Periodieke premiebijdragen werknemers TNP	0,8	0,8
Extra premie prepensioen	-	20,6
FVP-koopsommen	1,1	1,3
	<u>70,4</u>	<u>89,1</u>

De werkgeverspremie bedraagt eind 2012 29,1% (eind 2011: 29,1%) van de totale middelloon pensioengrondslag. De werknemerspremie ultimo 2012 bedraagt 5% (eind 2011: 5%) over de middelloongrondslag.

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

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

Kostendekkende premie	62,6	74,2
Gedempte kostendekkende premie	48,9	70,1
Feitelijke premie	60,5	80,2

De kostendekkende en gedempte kostendekkende premie worden vastgesteld exclusief de inkoop vanuit de BP saldi. De verschillen tussen de kostendekkende premie en de feitelijke premie zijn mede het gevolg van de afspraak met de werkgever om het premiepercentage gedurende een periode van vijf jaar niet te wijzigen.

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

Jaarlijkse inkoop	54,9	47,4
Solvabiliteitsopslag	7,7	6,2
Extra premie prepensioen	-	20,6
	<u>62,6</u>	<u>74,2</u>

De samenstelling van de gedempte kostendekkende premie is als volgt:

Jaarlijkse inkoop	42,9	43,8
Solvabiliteitsopslag	6,0	5,7
Extra premie prepensioen	-	20,6
	<u>48,9</u>	<u>70,1</u>

## 12. Premiebijdragen voor risico deelnemers

	2012	2011
Periodieke premies	12,8	14,9
Waardeoverdrachten	0,1	0,3
	<u>12,9</u>	<u>15,2</u>

## 13. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

	Directe beleggings- opbrengsten 2012	Indirecte beleggings- opbrengsten 2012	Kosten van vermogens- beheer 2012	Totaal 2012
Vastgoed	15,3	14,3	-0,6	29,0
Aandelen	36,0	149,0	-4,1	180,9
Vastrentende waarden	80,7	141,4	-4,4	217,7
Derivaten	91,0	-5,5	-	85,5
Overige beleggingen	0,4	4,4	-3,4	1,4
Securities lending	2,2	0,2	-	2,4
	<u>225,6</u>	<u>303,8</u>	<u>-12,5</u>	<u>516,9</u>

	Directe beleggings- opbrengsten 2011	Indirecte beleggings- opbrengsten 2011	Kosten van vermogens- beheer 2011	Totaal 2011
Vastgoed	15,3	-17,6	-0,6	-2,9
Aandelen	29,1	-68,5	-3,9	-43,3
Vastrentende waarden	90,0	5,4	-2,5	92,9
Derivaten	20,2	156,8	-	177,0
Overige beleggingen	0,1	-3,0	-1,8	-4,7
Securities lending	2,2	0,3	-	2,5
	<u>156,9</u>	<u>73,4</u>	<u>-8,8</u>	<u>221,5</u>

**14. Beleggingsresultaten risico deelnemers**

	2012	2011
Aandelen	5,0	-1,8
Vastrentende waarden	4,0	1,6
Robeco beleggingsfondsen	0,1	-0,1
	<u>9,1</u>	<u>-0,3</u>

**15. Saldo waardeoverdrachten risico pensioenfonds**

Overgenomen pensioenverplichtingen	0,1	2,7
Overgedragen pensioenverplichtingen	-0,2	-7,3
	<u>-0,1</u>	<u>-4,6</u>

Dit betreft de ontvangst van of betaling aan pensioenfonds of pensioenverzekeraar van respectievelijk de vorige of nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. De ontvangen koopsommen worden aangewend voor de inkoop van extra dienstjaren.

De toevoeging aan de technische voorziening uit hoofde van de overgenomen pensioenverplichtingen bedraagt € 0,7 mln (2011: € 3,6 mln). Het resultaat op de overgenomen pensioenverplichtingen bedraagt in 2012 € -0,6 mln (2011: € -0,9 mln).

De afname van de technische voorziening uit hoofde van de overgedragen pensioenverplichtingen bedraagt € 0,4 mln (2011: € 8,3 mln). Het resultaat op de overgedragen pensioenverplichtingen bedraagt in 2012 € 0,2 mln (2011: € 1,0 mln).

Het resultaat op waardeoverdrachten wordt voornamelijk bepaald door de verschillen tussen het standaard tarief voor waardeoverdracht en het APF-tarief dat gebaseerd is op de fondsgrondslagen.

**16. Pensioenuitkeringen**

Ouderdomspensioen	170,5	172,8
Partnerpensioen	53,7	53,7
Wezenpensioen	0,5	0,5
Arbeidsongeschiktheidspensioen	1,6	1,8
Afkopen	1,9	1,6
	<u>228,2</u>	<u>230,4</u>

De toeslagverlening van de uitkeringen per 1 januari 2013, zoals vastgesteld door het bestuur bedraagt 0% (2012: 0%).

De post afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 438,44 (2011: € 427,29) per jaar overeenkomstig de Pensioenwet (artikel 66).

## 17. Mutatie technische voorzieningen

Voor de mutatie van de technische voorzieningen wordt verwezen naar de toelichting op de technische voorzieningen in de balans (punt 8).

### Pensioenopbouw

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

### Toeslagen

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van de actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de loonontwikkeling volgens de CAO. De toeslag heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op toeslag bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst toeslagverlening kan plaatsvinden. Een eventuele achterstand in de toeslagverlening kan in principe worden ingehaald.

Het pensioenfonds streeft er tevens naar de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten (gewezen deelnemers) jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de prijsindex. Ook deze toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter.

### Rentetoevoeging

De voorziening pensioenverplichtingen zijn opgerent met 1,544% (2011: 1,296%), zijnde de eenjaarsrente per 1 januari 2012.

### Pensioenuitkeringen en afkopen

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuarieel 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 pensioenen van de verslagperiode.

### Uitvoeringskosten

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

### Wijziging marktrente

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

**Wijziging actuariële uitgangspunten**

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

De vaststelling van de toereikendheid van de voorziening 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.

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
<b>18. Mutatie voorzieningen risico deelnemers</b>		
Stortingen *	12,9	20,9
Onttrekking voor kosten	-0,4	-0,8
Beleggingsresultaat	9,1	-0,3
Onttrekkingen	-1,3	-7,3
	<u>20,3</u>	<u>12,5</u>

\* In 2011 inclusief € 5,7 mln toevoeging uit reserve toeslag werknemers.

**19. Herverzekeringen**

Uitkeringen	<u>0,3</u>	<u>0,3</u>
-------------	------------	------------

**20. Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen**

Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	<u>-0,4</u>	<u>-</u>
--	-------------	----------

Voor een toelichting op de mutatie wordt verwezen naar de toelichting op de het herverzekeringsdeel van de technische voorziening (punt 3).

**21. Pensioenuitvoerings- en administratiekosten**

Administratiekosten	3,0	3,2
Vrijval koopsom Achmea	-1,8	-1,8
Administratiekosten (pensioenbureau)	0,4	0,4
Controle- en advieskosten	0,5	0,5
Bestuurskosten	0,2	0,1
Overige kosten	0,3	0,3
	<u>2,6</u>	<u>2,7</u>

Specificatie van de accountantskosten begrepen in de controle- en advieskosten

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Onderzoek van de jaarrekening	<u>0,1</u>	<u>0,2</u>

Deze werkzaamheden zijn zowel in 2012 als 2011 uitgevoerd door PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Overeenkomstig artikel 96 van de Pensioenwet wordt vermeld dat het pensioenfonds in het afgelopen jaar geen dwangsommen en boetes zijn opgelegd.

## 22. Diverse baten en lasten

Vrijval reservering BTW	3,0	0,6
Rentelasten achtergestelde lening	-3,5	-3,5
Aandeel SPPF in Koopsom Achmea	-0,2	-0,2
	<u>-0,7</u>	<u>-3,1</u>

### Personeelsleden

Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst. De werkzaamheden zijn uitbesteed aan Syntrus Achmea.

Met de medewerkers van het bestuursbureau zijn individuele dienstverleningsovereenkomsten gesloten.

De bestuurders ontvangen een vergoeding. Voor bestuursleden die in dienst zijn van de werkgever wordt deze vergoeding aan de werkgever betaald. In 2012 bedroeg deze vergoeding € 0,15 mln. Gepensioneerde leden van de deelnemersraad ontvangen een kostenvergoeding.

### Belastingen

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



## ACTUARIËLE ANALYSE

### Actuariële analyse van het resultaat

De samenstelling van het resultaat over 2012 en 2011 blijken uit het volgende overzicht

	2012	2011
Resultaat op beleggingen	150,8	-278,9
Resultaat op premies	15,2	21,3
Resultaat op waardeoverdrachten	-0,4	0,1
Resultaat op kosten	0,7	0,7
Resultaat op uitkeringen	1,3	1,4
Resultaat op kansen	-1,0	4,8
Resultaat op voorwaardelijke toeslagverlening	-	-5,7
Resultaat wijziging actuariële grondslagen	7,5	-
Resultaat op overige oorzaken	-2,0	-3,8
Resultaat	<u>172,1</u>	<u>-260,1</u>

### Bespreking Resultaat

#### Resultaat op beleggingen

Het resultaat op beleggingen bestaat uit de directe en indirecte beleggingsopbrengsten, onder aftrek van de technisch benodigde intrest (1,544% rekenrente) voor de opbouw van de voorziening pensioenverplichtingen en de (eventuele) kosten voor het waardevast houden van de pensioenen voor gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. Verder is ook het resultaat "wijziging rentetermijnstructuur" onderdeel van het resultaat op beleggingen. Dit betreft de mutatie van de technische voorzieningen die volgt uit de rentetermijnstructuur ultimo boekjaar.

In 2012 bedroegen de totale beleggingsopbrengsten € 526,0 mln terwijl benodigd was voor de opbouw van de voorziening pensioenverplichtingen € 63,1 mln. De kosten voor het waardevast houden van pensioenen waren in 2012 nihil.

De rentetermijnstructuur kan, op basis van de voorziening, worden herleid naar één vast rentepercentage. Per 31 december 2012 was de gemiddelde interne rekenrente 2,29%. Per 31 december 2011 was de gemiddelde interne rekenrente 2,72% bij de op dat moment geldende RTS. Door de 0,43% lagere rekenrente is de voorziening pensioenverplichtingen in 2012 gestegen met € 303,0 mln. (In 2011 is de voorziening gestegen met € 452,0 mln. bij een 1,09% lagere rekenrente).

#### Resultaat op premie

Het resultaat op bijdragen is het verschil tussen enerzijds de in het boekjaar van de werkgever en werknemers ontvangen bijdragen en anderzijds het benodigde bedrag voor de reglementaire pensioenopbouw en de door het pensioenfonds van de werkgever overgenomen uitkeringsverplichtingen in verband met CAO afspraken.

In 2012 bedroeg de werkgeversbijdrage 29,1% van de grondslagsom waarover (middelloon) pensioen wordt opgebouwd. De werknemerspremie bedroeg 2% van de grondslagsom waarover (middelloon) pensioen wordt opgebouwd en 3% van de totale pensioengrondslagsom.

In 2012 werd € 70,4 mln aan werkgevers en werknemersbijdragen ontvangen. De werknemersbijdragen (€ 9,9 mln) zijn niet meegenomen bij het resultaat op premies. Resteert € 60,5 mln voor reglementaire pensioeninkoop in de middelloonregeling.

#### Resultaat op kansen

Het resultaat op kansen wordt gevormd door het resultaat op sterfte (€ 1,1 mln) en het negatieve resultaat op arbeidsongeschiktheid (€ 2,1 mln).

#### Resultaat wijziging actuariële grondslagen

Ultimo boekjaar is overgegaan op de nieuwe AG Prognosetafel 2012-2062 en een voor Stichting Pensioenfonds APF fondspecifieke ervaringssterfte.

Arnhem, 30 mei 2013

Stichting Pensioenfonds APF

#### Het bestuur

drs. C.D. Kuijken (voorzitter)

mr. G.J. Niezen (vice voorzitter / secretaris)

drs. H.C.B. van der Zee RA (penningmeester)

drs. H. Brouwer

mw ir. S.M. de Vries AAG

drs. C.W. van Zuijlen

drs. C.D. Kuijken

mr. G.J. Niezen

## **OVERIGE GEGEVENS**

## OVERIGE GEGEVENS

### Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

#### COLLECTIEVE ARBEIDSOVEREENKOMST

In maart 2013 is een bevestiging van Akzo Nobel Nederland B.V. ontvangen dat een nieuwe collectieve arbeidsovereenkomst (CAO) is gesloten voor de periode 1 juli 2012 tot en met 30 juni 2013.

Hierin is bepaald dat met terugwerkende kracht tot 1 juli 2012 een collectieve salarisverhoging wordt gegeven van 1,75%. De effecten van de nieuwe CAO zullen in de jaarrekening over 2013 worden verwerkt.

### Resultaatverdeling

Volgens artikel D3.a van de algemene bedrijfstechnische nota wordt door het fonds een algemene reserve aangehouden. Deze is bedoeld voor het opvangen van niet gekwantificeerde risico's, zoals algemene bedrijfsrisico's en kostenrisico's, als buffer voor beleggingsrisico's en als bron voor mogelijke toekomstige indexaties. Het saldo van baten en lasten wordt via de resultaatbestemming en na aftrek van het saldo van de mutaties in de bestemde reserves en mutatie in de reserve toeslag werknemers, toegevoegd of onttrokken aan de algemene reserves, al naar gelang de uitkomst.

Het resultaat over het verslagjaar is, na aftrek van de bijdrage aan de reserve toeslag werknemers, toegevoegd aan de algemene reserve.

## ACTUARIËLE VERKLARING

### Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds APF te Arnhem is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het verslagjaar 2012.

### 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.

In overeenstemming met de richtlijn 'Samenwerking tussen accountant en actuaris ter zake van de controle van verantwoordingen van verzekeringsinstellingen' heeft de accountant van het pensioenfonds mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid en de volledigheid van de administratieve basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeelsvorming 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 administratieve basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

- heb ik 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.

De beschreven werkzaamheden en de uitvoering daarvan zijn in overeenstemming met de binnen het 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 lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

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

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 de artikelen 131 en 132.

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds APF is naar mijn mening slecht, vanwege een dekkingstekort.

Amstelveen, 30 mei 2013

P.L.J. Janssen AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

## CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds APF

### **Verklaring betreffende de jaarrekening**

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2012 van Stichting Pensioenfonds APF te Arnhem gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2012 en de resultatenrekening over 2012 en 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 resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het bestuursverslag, 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 bestuur 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 opzetten 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 de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds APF per 31 december 2012 en van het saldo van baten en lasten over 2012 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (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 bestuursverslag , 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 bestuursverslag , voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Rotterdam, 30 mei 2013

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

drs. H.C. van der Rijst RA



## BIJLAGEN

## VERLOOPSTAAT DEELNEMERS

	2012		2011	
	Aantal	Aantal	Aantal	Aantal
<b>Deelnemers</b>				
Stand vorig boekjaar		5.910		5.843
Nieuwe toetredingen	423		481	
Ontslag met premievrije aanspraak	-238		-289	
Ingang pensioen	-65		-68	
Overlijden	-11		-13	
Andere oorzaken	-14		-44	
		95		67
Stand einde boekjaar		6.005		5.910
<b>Gewezen deelnemers</b>				
Stand vorig boekjaar		15.245		16.256
Ontslag met premievrije aanspraak	238		289	
Waardeoverdrachten	-1		-88	
Ingang pensioen	-1.072		-1.115	
Overlijden	-65		-57	
Afkopen	-91		-94	
Andere oorzaken	25		54	
		-966		-1.011
Stand einde boekjaar		14.279		15.245

	2012		2011	
	Aantal	Aantal	Aantal	Aantal
<b>Pensioengerechtigden</b>				
Stand vorig boekjaar		18.101		17.986
- Ouderdompensioen	1.137		1.183	
- Partnerpensioen	377		368	
- Wezenpensioen	32		9	
Overlijden	-968		-911	
Afkoop	-505		-383	
Andere oorzaken	-20		-151	
		53		115
Stand einde boekjaar		18.154		18.101
		38.438		39.256

## BEGRIPPENLIJST

<b>Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN)</b>	Een 'bedrijfsplan' waarin integraal inzicht wordt gegeven in het functioneren van het fonds. Naast gegevens over de bedrijfsvoering bevat deze nota informatie over het door het fonds gevoerde premie- en beleggingsbeleid.
<b>Asset backed security</b>	Een financieel instrument dat wordt gefinancierd met de kasstroom gegenereerd uit een portefeuille van activa. Deze activa zijn verstrekt als zakelijk onderpand.
<b>Asset Liability Management (ALM)</b>	Het integrale beheer van beleggingen en verplichtingen met als doel de beleggingen optimaal op de verplichtingen af te stemmen.
<b>Asset mix</b>	De opdeling van een beleggingsportefeuille in verschillende beleggingscategorieën, zoals vastrentende waarden, aandelen, onroerend goed, commodities en liquiditeiten.
<b>Benchmark</b>	Een ijkpunt waartegen ontwikkelingen in/van een beleggingsportefeuille worden afgezet. Hiervoor wordt een maatgevende index gekozen.
<b>Collateral</b>	In onderpand gegeven zekerheden ter dekking van aangegane margin-verplichtingen.
<b>Commodities</b>	Grondstoffen (bijvoorbeeld olie, metalen etc.).
<b>Covered bond</b>	Een covered bond is een obligatie met een vorm van zekerheid, bijvoorbeeld een portefeuille van hypotheken.
<b>Custodian</b>	Een bank die verantwoordelijk is voor het bewaren en administreren van effecten zoals aandelen en obligaties.
<b>Directe beleggingsopbrengsten</b>	Netto exploitatieopbrengsten uit onroerende zaken, rente, dividend en soortgelijke opbrengsten.
<b>Dekkingsgraad</b>	De waarde van de bezittingen van een pensioenfonds als percentage van de waarde van de pensioenverplichtingen.
<b>Duratie</b>	Een maatstaf voor rentegevoeligheid en/of een gewogen gemiddelde looptijd van de contante waarde van verschillende kasstromen.
<b>Duration gap</b>	Het verschil tussen de duration van bezittingen (assets) en de duration van verplichtingen (liabilities).
<b>Fed</b>	Federal Reserve Board. De Amerikaanse centrale bank.
<b>Feitelijke premie</b>	In het financieel toetsingskader gehanteerde term. Afhankelijk van de bestemming betreft dit de ontvangen werkgevers- en/of werknemersbijdragen.
<b>FTK</b>	Benaming van het nieuwe toezichtregime "Financieel toetsingskader" dat per 1 januari 2007 van toepassing is op de financiële positie en het financiële beleid van pensioenfondsden. De nieuwe voorschriften zullen de huidige Actuariële principes pensioenfondsden vervangen. Het nieuwe toezichtsregime is verankerd in de Pensioenwet.
<b>Futures</b>	Een future (of termijncontract) is een financieel contract tussen twee partijen die zich verbinden om op een bepaald tijdstip een bepaalde hoeveelheid van een product of financieel instrument te verhandelen tegen een vooraf bepaalde prijs. Men komt dus een transactie in de toekomst overeen. Bij het fonds worden futures gebruikt om werkelijke asset mix in lijn te brengen met de strategische asset mix.
<b>FVP premie</b>	Bijdrage vanuit de Stichting Financiering Voortzetting Pensioenverzekering om te voorzien in de mogelijkheid van pensioenopbouw tijdens de werkloosheid van deelnemers van veertig jaar of ouder en hun nabestaanden. Voorts kunnen bijdragen worden verstrekt gedurende een reïntegratieperiode.
<b>GBM/GBV</b>	Gehele Bevolking Mannen en Gehele Bevolking Vrouwen, zoals gepubliceerd door het Centraal Bureau voor Statistiek.

<b>Global Compact</b>	Een VN platform van bedrijven en overheden die algemeen geaccepteerde principes op het gebied van mensenrechten, werkomstandigheden, milieu en anti-corruptie nastreven.
<b>IBNR</b>	Incurring But Not Reported. Deze term wordt in de assurantiwereld gebruikt voor schades die wel zijn opgetreden voor balansdatum, maar nog niet zijn gemeld aan de verzekeraar.
<b>Indirecte beleggings-opbrengsten</b>	Gerealiseerde en ongerealiseerde waardemutaties van beleggingen en valutaresultaten.
<b>Interest Rate Swaps (IRS)</b>	Een financiële constructie waarbij interest betalingen worden uitgewisseld met een tegenpartij. Dit wordt toegepast om het renterisico van het fonds te verminderen.
<b>IVA</b>	Inkomensvoorziening Volledig Arbeidsongeschikten
<b>Kostendekkende premie</b>	In het financieel toetsingskader gehanteerde term. De kostendekkende premie is de premie die volgens FTK voorschriften zou moeten worden ontvangen en bestaat onder andere uit: de premie voor de jaarlijkse inkoop van ouderdomspensioen, de risicopremies voor nabestaandenpensioen, een opslag voor excassokosten, solvabiliteitsopslag en uitvoeringskosten.
<b>Marginverplichting</b>	De margin betreft zowel het bedrag dat bij het ongedekt schrijven van opties bij bank of broker aan dient te worden gehouden als de waarborgsom die dient als zekerheid voor het nakomen van de verplichtingen die voortvloeien uit een futures contract.
<b>Mortgage backed security</b>	Een asset backed security die een claim representeert op cashflows uit hypothecaire leningen, gedekt door vastgoed (meestal woningen).
<b>Performance</b>	De beleggingsresultaten op basis van total returns die een vermogensbeheerder heeft behaald over een door hem gedurende een bepaalde tijd beheerde portefeuille. Deze prestatie wordt veelal vergeleken met die van de benchmark.
<b>Prospectief</b>	Op de toekomst gericht.
<b>Rating</b>	Een beoordeling van de kredietwaardigheid, afgegeven door gespecialiseerde organisaties, zoals Standard & Poor's, Fitch en Moody's. Een 'rating' wordt pas verkregen na een grondig onderzoek aan de hand van een 'rating'-profiel van de te onderzoeken organisatie. Een belangrijk onderscheid bestaat tussen "Investment Grade", dat wil zeggen kredietwaardig, en "non-Investment Grade", dat wil zeggen minder kredietwaardig. De meeste pensioenfonds en verzekeraars mogen alleen beleggen in Investment Grade obligaties of leningen.
<b>Reële waarde</b>	De pensioenwet schrijft waardering van beleggingen tegen marktwaarde voor. Het begrip marktwaarde is te beschouwen als een synoniem van reële waarde. Om aan te sluiten op het toenemende gebruik (ook internationaal) van het begrip reële waarde (fair value) wordt dit begrip in dit rapport gehanteerd.
<b>Rente Termijn Structuur (RTS)</b>	Een overzicht van rentepercentages behorende bij verschillende looptijden, zoals maandelijks gepubliceerd door DNB.
<b>Security lending</b>	Security lending is het uitlenen van aandelen en obligaties voor een vastgestelde periode aan derden in ruil voor een geldelijke vergoeding. Doordat het economische eigendom bij de uitlener blijft, wordt er geen koersrisico gelopen.
<b>Service Level Agreement (SLA)</b>	Beschrijving van overeengekomen dienstverlening tussen partijen bij uitbesteding van bedrijfsprocessen.
<b>Solvabiliteit</b>	Een maatstaf die een indicatie geeft van de financiële positie van een organisatie.
<b>Swap</b>	Een overeenkomst tussen twee partijen waarbij wordt afgesproken om gedurende een bepaalde periode bepaalde betalingen met elkaar uit te wisselen, bijvoorbeeld het ruilen van vaste rentebetalingen en variabele rentebetalingen.

<b>Swaption</b>	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 voor de expiratiedatum van de swaption.
<b>TAA/rebalancing beleid</b>	Het TAA beleid staat voor tactische asset allocatie beleid. Hiermee wordt bedoeld het door het afwijken van de normgewichten van bijvoorbeeld aandelen en obligaties waarde toe te voegen aan de beleggingsportfeuille. Rebalancing is het terugbrengen van de portefeuillegewichten richting de strategische normgewichten.
<b>Total returns</b>	De som van directe en indirecte beleggingsopbrengsten, waarbij stortingen en onttrekkingen tijdsgewogen worden meegenomen, uitgedrukt in een percentage van het belegd vermogen.
<b>Volatiliteit</b>	Maatstaf voor de beweeglijkheid van de financiële markten. De aandelenbeurzen kunnen bijvoorbeeld een hoge of een lage volatiliteit tonen.
<b>WIA</b>	Wet Werk en Inkomen naar Arbeidsvermogen.