



JAARVERSLAG 2014

Inhoud

Voorwoord	4
Kerncijfers	5
Personalia	6
VERSLAG VAN HET BESTUUR	
Algemene ontwikkelingen en het fonds	7
Structuur van het fonds	12
Profiel	
Missie, visie en strategie	
Verdeling van taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden	
Bestuur	
Commissies	
Deelnemersraad	
Verantwoordingsorgaan	
Intern toezicht	
Externe deskundigen	
Uitbesteding	15
Pensioenbeheer	
Vermogensbeheer	
Bestuurlijke zaken.	16
Governance	
Geschiktheid	
Evaluatie	
Gedragscode	
Transparantie van de kosten	
Integraal risicomanagement	
Dwangsommen en boetes	
Pensioenen.	19
Hoofdlijnen pensioenregeling 2014	
Beschikbare premieregeling	
Anw-ervangend tijdelijk partnerpensioen	
Toeslagen	
Communicatie	
Financiën.	22
Baten en lasten	
Premie	
Technische voorzieningen	
Vermogenspositie	
Dekkingsgraad	
Herstelplan	

Beleggingen.	24
Beleid 2014	
Beleggingsrendementen	
Ontwikkelingen	
Strategisch beleid	
Beleggingsresultaten over 2014	
Verantwoord beleggen	
Vooruitblik	
Beheerkosten	
Risicoparagraaf.	32
Fondsontwikkelingen 2015	35
Verslag van het verantwoordingsorgaan.	36
Verslag verantwoordingsorgaan en reactie bestuur	
Bevindingen van de raad van toezicht .	41
Verslag raad van toezicht en reactie bestuur	
JAARREKENING	
Balans per 31 december.	46
Staat van Baten en Lasten	47
Kasstroomoverzicht	49
Algemene toelichting jaarrekening	50
Activiteiten	
Overeenstemmingsverklaring	
Schattingswijzigingen	
Algemene grondslagen	
Specifieke grondslagen	
Grondslagen voor de resultaatbepaling	
Toelichting op de balans	
Toelichting op de staat van baten en lasten	
Actuariële analyse	
OVERIGE GEGEVENS	
Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum	90
Resultaatverdeling	91
Actuariële verklaring	92
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	94
BIJLAGEN	
Verloopstaat deelnemers	97
Begrippenlijst	99

VOORWOORD

Geachte lezer,

In 2014 lijkt het langverwachte herstel van de financiële crisis te zijn ingezet. De economie laat weer een lichte groei zien, maar het herstel is nog broos en de regionale verschillen zijn groot. Terwijl de Amerikaanse economie alweer volledig hersteld lijkt te zijn met groeipercentages van 3 tot 4%, bevindt de Europese economie zich nog in de gevarezone met een minimale groei van minder dan 1%. In Nederland is sprake van een zeer beperkte economische groei. De financiële markten hebben zich positief ontwikkeld. Met name aandelen hebben het zeer goed gedaan. Tegelijkertijd is de rente gedaald tot een historisch dieptepunt en de dalende trend lijkt zich voorlopig nog voort te zetten. De pensioenfonds merken dit door alsmaar stijgende pensioenverplichtingen. De gestegen pensioenverplichtingen als gevolg van de lage rente zijn gecompenseerd door een uitstekend resultaat op de beleggingen. Het fonds heeft over 2014 een rendement van 17,7% gerealiseerd. De dekkingsgraad kwam eind 2014 uit op 110,0%. Dit is ruim boven het minimum niveau van 104,2% en bijna 1% hoger dan de dekkingsgraad per eind 2013 (109,3%). Wij zijn verheugd dat de pensioenuitkeringen in 2015 evenals in 2014 als gevolg van de toereikende financiële positie wederom gedeeltelijk kunnen worden verhoogd.

De wijzigingen in governancestructuur waartoe we in 2013 besloten, kregen in 2014 hun beslag. Er is een bestuursmodel gekozen waarvan het bestuur vindt dat dit het best past bij de structuur van het fonds. Er is een nieuw verantwoordingsorgaan ingesteld met eigen taken en verantwoordelijkheden. Ten slotte is een raad van toezicht ingesteld. Met deze veranderingen heeft APF per 1 juli 2014 vorm en inhoud gegeven aan de Wet versterking bestuur pensioenfonds.

De pensioenregeling van APF is per 1 januari 2014 aangepast aan de nieuwe fiscale regels. De wetgever heeft voor 2015 verdere veranderingen aangekondigd. Allereerst zijn de fiscale regels verder aangescherpt. De pensioenopbouw is gemaximeerd tot 1,875% per jaar en de beschikbare premieregeling kent een salarisplafond van € 100.000. Daarnaast zijn er per 2015 nieuwe financiële regels van kracht die ook weer gevolgen hebben voor de regeling. Sociale partners bij AkzoNobel Nederland B.V. zijn in overleg met het fonds om de pensioenregeling hierop nader in te vullen. Het bestuur heeft in 2014 samen met de diverse stakeholders bij de contouren van deze nieuwe regels stilgestaan.

Communicatie is van groot belang, mede gezien alle ontwikkelingen op het gebied van pensioen. Uitgangspunt voor APF is heldere en toegankelijke communicatie met onze deelnemers zodat er op een goede manier inzicht wordt geboden in de pensioenverwachtingen. Ondermeer met de introductie van de nieuwe website in december 2014 is hier vorm aan gegeven.

Een woord van dank is op zijn plaats aan allen die zich het afgelopen jaar voor het fonds hebben ingezet en in het bijzonder aan de heer Ligtenstein, voormalig directeur van het bestuursbureau. Nadat hij te kennen had gegeven met pensioen te willen gaan, duurde het langer dan voorzien om een geschikte opvolger te vinden. Ik stel het op prijs dat hij bereid was zijn werkzaamheden langer uit te voeren. De vraagstukken die bij het bestuur voorliggen zijn complex en divers. Het bestuur waardeert de ondersteuning die het van de commissies, verantwoordingsorgaan en raad van toezicht van het fonds, de uitvoeringsorganisaties en het bestuursbureau ontvangt. Ik heb er vertrouwen in dat wij met elkaar een goede basis hebben om de doelstellingen van het fonds te realiseren en te zorgen dat ons pensioenfonds blijft voldoen aan de eisen van deze tijd.

Kees Kuijken, voorzitter

KERNCIJFERS

	2014		2013		2012		2011		2010	
	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%
Verzekerden*										
Deelnemers	5.800	15,9	5.969	15,9	6.005	15,6	5.910	15,1	5.160	12,5
Gewezen deelnemers	12.450	34,2	13.277	35,5	14.279	37,2	15.245	38,8	15.605	37,9
Pensioengerechtigden	18.172	49,9	18.178	48,6	18.154	47,2	18.101	46,1	20.436	49,6
Totaal	36.422	100,0	37.424	100,0	38.438	100,0	39.256	100,0	41.201	100,0
(bedragen x € 1 mln)										
Premiebijdragen										
Werkgever + werknemers	72,1		86,4		83,3		104,3		89,5	
Pensioenuitkeringen	219,1		222,8		228,2		230,4		230,7	
Waardeoverdrachten										
Saldo uitgaand/inkomend	1,5		3,2		-0,1		-4,6		-1,1	
Technische voorziening	4.672		4.131		4.360		4.174		3.841	
Pensioenvermogen	5.128		4.503		4.450		4.102		4.018	
Beleggingsresultaat %	17,7		4,8		13,1		5,7		7,8	
Dekkingsgraad %										
Vereist	112		113		113		114		113	
Aanwezig	110		109		101		99		105	
Toeslagen %										
Deelnemers	1,00		2,25		-		2,50		1,25	
Gewezen deelnemers	1,13		-		-		-		-	
Pensioengerechtigden	1,13		-		-		-		-	
Kosten uitvoering										
Uitvoeringskosten	4,6		4,5		4,4					
Vermogensbeheerkosten	21,3		16,5		13,3					
Transactiekosten	4,6		4,1		4,9					

* Door de overgang naar een nieuw pensioenadministratiesysteem (MAIA) wordt sinds 2011 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 97.

PERSONALIA (per 31 december 2014)

Bestuur

Namens de werkgever

drs. C.D. Kuijken (voorzitter)
drs. C.W. van Zuijlen

Namens de werknemers

drs. H. Brouwer (plv. voorzitter/secretaris)
Mw. ir. S.M.L. de Vries AAG
drs. H.C.B. van der Zee RA (penningmeester)

Namens de pensioengerechtigden

mr. G.H. Jalink

Verantwoordingsorgaan

Namens de pensioengerechtigden

W.J.M. Adriaanse RA
ir. G.H. van den Berg
A.A.M. Bolwerk RA
F.J. Claassen
dr. J.H. Dopper (voorzitter)
drs. H.M. Rijn (plv. voorzitter/secretaris)

Namens de werknemers

ing. L.A. van Driel
drs. ing. P. Drijfhout

Raad van toezicht

Mw. A. Gram CFA (voorzitter)
drs. D.J. Smit RA
drs. E.J.J. Voorhoeve

Raadgevend actuaris

drs. J. Beelen AAG Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V.

Bestuursbureau

P.P. Bonewit (directeur)
P.J.E. Koudijs
Mw. mr. J.H. Lambach (bestuurssecretaris)

Certificerend actuaris

drs. J.M.J. Tol AAG RBA Triple A Risk Finance Certification B.V.

Accountant

drs. L.H.J. Oosterloo RA PricewaterhouseCoopers Accountants
N.V.

Externe commissieleden

Mw. S. Breedveld RA (auditcommissie)
C.C. van der Sluis RA CPC (auditcommissie)
drs. E. Henstra (beleggingscommissie)
ing. D. Schut RE (communicatiecommissie)

Compliance officer

B.M. Peters Nederlands Compliance Instituut

Externe adviseurs

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

Algemene ontwikkelingen en het fonds

Verhoging AOW-leeftijd

De AOW-leeftijd gaat in stappen omhoog naar 67 jaar. Dit is al in wetgeving vastgelegd. Een versnelling van de verhoging van de AOW-leeftijd tot 67 jaar in 2021 is de gecombineerde uitkomst van afspraken uit het Herfstakkoord en het Regeerakkoord van oktober 2012. Eerder was besloten dat de AOW-leeftijd in 2023 67 jaar zou zijn. In november 2014 is het wetsvoorstel voor versnelde verhoging van de AOW-leeftijd bij de Tweede Kamer uiteindelijk ingediend.

De pensioenregeling van APF kent sinds 2014 een standaardpensioenleeftijd van 67 jaar, waarbij deelnemers de mogelijkheid hebben om hun pensioen eerder te laten ingaan, bijvoorbeeld op de AOW-leeftijd. De versnelde verhoging van de AOW leeftijd heeft geen gevolgen voor de inhoud van de regeling van APF.

Fiscale ruimte verder beperkt

Op 1 januari 2014 gingen de maximale opbouwpercentages met 0,1 procentpunt omlaag. Voor middelloon geldt een maximaal opbouwpercentage van 2,15% en voor eindloon 1,9%. De opbouwpercentages zijn met ingang van 1 januari 2015 nog verder omlaag gegaan. Vanaf 2015 wordt het fiscaal maximale opbouwpercentage 1,875% voor middelloonregelingen en 1,657% voor eindloonregelingen. De bovengrens tot waar pensioenopbouw fiscaal ondersteund wordt is € 100.000. Voor deelnemers met een inkomen boven € 100.000 komt er een mogelijkheid voor een netto pensioen. Voor pensioenfondsen gelden aanvullende regels voor de uitvoering van een netto regeling. Een fonds dient hierbij te voorkomen dat belast vermogen (voor uitvoering netto regeling) en onbelast vermogen (voor uitvoering bruto regeling) worden uitgewisseld. Die regels gelden niet als een verzekeraar of een premiepensioeninstelling (PPI) een netto pensioenregeling uitvoert. Al met al is het voor pensioenfondsen als gevolg van deze aanvullende regels pas verantwoord om een netto pensioenregeling aan te bieden als er naar verwachting een relatief grote groep deelnemers is die er gebruik van maakt.

De pensioenregeling van APF werd per 1 januari 2014 aangepast: het opbouwpercentage ging omlaag naar 2,15% en de pensioenleeftijd steeg naar 67 jaar, waarbij de opgebouwde pensioenen omgezet werden van een pensioen op 65 naar een pensioen op 67 jaar. Deze conversie vond begin 2014 plaats. Deelnemers werden schriftelijk geïnformeerd over de hoogte van hun aanspraken op 67. Gedurende het verslagjaar heeft het fonds, nadat sociale partners bij AkzoNobel daartoe hadden besloten, opnieuw een aanpassing van de regeling voorbereid. Eind 2014 werd besloten tot een aanpassing per 1 januari 2015, waarbij het opbouwpercentage omlaag ging naar 1,875%. Tevens is in de beschikbare premierregeling een salarisplafond van € 100.000 opgenomen. Het bestuur heeft zich gedurende het verslagjaar gebogen over de vraag of er op eventueel verzoek van sociale partners een netto pensioenregeling zou kunnen worden aangeboden aan deelnemers met een inkomen boven € 100.000. Er is een inschatting gemaakt van het aantal potentiële deelnemers en er is met de uitvoeringsorganisatie over de mogelijkheden gesproken van de uitvoering van een netto regeling en de kosten daarvan. Op grond daarvan is geconcludeerd dat de uitvoering van een netto pensioenregeling voor APF niet tot de mogelijkheden behoort.

Nieuw financieel toetsingskader

Het nieuwe financieel toetsingskader (nFTK) voor pensioenfondsen is per 1 januari 2015 van kracht. Het nFTK is bedoeld om nominale pensioenen te beschermen. Nieuw is de "beleidsdekkingsgraad", die een belangrijke maatstaf vormt voor de financiële gezondheid van een pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad is de twaalfmaandsgemiddelde dekkingsgraad. Als de beleidsdekkingsgraad op kwartaalbasis lager is dan de vereiste dekkingsgraad, dan moet het fonds een herstelplan maken. De eisen aan het vereiste eigen vermogen zijn strenger, omdat fondsen met de vorige financiële eisen de wettelijke zekerheidsmaat niet meer haalden. Veel

pensioenfondsen zullen volgens de regels van het nFTK een herstelplan moeten maken. Dit plan dient uiterlijk 1 juli 2015 bij DNB ingediend te zijn.

Ook de regels voor indexatie zijn strenger dan in het vorige financieel toetsingskader. Fondsen mogen eenmalig het strategisch beleggingsbeleid in lijn brengen met de actuele situatie, de ambities en risicohouding van het pensioenfonds. Bij het nFTK hoort een haalbaarheidstoets. Deze toets geeft inzicht in de gevolgen van de financiële opzet van de pensioenregeling en de daarbij gekozen risicohouding.

De Ultimate Forward Rate (UFR) is een rente die gebruikt wordt omdat er geen adequate markttrentes zijn voor zeer lange looptijden. In Europa is er een akkoord over de manier waarop de UFR voor verzekeraars bepaald wordt. In februari 2015 is deze UFR voor het eerst gepubliceerd. De Eerste Kamer vroeg of fondsen vooralsnog de UFR van 2014 kunnen blijven gebruiken. DNB ging daar op verzoek van staatssecretaris Klijnsma mee akkoord.

Het kabinet ziet de wijzigingen in het fiscale kader en het nieuwe financieel toetsingskader (nFTK) als onderhoud aan het pensioenstelsel. Onderhoud dat nodig is voor de houdbaarheid op korte termijn. Via een brede dialoog wil het kabinet wensen en ideeën in kaart brengen om een fundamentele discussie over de toekomst van het pensioenstelsel te voeren. De vragen van het kabinet waren:

- Hoe gaan we om met keuzevrijheid en maatwerk voor de deelnemer?
- Hoe gaan we om met solidariteit?
- Wie doet er mee in het pensioenstelsel en in welk collectief?
- Wie is verantwoordelijk?

Van september tot december 2014 werden de dialoogsessies gehouden. De Sociaal-Economische Raad (SER) brengt een advies uit dat onderdeel van deze dialoog is. Staatssecretaris Klijnsma van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) verwerkt alle input in een hoofdlijnennotitie die in het voorjaar van 2015 naar de Tweede Kamer gaat. Mevrouw Klijnsma hoopt dat er deze kabinetsperiode nog een visie van het kabinet op de toekomst van het pensioenstelsel komt. Maar voor de vastlegging in wetgeving verwacht ze dat meer tijd nodig is.

Eind 2014 stelden sociale partners en pensioenfondsbesturen de premie voor 2015 vast. Fondsen hoefden in de premie geen opslag voor herstel meer mee te nemen. Dat mocht omdat het nFTK die eis niet meer stelt. Het kabinet rekent voor 2015 op een premiedaling. De inperking van de fiscale ruimte voor pensioenen, werkt immers premieverlagend. Door een lage rente, stijgende levensverwachting en de buffereisen van het nFTK gaat de premie echter weer omhoog.

Als gevolg van de daling van het opbouwpercentage per 1 januari 2015, werd conform de uitvoeringsovereenkomst eind 2014 door sociale partners bij AkzoNobel en APF een verlaging van de premie overeengekomen voor de resterende duur van de overeenkomst. Het verantwoordingsorgaan is gevraagd advies uit te brengen over de verlaging van de premie en heeft hierover positief geadviseerd.

In de pensioenregeling die de sociale partners bij AkzoNobel per 1 juli 2015 overeenkomen zullen alle verhogende en verlagende effecten in de premie als gevolg van nFTK zijn meegenomen.

In de aanloop naar de invoering van het nFTK heeft het fonds in november een bijeenkomst gehouden met sociale partners om te spreken over het nFTK en wat daarbij van een ieder verwacht wordt. Gezamenlijk is richting gegeven aan de risicohouding van het fonds, op basis waarvan het fonds in 2015 een haalbaarheidstoets zal uitvoeren. Het fonds heeft een plan van aanpak opgesteld met als doel om per 1 juli 2015 een pensioenregeling en een uitvoeringsovereenkomst te hebben die voldoen aan het nFTK. Daartoe is eind 2014 een werkgroep ingesteld, bestaande uit afgevaardigden van sociale partners en het fonds.

Governance

Tijdens de ontwikkeling van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen, welke in het hoofdstuk bestuurlijke zaken wordt toegelicht, stelden de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid de Code Pensioenfondsen (de Code) op. Doel van de Code is de verhoudingen binnen het pensioenfonds transparanter te maken. Ook de communicatie met de belanghebbenden zoals werkgevers, deelnemers en gepensioneerden, moet door de Code transparanter worden. Tot slot moet de Code bijdragen aan het versterken van 'goed pensioenfondsbestuur'. De Code trad op 1 januari 2014 in werking. De staatssecretaris van Sociale Zaken en Werkgelegenheid verankerde de Code per 1 juli 2014 wettelijk. De Monitoringcommissie Code Pensioenfondsen ziet toe op de naleving van de Code. De Code vervangt de Principes voor goed pensioenfondsbestuur uit 2005. De Code legt de nadruk op het beïnvloeden van het gedrag van bestuurders, intern toezichthouders en belanghebbenden in de verantwoordingsfunctie. Per orgaan zijn normen opgenomen over taak en werkwijze, samenstelling en zittingsduur, geschiktheid, benoeming, schorsing en ontslag. Daarnaast zijn overkoepelende thema's opgenomen. De thema's gaan zowel over het eigen functioneren van het fonds als van dienstverleners. Voorbeelden hiervan zijn integraal risicomanagement, communicatie en transparantie, verantwoord beleggen, kosten, uitvoering en uitbesteding, geschiktheid, diversiteit, integer handelen en beloningsbeleid.

Pensioenfondsen leven de Code na op basis van het 'pas toe' of 'leg uit'-beginsel. Een pensioenfonds past de normen van de Code toe of zet in het jaarverslag gemotiveerd uiteen waarom een norm niet (volledig) is toegepast. APF streeft ernaar de normen uit de Code na te leven. Het fonds wijkt in de volgende gevallen (deels) af van normen uit de Code;

- **Norm 61:** De zittingsduur van een lid van het verantwoordingsorgaan is maximaal vier jaar. Het verantwoordingsorgaan bepaalt hoe vaak een lid van het verantwoordingsorgaan kan worden herbenoemd.
Motivering: De zittingstermijn van een lid van het verantwoordingsorgaan bedraagt maximaal vier jaar, maar uit pragmatische overwegingen is, gelijk aan het bestuur, een maximum zittingstermijn bepaald van 12 jaar.
- **Norm 67:** In het bestuur, het verantwoordingsorgaan of het belanghebbendenorgaan zitten ten minste één man en één vrouw.
Motivering: aan deze norm wordt deels voldaan. In het bestuur zit een vrouw, in het verantwoordingsorgaan niet. In het diversiteitsbeleid van het fonds is bepaald dat het bestuur zich tot doel stelt dat de organen een zo goed mogelijke afspiegeling vormen van deelnemers en pensioengerechtigden v.w.b. leeftijd en geslacht. Kennis, vaardigheden en professioneel gedrag blijven echter leidend. De profielschets voor een lid van het verantwoordingsorgaan riep op tot diversiteit, echter helaas dienden zich geen vrouwelijke kandidaten aan.
- **Norm 68:** In het bestuur, het verantwoordingsorgaan of het belanghebbendenorgaan zitten ten minste één lid boven en één lid onder de veertig jaar.
Motivering: In het diversiteitsbeleid van het fonds is bepaald dat het bestuur zich tot doel stelt dat de organen een zo goed mogelijke afspiegeling vormen van deelnemers en pensioengerechtigden v.w.b. leeftijd en geslacht. Kennis, vaardigheden en professioneel gedrag blijven echter leidend. In het bestuur zit een bestuurslid dat gedurende het verslagjaar 40 is geworden. In het verantwoordingsorgaan zitten geen leden jonger dan 40. Gelet op de leeftijdsopbouw van het fonds, vormt de samenstelling van het verantwoordingsorgaan echter een goede afspiegeling van deelnemers en pensioengerechtigden.

Nieuwe Wet Pensioencommunicatie vanaf 1 juli 2015

Het kabinet wilde bij de start van het nFTK ook nieuwe regels voor pensioencommunicatie laten gelden. Het doel van de nieuwe regels voor communicatie is deelnemers meer inzicht te geven in hun pensioensituatie en daarmee handelingsperspectief te bieden. Staatssecretaris Klijnsma van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) stuurde op 2 september het voorstel voor de Wet Pensioencommunicatie aan de Tweede Kamer.

Op 19 december volgden wijzigingen op het wetsvoorstel. Ook kwam er een concept van de lagere regelgeving. Hierdoor zijn de regels voor pensioencommunicatie verder tot in detail uitgewerkt. De geplande ingangsdatum is verschoven naar 1 juli 2015.

Het wetsvoorstel biedt meer ruimte voor digitale communicatie. De informatie loopt via drie kanalen. Die bevatten elk informatie van andere aard. Ten eerste komt er het Pensioen 1-2-3. Het Pensioen 1-2-3 bevat algemene informatie over de pensioenregeling (in drie lagen). Ten tweede is er het UPO dat persoonlijke informatie bevat over het bij één pensioenuitvoerder opgebouwde pensioen. Op het UPO kan ook het te bereiken pensioen staan. Tot slot is er het pensioenregister. Het pensioenregister geeft een totaaloverzicht van het te bereiken pensioen, zowel AOW als aanvullend pensioen. Het register rekent met een optimistisch, neutraal en een pessimistisch economisch scenario. Over de uitvoerbaarheid van de rekenmethodiek overlegt de regering nog met pensioenuitvoerders en toezichthouders. Het pensioenregister gaat daarnaast in drie jaar stapsgewijs uitbreiden. Het pensioenregister gaat inzicht geven in de toereikendheid van het pensioen in relatie tot de uitgaven. Ook wordt het mogelijk om het pensioeninkomen op huishoudniveau zichtbaar te maken.

Voor toekomstige pensioengerechtigden verandert dat zij straks informatie krijgen die specifiek in het kader van de pensioeningang van belang is. Pensioengerechtigden krijgen later toegang tot het pensioenregister, namelijk als met de rekenmethodiek en economische scenario's gerekend kan worden. Nog open staat hoe de inhoudelijke afbakening is tussen fonds en pensioenregister. Ook is een goede uitleg aan deelnemers over eventuele verschillen in de uitkomsten van belang.

Het fonds heeft de ontwikkelingen op het gebied van pensioencommunicatie gedurende het verslagjaar nauwlettend gevolgd. Bij het bepalen van de structuur van de nieuwe website is rekening gehouden met de doestellingen van de ophanden zijnde regelgeving. Zo wordt de informatie via de website gelaagd aangeboden en is er een module via de website beschikbaar die laat zien in hoeverre een deelnemer met zijn/haar pensioenopbouw op koers is. Dat maakt het mogelijk om nu al iets te doen, zodat de deelnemer later niet voor verrassingen komt te staan. Er wordt handelingsperspectief geboden. Dat wil zeggen dat tijdig wordt gewaarschuwd, zodat de deelnemer zelf desgewenst aanvullende maatregelen kan nemen.

Niet alleen op de website maar ook in de schriftelijke correspondentie wordt ernaar gestreefd de informatie zoveel mogelijk gelaagd aan te bieden. Eind 2014 is een start gemaakt om alle standaardbrieven die het fonds gebruikt in een meer toegankelijke vorm te herschrijven.

Algemeen Pensioenfonds

In het palet aan pensioenuitvoerders komt er een nieuw type pensioenfonds bij: het algemeen pensioenfonds. Op 19 december diende staatssecretaris Klijnsma van Sociale Zaken en Werkgelegenheid een wetsvoorstel hiervoor in. Het algemeen pensioenfonds is bedoeld om de samenvoeging van pensioenfonds gemakkelijker te maken. Anders dan bestaande pensioenfonds is het algemeen pensioenfonds niet beperkt tot gebruik door een of meer specifieke doelgroepen. Kleine pensioenfonds die niet zelfstandig verder willen of kunnen, krijgen met dit zogenaamde 'APF' een alternatief voor de route naar een verzekeraar. Voor wat grotere ondernemingspensioenfonds biedt het algemeen pensioenfonds expansiemogelijkheden. Een algemeen pensioenfonds mag ook verplichtgestelde beroepspensioenregelingen uitvoeren. Maar een algemeen pensioenfonds mag niet de regeling uitvoeren van verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfonds. Het is mogelijk om een pensioenfonds om te vormen tot 'APF' en om een nieuw (leeg) algemeen pensioenfonds op te richten. De ontwikkelingen rondom het algemeen pensioenfonds zijn door het bestuur gevolgd en besproken. Vooral nog is het bestuur van mening dat op basis van het deelnemersbestand en de wens van de werkgever om voor de komende vijf jaar een nieuwe uitvoeringsovereenkomst vast te stellen, voldoende grond bestaat om zelfstandig voort te bestaan. Het bestuur stuurt niet actief aan op consolidatie maar staat er in voorkomende gevallen wel voor open om mogelijke vormen van samenwerking te onderzoeken.

Gelet op de naam van het fonds, heeft het fonds zich na publicatie van het voorontwerp van wet tot staatssecretaris Klijnsma gewend met het verzoek de naam 'APF' niet in het wetsvoorstel te gebruiken en ook niet aan te moedigen tot het gebruik van deze naam en bovendien uit te zien naar een andere naam. De staatssecretaris heeft het fonds daarop laten weten de naam 'APF' niet in het wetsvoorstel te zullen gebruiken.

Europa

Op 4 december stuurde staatssecretaris Klijnsma een brief aan de Tweede Kamer over de nieuwe Europese pensioenrichtlijn (IORP-richtlijn). Doel van deze richtlijn is te komen tot een Europese interne markt voor pensioenen. Het eerdere voorstel van de Europese Commissie van maart 2014 is grondig aangepast. Daardoor kan Nederland zijn eigen pensioenbeleid blijven bepalen. Op 9 december gaf de Tweede Kamer het kabinet groen licht om in te stemmen met het gewijzigde voorstel. Op 10 december gingen de EU-lidstaten akkoord met het voorstel voor de herziening van de Europese richtlijn. De volgende stap is dat de richtlijn naar het Europees Parlement gaat.

De Europese Commissie wil een financiële transactiebelasting (FTT) invoeren om de financiële sector te dwingen bij te dragen aan het herstel van eventueel toekomstige crises. Een groep van 11 landen heeft ervoor gekozen om via de weg van "enhanced cooperation" een FTT in te voeren. Ze willen uiterlijk per 1 januari 2016 een FTT te hebben. Nederland heeft zich niet bij de groep van 11 aangesloten, omdat Nederland wil dat pensioenfonds vrijgesteld zijn van de FTT. Verder vindt Nederland het belangrijk dat er geen disproportionele samenloop is met de huidige bankbelasting en dat de inkomsten terugvloeien naar de lidstaten.

Rapportage en toezicht

De Tweede Kamer verwijderde de eis uit de Verzamelwet pensioenen 2014 dat pensioenfonds moeten rapporteren over de mate waarin ze in Nederland beleggen. Maar staatssecretaris Klijnsma had eerder aan de Eerste Kamer toegezegd dat die rapportage-eis er zou komen. Ze gaat daarom over de rapportage over beleggen in Nederland in gesprek met de Pensioenfederatie. Ze wil het belang van de rapportage benadrukken en een goede inhoudelijke discussie faciliteren.

Op 31 oktober presenteerden actuariael adviesbureau Lane Clark & Peacock (LCP) en de Pensioenfederatie het rapport Werk in uitvoering bij pensioenfonds. Van de 234 onderzochte pensioenfonds rapporteerde ongeveer 94% in het jaarverslag 2013 over de pensioenbeheerkosten, circa 93% over de vermogensbeheerkosten en 74% over de transactiekosten. Rapporteren over kosten is per 1 januari 2015 wettelijk voorgeschreven. LCP beveelt aan om de uitvoeringskosten te vermelden bij de kerncijfers in het jaarverslag. LCP adviseert ook om uitgebreider verantwoording af te leggen over nut en noodzaak van de gemaakte kosten.

De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) houden toezicht op pensioenfonds. DNB beoordeelt de financiële aspecten. De AFM ziet toe op gedrag en communicatie.

Voor DNB was één van de belangrijkste toezichtthema's in 2014 de toekomstbestendigheid van de pensioensector. Zijn er signalen die duiden op een kwetsbaar bedrijfsmodel? Kunnen pensioenfonds schokken opvangen? Het gaat dan met name om liquiditeit in periode van stress. DNB verwacht verder dat pensioenfonds hun risico's kennen, begrijpen en beheersen. Belangrijke risico's voor pensioenfonds zijn het renterisico en het marktrisico. Maar ook informatiebeveiliging en cybercrime zijn belangrijk. DNB heeft in 2014 opdracht gegeven tot het uitvoeren van een IT-selfassessment door een aantal pensioenfonds waaronder APF. Een gesprek met de toezichthouder maakte onderdeel uit van het onderzoek. Het fonds is in afwachting van de bevindingen.

Fondsen moeten voldoen aan (inter)nationale wet- en regelgeving zoals de Wet versterking bestuur pensioenfonds en het nieuw financieel toetsingskader. Pensioenfonds moeten een sterke reputatie hebben en het vertrouwen van de consument genieten. Verder let DNB voor de gehele financiële sector inclusief pensioenfonds op manipulatie bij prijszetting in markten, gedrag en cultuur, belangenverstrengeling, transacties in hoge risicolanden en nieuwe betaalmethoden. Het fonds nam deel aan het selfassessment Belangenverstrengeling door DNB en scoorde daarop voldoende. Gedurende het verslagjaar heeft DNB bij het fonds onderzoek gedaan naar de beheersing van de beleggingen. Een gesprek met de toezichthouder vormde onderdeel van het onderzoek. Het fonds was positief over de wijze waarop het onderzoek plaatsvond alsmede over de uitkomst. Naar aanleiding van de bevindingen heeft APF een plan van aanpak opgesteld. DNB ziet toe op de opvolging die aan dit plan gegeven wordt.

Een speerpunt van zowel de AFM als DNB was het ambitieniveau van pensioenfonds. Veel pensioenfonds hebben de ambitie van een nominaal pensioen en een voorwaardelijke indexatie. Kunnen de fonds dat waarmaken? Daarbij kijkt de AFM vooral naar de communicatie over de ambitie en kijkt DNB naar de financiële opzet om deze ambitie waar te maken. De AFM onderzocht in 2014 de kwaliteit van de informatie die pensioenfonds aan deelnemers verstrekken over de aanstaande pensioenuitkering. APF was door de AFM voor dit onderzoek geselecteerd. Naar aanleiding van het onderzoek, waarop APF voldoende scoorde, heeft de AFM een aantal aanbevelingen aan het fonds gedaan die ten goede zouden kunnen komen aan de informatieverstrekking. Alle aanbevelingen waren aan het einde van het verslagjaar ter hand genomen.

Structuur van het fonds

Profiel

Het fonds is statutair gevestigd te Arnhem en is opgericht in 1972. De laatste statutenwijziging dateert van 27 juni 2014. 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 36.422 deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden € 5,1 miljard vermogen belegd.

Missie, visie en strategie

Het fonds heeft de volgende missie geformuleerd:

APF voert de pensioenregeling uit zoals die door de werkgever en vakorganisaties is afgesproken en door het bestuur is getoetst op financiële haalbaarheid en uitvoerbaarheid.

De visie van het fonds luidt als volgt:

Het bestuur stelt het belang van (gewezen) deelnemers en gepensioneerden op de eerste plaats en probeert daarbij realistische verwachtingen te wekken. Het fonds vindt communicatie en transparantie van groot belang om de verwachtingen te managen en pensioenbewustzijn te creëren. Het bestuur is vooralsnog van mening dat de omvang van het deelnemersbestand in combinatie met de ontwikkelingen op het gebied van wet- en regelgeving voldoende grond bieden om zelfstandig voort te bestaan. Het bestuur stuurt daarom niet actief aan op consolidatie maar staat in voorkomende gevallen wel open voor het onderzoeken van mogelijkheden van verschillende vormen van samenwerken.

Het fonds hanteert de volgende strategie:

Om de missie te kunnen uitvoeren richt APF zich op het handhaven van een gezonde financiële positie, evenwichtige belangenafweging, het behalen van een zo hoog mogelijk beleggingsresultaat tegen

aanvaardbare risico's, het voeren van een kostenefficiënte en risicobewuste werkwijze en organisatie, een maatschappelijk verantwoorde uitvoering en duidelijke communicatie.

Verdeling van taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden

Binnen de Pensioenwet is de verdeling van taken en verantwoordelijkheden op pensioengebied duidelijk vastgelegd. 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. Hiermee 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. De huidige uitvoeringsovereenkomst eindigt per 1 juli 2015. Het fonds is hierover gedurende het verslagjaar met de werkgever in gesprek getreden.

Bestuur

In verband met het eindigen van de zittingsperiode, zijn in 2013 de heren van Zuijlen en Niezen per 1 januari 2014 opnieuw door het bestuur benoemd. Met zijn benoeming gaf de heer Niezen invulling aan zijn bereidheid om zijn bestuurslidmaatschap te continueren totdat zijn beoogd opvolger de heer Jalink, die door de deelnemersraad was voorgedragen, als bestuurslid was benoemd. De heer Jalink is, met inachtneming van de daartoe geldende selectieprocedure en nadat de toezichthouder van geen bezwaar heeft doen blijken, per 1 juli 2014 benoemd. Het bestuur is de heer Niezen erkentelijk voor zijn jarenlange inzet voor het pensioenfonds. Zijn beschouwende doch kritische blik is van grote waarde geweest voor het fonds.

Volgens het rooster van aftreden eindigde de zittingsperiode van mevrouw de Vries en de heer Van der Zee per 31 december 2014. Beiden zijn als bestuurslid door de vakorganisaties voorgedragen en per 1 januari 2015 door het bestuur herbenoemd.

In 2014 zijn door het bestuur de volgende belangrijke besluiten genomen:

Governance

- Vaststelling statuten naar aanleiding van wijzigingen governancestructuur
- Vaststelling diverse governancereglementen
- Benoeming drie leden van de raad van toezicht
- Benoeming bestuurslid per 1 juli 2014
- Benoeming nieuwe directeur pensioenfonds
- Benoeming twee bestuursleden per 1 januari 2015
- Vaststelling geschiktheidsplan

Pensioenregeling en communicatie

- Besluit tot beperkte toeslagverlening per 1 januari 2014 aan de actieven met 1% en de inactieven met 1,13%
- Uitvoerbaarheid vastgesteld van de pensioenregeling zoals die per 1 januari 2015 door sociale partners is bepaald
- Besluit tot beperkte toeslagverlening indexering per 1 januari 2015 aan de actieven met 1,59% en de inactieven met 0,65%
- Aanpassing ABTN
- Invoering prognosetafel AG 2014 per 31 oktober 2014
- Vaststellen nieuwe ervaringssterfte
- Vaststelling regelingsvariabelen en factoren pensioenregeling 2015
- Vaststellen wijzigingen pensioenreglement per 1 januari 2015
- Akkoord addendum uitvoeringsovereenkomst 2010-2015
- Benoeming certificerend actuaris en raadgevend actuaris
- Vaststelling communicatiejaarplan 2015

- Bekrchtiging risicohouding fonds

Financiën

- Vaststellen budget 2015
- Vaststellen jaarverslag 2013

Vermogensbeheer

- Aanpassing beleid inzake maatschappelijk verantwoord beleggen
- Besluit tot herinrichting van de aandelenportefeuille conform nieuwe categorie indeling
- Besluit tot opnemen hedgefunds in de categorie alternatieve beleggingen
- Besluit tot beleggen in hypotheke
- Vaststellen plan van aanpak naar aanleiding van bevindingen DNB beleggingsonderzoek
- Besluit aanpassing uitsluitingenlijst
- Vaststelling Beleggingsplan 2015 en de daarbij behorende beleggingsrichtlijnen 2015

Risicomanagement

- Beleidsdocument Integraal risicomanagement vastgesteld

Commissies

Het bestuur wordt bijgestaan door een beleggingscommissie, een auditcommissie en een communicatiecommissie. Daarnaast kent het fonds een klachten- en geschillencommissie en een pensioencommissie, die op ad hoc basis bij elkaar komen. De commissieleden 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. Gedurende het verslagjaar is een geschil voorgelegd aan de klachten- en geschillencommissie. De commissie heeft het geschil onderzocht en heeft daarvoor de indiener van het geschil gehoord. Het geschil werd in het verslagjaar afgehandeld.

Deelnemersraad

Het fonds kende tot 1 juli 2014 een deelnemersraad. Deze bestond uit 9 leden, waarvan 2 actieven en 7 pensioengerechtigden.

De deelnemersraad heeft in 2014 positief geadviseerd over:

- Aanpassing ABTN
- Jaarverslag 2013
- Aanpassing pensioenreglement
- Aanpassing statuten

De deelnemersraad was tevens bereid om een rol te vervullen bij de verkiezingen voor het nieuwe verantwoordingsorgaan dat per 1 juli 2014 aantrad. Twee leden werden namens de deelnemersraad afgevaardigd voor de verkiezingscommissie van het nieuwe verantwoordingsorgaan.

Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan gaf bij de bespreking van het jaarverslag over 2013, een positief oordeel af over het gevoerde beleid en de beleidskeuzes van het bestuur voor de toekomst. Dit oordeel was gebaseerd op de aspecten governance, vermogensbeheer, risicomanagement, administratieve organisatie en communicatie. Het verantwoordingsorgaan wisselde in 2014 in twee gezamenlijke vergaderingen met het bestuur van gedachten over het gevoerde beleid en de lopende zaken.

Het verantwoordingsorgaan adviseerde in 2014 positief over:

- Vorm, inrichting en samenstelling intern toezicht
- Wijziging reglement verantwoordingsorgaan
- Reglement raad van toezicht
- Addendum uitvoeringsovereenkomst 2010-2015

In verband met de gewijzigde governancestructuur kent het fonds per 1 juli 2014 een nieuw verantwoordingsorgaan. Dit verantwoordingsorgaan bestaat uit 8 leden: 6 vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden en 2 van de werknemers. De werkgever is op eigen verzoek niet vertegenwoordigd in het verantwoordingsorgaan. De taken van het verantwoordingsorgaan zijn vastgelegd in het reglement verantwoordingsorgaan. Naast de wettelijke taken, kent het verantwoordingsorgaan een aantal extra adviesrechten, zoals bij voorgenomen besluiten tot statutenwijzigingen, toeslagverlening of korting van pensioenen.

Intern toezicht

Het interne toezicht wordt met ingang van 1 juli 2014 uitgevoerd door een raad van toezicht. Daarvoor kende het fonds een visitatiecommissie. Per 1 september 2014 zijn de drie leden van de raad van toezicht benoemd. Eind 2013 heeft de visitatiecommissie voor het laatst een rapport uitgebracht. Het bestuur heeft in 2014 bepaald hoe uitvoering gegeven wordt aan de aanbevelingen van de visitatiecommissie. Het bestuur acht de aanbevelingen stuk voor stuk waardevol en heeft op een enkel onderdeel na opvolging gegeven aan de aanbevelingen. Daar waar de opvolging afweek van hetgeen de visitatiecommissie voor ogen had, gebeurde dit weloverwogen.

Externe deskundigen

Het fonds kent een aantal externe deskundigen. De certificerend actuaris stelt jaarlijks een rapport op waarin zijn verklaring is opgenomen. In 2014 is een nieuwe certificerend actuaris aangesteld. De accountant controleert de jaarrekening en de verslagstaten en geeft een verklaring bij de jaarrekening over de getrouwheid. Het bestuur maakt bovendien gebruik van de diensten van een raadgevend actuaris, die het bestuur adviseert bij actuariële vraagstukken. Gedurende het verslagjaar is een nieuwe raadgevend actuaris benoemd. Certificerend- en raadgevend actuaris zijn niet aan hetzelfde kantoor verbonden. Het fonds laat zich daarnaast bijstaan door onafhankelijke adviseurs. 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. Met het oog op het aflopen van het uitbestedingscontract in 2016, heeft het bestuur eind 2014 afgesproken om zich in 2015 hierop nader voor te bereiden.

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 wat daarover is overeengekomen. Er zijn geen vermeldenswaardige bevindingen ten aanzien van de beheersing van de uitbestede activiteiten. Met het oog op het aflopen van het uitbestedingscontract in 2016, heeft het bestuur eind 2014 afgesproken om zich in 2015 hierop nader voor te bereiden.

Bestuurlijke zaken

Governance

Vanwege de Wet versterking bestuur pensioenfondsen, die in augustus 2013 in werking trad, heeft voorafgaand aan het verslagjaar besluitvorming plaatsgevonden over het bestuursmodel. Besloten is tot handhaving van het paritaire model per 1 juli 2014. Het aantal bestuurszetels bleef 6: 2 zetels voor vertegenwoordigers van de werkgever, 1 zetel voor vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden en 3 zetels voor vertegenwoordigers van werknemers, waarbij bij de voordracht van werknemersvertegenwoordigers rekening gehouden zal worden met een evenwichtige belangenbehartiging van deelnemers en pensioengerechtigden. Het verantwoordingsorgaan bestaat uit maximaal 8 leden, waarbij de werkgever niet is vertegenwoordigd. Besloten is tot instelling van een raad van toezicht. In 2014 heeft het fonds de statuten aangepast aan het besluit over de nieuwe governancestructuur en zijn de reglementen voor het nieuwe verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht alsmede het huishoudelijk reglement voor het bestuur nader vormgegeven en vastgesteld. Gedurende de periode tot 1 juli 2014 is invulling gegeven aan de bemensing van de diverse fondsorganen. Per 1 juli 2014 is een bestuurslid namens pensioengerechtigden benoemd en is met de voordragende partijen afgesproken dat de heer Van der Zee met ingang van 1 juli 2014 een werknemerszetel inneemt. Er zijn verkiezingen gehouden voor pensioengerechtigde leden in het verantwoordingsorgaan en het fonds heeft de benoemende partij verzocht twee vertegenwoordigers van werknemers te benoemen. Per 1 september 2014 zijn drie onafhankelijke personen na positief advies van het verantwoordingsorgaan en na toetsing door de toezichthouder DNB, in de raad van toezicht benoemd.

Het bestuur is eindverantwoordelijk, waarbij het oordeel van het verantwoordingsorgaan en de aanbevelingen van het intern toezicht voor het bestuur zwaar wegen. In het najaar heeft een gezamenlijke bijeenkomst plaatsgevonden van bestuur met verantwoordingsorgaan en raad van toezicht. Daar werd nader stilgestaan bij de verschillende taken die de fondsorganen hebben. Ook werd aandacht besteed aan de wijze waarop verantwoordingsorgaan en raad van toezicht inzicht kunnen krijgen in de overwegingen, informatie en argumenten die ten grondslag liggen aan besluitvorming en handelen. Afgesproken is om de werkwijze van de drie gremia medio 2015 voor het eerst tijdens een gezamenlijk bijeenkomst te evalueren.

Geschiktheid

De toezichthouder verlangt dat bestuursleden geschikt zijn voor het uitoefenen van hun functie. Volgens de desbetreffende beleidsregel wordt onder geschiktheid verstaan: kennis, vaardigheden en professioneel gedrag. Om de geschiktheid bij aanvang te toetsen, hanteert het bestuur een profielschets, bestaande uit een algemeen profiel aangevuld met specifieke vereisten voor de individuele bestuursfunctie. Tevens wordt daarin aangegeven hoe rekening gehouden wordt met onder andere leeftijd en geslacht. De geschiktheid van een bestuurslid blijkt in ieder geval uit de opleiding, werkervaring en competenties van het bestuurslid en de doorlopende toepassing hiervan. Daarnaast zorgt het bestuur voor complementariteit en continuïteit binnen het bestuur.

Voorheen kende APF een deskundigheidsplan en sinds 2014 werkt men met een geactualiseerd geschiktheidsplan. Dit plan beschrijft hoe het bestuur zorgt dat de kwaliteiten die nodig zijn om goed te kunnen besturen aanwezig zijn, onderhouden worden en verder ontwikkeld kunnen worden. Ook heeft het fonds een programma voor aspirant bestuursleden. Op grond van het geschiktheidsplan volgen bestuursleden opleidingen en kunnen zij zich verder specialiseren. In de praktijk blijkt dat het werk in de commissies een goede leerschool is voor bestuursleden. Verder hebben de bestuursleden de beschikking over actuele informatie en vakliteratuur, bezoeken zij themabijeenkomsten en periodieke seminars van de uitvoeringsorganisatie. Ook vinden bedrijfsbezoeken aan de uitvoerder plaats en faciliteert deze bij permanente educatie. In 2014 is het geschiktheidsplan uitgevoerd. Bestuursleden namen deel aan de periodieke seminars en themamiddagen van de uitvoeringsorganisatie, diverse modules van de SPO-leergang

onder andere 'Besturen van een pensioenfonds' niveau 2 en specialisatiemodules van SPO, alsmede informatiebijeenkomsten van DNB. In 2014 is voor het eerst invulling gegeven aan een programma voor aspirant-bestuursleden. Dit programma bestaat uit opleidingen, dieptestages bij de uitvoerder en het bestuursbureau en toehoorderschap bij vergaderingen. De uitvoeringsorganisatie voor vermogensbeheer organiseerde speciaal voor het bestuur twee themamiddagen, waarin bepaalde aspecten van de beleggingen verder uitgediept werden.

Evaluatie

Het bestuur evalueert jaarlijks onder begeleiding van een externe deskundige het eigen functioneren. Doel van de zelfevaluatie is om stil te staan bij de sterke en minder sterke punten, de deskundigheidsvereisten en om te kijken naar de nabije toekomst. Het bestuur reflecteert niet alleen zichzelf, maar betreft hierbij tevens de directe omgeving. Voorafgaand aan de evaluatiebijeenkomst is met ieder bestuurslid een interview gehouden en zijn de direct betrokkenen in de omgeving van het bestuur gevraagd naar hun mening, zoals de medewerkers van het bestuursbureau, de voorzitter van de deelnemersraad, een lid van de auditcommissie en een lid van de beleggingscommissie. Daarnaast hebben alle bestuursleden een checklist ingevuld met de scores voor deskundigheid op het gebied van de eindtermen. Belangrijkste uitkomst van de zelfevaluatie was dat de besluitvorming als evenwichtig ervaren wordt, waarbij de mate van complementariteit en ruimte voor inbreng positief beoordeeld werd. Aan het einde van het verslagjaar is een begin gemaakt met de voorbereidingen voor de zelfevaluatie van de commissies, welke in 2015 uitgevoerd zal worden.

Gedragscodes

Het fonds heeft een eigen gedragscode. Deze code is gebaseerd op de modelgedragscode van de Pensioenfederatie. De leden van het bestuur, de externe adviseurs, de externe commissieleden, de leden van de raad van toezicht 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 en welke nevenfuncties worden bekleed. Over 2014 is dit ook zo gebeurd. De compliance officer rapporteert na afloop van een kalenderjaar aan de voorzitter. In geval van incidenten wordt terstond gerapporteerd. In het verslagjaar zijn de compliance officer geen overtredingen van de gedragscode bekend.

Transparantie van de kosten

Het bestuur heeft aandacht voor de kosten van het beheer van het fonds en de uitvoering van de regeling. Het bestuur stelt jaarlijks een begroting van de uitvoerings- en beheerkosten op en beoordeelt tenminste per kwartaal de werkelijke kosten ten opzichte van de begroting. Het bestuur onderschrijft de wenselijkheid van transparantie naar de belanghebbenden van het fonds en volgt de aanbevelingen van de Pensioenfederatie met betrekking tot kosten transparantie alsmede de door de toezichthouder uitgewerkte rapportagemethodiek.

Kosten van de uitvoering: €4,6 mln; per verzekerde €126,-

De kosten van het pensioenfonds bestaan uit uitvoeringskosten, kosten voor vermogensbeheer en transactiekosten. Onder uitvoeringskosten worden verstaan 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 certificerende actuaire en accountant. 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 de uitvoeringskosten in verhouding zijn met het niveau van de dienstverlening. In de hierboven vermelde kosten per verzekerde is uitgegaan van zowel actieve als gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. Volgens de definitie die de Pensioenfederatie hanteert voor berekening van de

uitvoeringskosten per verzekerde bedragen de kosten € 191. In die definitie worden gewezen deelnemers niet meegenomen.

Kosten vermogensbeheer: € 25,9 mln, 0,53 % het belegd vermogen

In het vervolg van dit verslag worden de kosten voor vermogensbeheer verder gespecificeerd (zie pagina 31). Jaarlijks wordt door het fonds beoordeeld of de kosten die worden gemaakt als percentage van het belegd vermogen zich redelijk ontwikkelen ten opzichte van voorgaande jaren. Ten opzichte van 2013 laten de vermogensbeheerkosten een stijging zien. Deze stijging is geheel te verklaren door de ontwikkelingen die zich gedurende het verslagjaar hebben voorgedaan, welke niet alleen tot hogere kosten hebben geleid, maar evenzo tot een hoger rendement en een stijging van het beheerd vermogen.

Het hoofddoel van het beleggingsbeleid is om binnen aanvaardbare risicogrenzen het rendement te maximaliseren en zodoende de pensioenaanspraken van de deelnemers en ex-deelnemers na te komen. Dit komt ook in de beleggingsbeginselen tot uiting waarbij tevens geldt dat een actief beleggingsbeleid de voorkeur heeft, mits de toegevoegde waarde na gedegen onderzoek is vastgesteld. Uitgangspunt hierbij is dat het rendement dat verwacht wordt met actief beleid te realiseren ruimschoots opweegt tegen de kosten die hiermee gemoeid zijn.

Integraal risicomanagement

In de tweede helft van 2014 heeft de auditcommissie met de risicomanager het integraal risicomanagement opnieuw gedefinieerd. De door het bestuur vastgestelde missie, visie en strategie vormen hierbij een belangrijk uitgangspunt alsmede de risicohouding die door de sociale partners bij AkzoNobel in overleg met APF wordt bepaald. Het beleidsdocument Integraal Risicomanagement is herzien. Hierin is onder andere beschreven dat het ownership voor monitoring van de geïnventariseerde risico's bij de verschillende commissies dan wel het bestuur ligt. Uitdrukkelijk dient opgemerkt te worden dat het bestuur eindverantwoordelijk blijft. Daarnaast zijn de rollen, taken en verantwoordelijkheden duidelijk gedefinieerd. De directeur bestuursbureau vervult de rol van risicomanager en is verantwoordelijk voor de coördinatie van het risicomanagementproces en de periodieke risicorapportage aan het bestuur. In het verslagjaar is besloten dat voor deze rapportage een nieuwe risicomonitor opgesteld zal worden. Deze monitor stelt het bestuur in staat op basis van een gecomprimeerd overzicht de risico's van het fonds te kunnen volgen en zo nodig te kunnen sturen op de vastgestelde risicofactoren. Daarnaast 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 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

Hoofdpijnen pensioenregeling 2014

AkzoNobel kent voor alle werknemers in Nederland tot een jaarsalaris van € 62.996 een pensioenregeling bestaande uit een collectieve middelloonregeling met een vaste werkgeverspremie (Collectief Defined Contribution regeling). Daarnaast bestaat een individuele beschikbare premieregeling voor degenen die een vast jaarsalaris hebben van meer dan € 62.996 (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 verband met het aangepaste fiscale kader per 1 januari 2014, is de pensioenregeling van het fonds met ingang van deze datum gewijzigd; de leeftijd waarop het pensioen standaard in gaat is van 65 naar 67 jaar verhoogd en het opbouwpercentage is omlaag gegaan van 2,25% naar 2,15%. De pensioenaanspraken op 65 zijn begin 2014 actuariel neutraal omgezet naar aanspraken op 67 jaar. Het is mogelijk om het pensioen eerder dan 67 in te laten gaan, echter niet eerder dan op leeftijd 60. Voorafgaand aan de aanpassingen per 1 januari 2014 heeft het fonds de uitvoerbaarheid getoetst van de aanpassingen die sociale partners afspraken. Nadat vastgesteld werd dat de aanpassingen administratief uitvoerbaar waren, werd voorafgaand aan het verslagjaar het pensioenreglement aangepast en werden de deelnemers ingelicht over de wijzigingen. Begin 2014 is de conversie naar de nieuwe pensioenregeling uitgevoerd. Hierbij is vastgesteld dat omrekening van de technische voorziening van het fonds per 1 januari 2014 slechts een zeer geringe afwijking geeft ten opzichte van de technische voorziening per 31 december 2013. Zowel de certificerend actuaris als de accountant hebben laten weten dat deze afwijking geen aanleiding vormt voor maatregelen. In de tweede helft van het verslagjaar is de conversie door het fonds aan de accountant voorgelegd ter beoordeling. De accountant heeft geen bijzonderheden geconstateerd.

De kenmerken van de regeling in 2014 zijn als volgt:

Pensioensysteem	Middelloonregeling tot opbouwgrens (€ 62.996 per 1 januari 2014), daarboven geldt een individuele Beschikbare Premieregeling.
Pensioenleeftijd	Deze is 67 jaar. Voor "deelnemers 2000" geboren vóór 1-1-1950 is dit 62 jaar
Pensioengevend salaris	Vast jaarinkomen (inclusief 8% vakantietoeslag) + vaste ploegentoeslag + variabel inkomen.
Franchise	€ 13.449 per 1-1-2014; € 13.473 per 1-7-2014.
Pensioengrondslag	Totaal pensioengevend salaris minus franchise. Het pensioengevend salaris wordt gemaximeerd op de opbouwgrens.
Opbouwpercentage	2,15% van de pensioengrondslag.
Nabestaandenpensioen	1,33% per dienstjaar van het vaste jaarinkomen (geen opbouw, risicobasis).
Wezenpensioen	10% van het vaste jaarinkomen (per kind tot 18 of 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 de pensioengrondslag.

In verband met het aangescherpte fiscale kader per 1 januari 2015, wijzigt de pensioenregeling met ingang van die datum. Het opbouwpercentage gaat omlaag naar 1,875%.

Beschikbare premiereregeling

Deze regeling geldt voor deelnemers met een jaarsalaris boven het opbouwgrensbedrag (€ 62.996 per 1 januari 2014). De premies worden belegd en op de pensioendatum koopt het fonds van deze premie inclusief beleggingsopbrengst pensioen voor betrokkene aan. In beginsel worden de premies belegd in de beleggingsportefeuille fonds lifecycle; naarmate men ouder wordt, wordt minder in aandelen belegd. Deelnemers kunnen desgewenst laten beleggen op basis van hun eigen beleggingsprofiel. Aan de hand van een vragenlijst wordt dit profiel bepaald en in het kader van de zorgplicht wordt jaarlijks getoetst of het profiel nog actueel is.

In verband met het aangescherpte fiscale kader per 1 januari 2015, wijzigt de beschikbare premiereregeling met ingang van die datum. In de regeling wordt een salarisplafond van € 100.000 opgenomen.

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. Aan het einde van het verslagjaar is besloten tot een vereenvoudiging in de systematiek van de premie: de premiebetaling stopt op de leeftijd van 60 jaar zonder dat dit gevolgen heeft voor de dekking. Deze afspraak heeft een stijging van de maandelijkse premie tot gevolg.

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. 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 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 2013 heeft besluitvorming plaatsgevonden inzake verhoging van de pensioenaanspraken voor het geval de vermogenspositie van het fonds ultimo 2013 een verhoging zou toelaten. Begin 2014 is een verhoging geëffectueerd van 1%, deels ten laste van de reserve toeslag werknemers en deels ten laste van de vermogenspositie van het fonds. Voor het eerst ontstond hiermee een situatie waarin de hoogte van de reservetoeslag en de vermogenspositie van het fonds niet toereikend waren om de opgebouwde pensioenaanspraken te verhogen met de algemene loonindex van AkzoNobel. Het verschil bedroeg 0,5%. Eind 2014 vond besluitvorming plaats over verhoging van pensioenaanspraken per 1 januari 2015. De recent overeengekomen loonronde bij AkzoNobel van 1,85% met terugwerkende kracht tot 1 juli 2014 diende als uitgangspunt voor de verhoging van de pensioenaanspraken van deelnemers. Wederom bestond de situatie dat de hoogte van de reservetoeslag en de vermogenspositie van het fonds niet toereikend waren om de opgebouwde pensioenaanspraken te verhogen met de algemene loonindex van AkzoNobel. De verhoging bedroeg 1,59%; het verschil bedroeg 0,26%.

In de afgelopen jaren zijn de opgebouwde pensioenaanspraken van actieve deelnemers verhoogd met 1,0% per 1 januari 2014, 0,5% per 1 januari 2013 en 1,75% per 1 juli 2012 (beiden geëffectueerd in 2013) en met 1,5% per 1 juli 2011).

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 is op basis van de vermogenspositie eind 2014 besloten tot een verhoging van de opgebouwde pensioenaanspraken en de pensioenrechten per 1 januari 2015 met 0,65%.

De opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten van gewezen deelnemers en pensioengerechtigden zijn op 1 januari 2014 verhoogd met 1,13%. Op 1 januari 2013, 1 januari 2012 en 1 januari 2011 vond geen verhoging plaats.

Toeslagverlening betreffende inactieven en ingegane pensioenen vanaf 2010

Effectief per 1 januari van het jaar	Volledige toeslag %	Toegekende toeslag %	Verschil %
2015	0,9	0,65	-0,25
2014	2,4	1,13	-1,27
2013	2,3	-	-2,3
2012	2,7	-	-2,7
2011	1,6	-	-1,6
2010	0,4	-	-0,4

Communicatie

De communicatie van het fonds vindt plaats op basis van een jaarlijks communicatieplan en het beleidskader communicatie 2013-2016. Hierbij streeft APF naar het op een duidelijke manier communiceren van de pensioenverwachtingen van actieven en pensioengerechtigden. Alle communicatie wordt opgesteld vanuit het belang van de deelnemer. Dit betekent dat elke communicatie-uiting voor de beoogde doelgroep herkenbaar en relevant moet zijn: 'Wat betekent dit voor mij?'. Het periodiek APF-Bericht dient tevens gericht te zijn op het vertrouwen dat het pensioen bij APF in goede handen is. In het verslagjaar is veel aandacht besteed aan de verdere ontwikkeling van de communicatie in het algemeen en aan de website in het bijzonder. Een aantal partijen is benaderd om een voorstel te doen voor een nieuwe website voor APF, waarbij toegankelijkheid, een gelaagde structuur en het bieden van handelingsperspectief belangrijke uitgangspunten voor de nieuwe website waren. Op basis van de voorstellen heeft het fonds gekozen om de website onder te brengen bij een communicatieadviesbureau. Eind 2014 is de nieuwe website live gegaan. De website is dynamisch van opzet. Deelnemers dienen in te loggen met hun DigiD, waarna zij direct in een omgeving terecht komen waarin de informatie die op hun situatie van toepassing is prominent aangeboden wordt. Om handelingsperspectief te kunnen bieden, bevat de website een tool waarmee deelnemers kunnen bekijken of zij op schema liggen met

hun pensioenopbouw. Tenslotte is de website opgezet op basis van de gedachte dat pensioencommunicatie in de toekomst steeds meer digitaal zal plaatsvinden.

Financiën

Baten en lasten

Het positieve saldo van baten en lasten over 2014 bedroeg € 79,1 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 1 juli 2015, hierin is de werkgeverspremie bepaald op 29,1% van de som van de pensioengrondslagen. De aanpassing van de pensioenrichtleeftijd naar 67 in combinatie met de verlaging van het opbouwpercentage en het besluit van AkzoNobel om de Garantieregeling voortzetting pensioenopbouw niet meer door APF te laten uitvoeren, hebben geleid tot een verlaging van de premie. De premie voor de periode 1 januari 2014 tot 1 juli 2015 is gedurende het verslagjaar als gevolg hiervan bepaald op 22,6% van de som van de pensioengrondslagen. De aanpassing van de regeling per 1 januari 2015 in verband met een lager opbouwpercentage, heeft geleid tot een vaststelling van een premie van 20,4% van de som van de pensioengrondslagen voor de periode 1 januari tot 1 juli 2015.

De kostendeekkende 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 kostendeekkende 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):

	2014	2013	2012	2011	2010	Gemiddeld
Feitelijke premie	48,2	60,5	60,5	80,2	75,8	65,0
Gedempte kostendeekkende premie	43,3	48,8	48,9	70,1	73,0	56,8
Verskil	4,9	11,7	11,6	10,1	2,8	8,2

De gedempte kostendeekkende 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, tenzij sprake is van aanpassing van de regeling vanwege wijziging van de fiscale regels.

Voor de periode 1 januari 2015 - 1 juli 2015 zal de premie wijzigen. Dit is het gevolg van aanpassing van de pensioenregeling aan de nieuwe fiscale regels die per 1 januari 2015 van toepassing zijn. De gedempte premie is over de periode vanaf 2010 tot en met 2014 kostendekkend geweest.

In afgelopen jaren heeft de premie een positieve bijdrage geleverd aan de ontwikkeling van de dekkingsgraad, zoals in onderstaand overzicht wordt weergegeven.

	2014	2013	2012	2011	2010
Impact op dekkingsgraad:	0,5%	0,3%	0,2%	0,7%	0,1%

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 2014 vastgesteld op 5%. De van werknemers ontvangen premie wordt geheel gestort in de reserve toeslag werknemers.

Technische voorzieningen

Het bestuur heeft besloten om ultimo 2014 over te stappen op de Prognosetafel AG 2014 voor berekening van de technische voorzieningen en het opstellen van de actuariële analyse. Hierbij worden leeftijdsafhankelijke sterftecorrecties toegepast, gebaseerd op de fondsspecifieke ervaringssterfte berekend in 2014.

Voor excasso-kosten werd besloten ultimo 2014 over te stappen op een opslag van 1,90 %.

Tot die tijd maakte het fonds voor de bepaling van de technische voorzieningen en het opstellen van de actuariële analyse gebruik van de AG-prognosetafel 2012 – 2062. Hierbij werden leeftijdsafhankelijke sterftecorrecties toegepast, gebaseerd op de Towers Watson ervaringssterfte 2012. Voor excasso-kosten werd een opslag van 1,25% gehanteerd.

Vermogenspositie

Het totale eigen vermogen is met € 79,1 mln gestegen van € 287,3 mln ultimo 2013 naar € 366,4 mln ultimo 2014. De waarde van de technische voorzieningen is met € 541,2 mln gestegen van € 4.130,5 mln ultimo 2013 naar € 4.671,7 mln ultimo 2014.

Dekkingsgraad

Eind 2013 bedroeg de dekkingsgraad 109,3%. Gedurende het verslagjaar was sprake van een gestaag dalende rente. Tegelijkertijd liet het fonds in 2014 een fors positief beleggingsresultaat zien, mede vanwege de impact van de renteafdekking. Eind oktober werd de dekkingsgraad voor het eerst berekend op basis van de Prognosetafel AG 2014. Het effect hiervan is dat de dekkingsgraad met 1,2% stijgt. Tevens heeft een aanpassing van de ervaringssterfte in de berekeningsfactoren voor de voorziening pensioenverplichting ertoe geleid dat de dekkingsgraad met 1,3% stijgt. Eind oktober is voor het eerst een opslag voor excasso-kosten van 1,9% gehanteerd voor de berekening van de dekkingsgraad. Dat leidde tot een daling van de dekkingsgraad met 0,7%. Per saldo leidden de ontwikkelingen in 2014 tot een dekkingsgraad van 110,0% per eind december.

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 2014 volledig voor € 100,0 mln wordt meegenomen. De aanwezige dekkingsgraad is berekend door het saldo pensioenvermogen (inclusief herverzekeringsdeel technische voorziening) € 5.138,1 mln te delen door de technische voorzieningen € 4.671,7 mln en komt daarmee uit op 110,0%.

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 diende het fonds op 31 december 2013 minimaal een dekkingsgraad te hebben van 104,2%. Die is gehaald, waardoor het fonds uit het dekkingstekort kwam en het korte termijn herstelplan niet langer van kracht was. Vanwege de komst van het nFTK per 1 januari 2015 is het lange termijn herstelplan ultimo 2014 vervallen. Na einde verslagjaar wordt opnieuw bezien of het fonds volgens de regels van het nFTK in een tekortsituatie verkeert. Indien dat het geval is zal uiterlijk 1 juli 2015 een nieuw herstelplan bij de toezichthouder DNB worden ingediend.

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 Strategisch Pensioen Management van Syntrus Achmea.

Beleid 2014

De strategische beleggingsmix en realisatie kunnen als volgt worden samengevat:

	Strategische allocatie		Feitelijke allocatie per 31 december 2014		
	%	%	Exclusief derivaten € x 1 mln	Derivaten ** € x 1 mln	Inclusief derivaten € x 1 mln
Vastrentende waarden	55	55,7	2.762,8	312,7	3.075,5
Aandelen	25	28,1	1.394,2	0,0	1.394,2
Vastgoed	10	9,3	461,6	0,0	461,6
Commodities	5	2,3	113,0	0,0	113,0
Hedge Funds	5	5,1	250,2	0,0	250,2
Liquide middelen *	0	-0,5	-22,1	-25,6	-47,7
Totaal	100	100,0	4.959,7	287,1	5.246,8

Verdeling in jaarrekening

Beleggingen risico pensioenfonds	5.442,7
Beleggingen risico deelnemers	124,3
Rubricering negatieve waarden derivaten en cash collateral onder kortlopende schulden (derivaten)	-320,2
Totaal	5.246,8

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.

Beleggingsrendementen

De bruto beleggingsrendementen over 2014 en 2013 blijken uit het volgende overzicht:

	2014	2013
Vastrentende waarden	10,9%	1,1%
Aandelen	17,7%	17,9%
Vastgoed	14,8%	4,1%
Commodities	-40,3%	-1,7%
Hedge Funds*	4,2%	-
Totaal rendement beleggingen**	11,2%	6,3%
Bijdrage valuta afdekking	-2,5%	1,1%
Bijdrage rente afdekking	9,1%	-2,6%
Totaal, incl. valuta- en rente afdekking	17,7%	4,8%

* Het rendement is behaald gedurende de periode 1 oktober – 31 december 2014

**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

Gemengd beeld in 2014

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

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

Strategisch beleid

De implementatie is in 2014 afgerond na de besluiten die in 2013 zijn genomen voor wat betreft het strategische beleggingsbeleid en risicobeleid:

- Verhoging van het percentage aandelen low volatility, ten koste van aandelen ontwikkelde markten. Hiermee wordt het risico van de portefeuille verlaagd.
- De verhouding tussen aandelen Europa en aandelen VS wordt gelijkgesteld aan de verhouding van deze categorieën binnen MSCI World.
- Toevoegen van hedge funds aan de portefeuille ten koste van aandelen ontwikkelde markten. Hiermee komt er meer diversificatie binnen de portefeuille waardoor het fonds per saldo in principe minder beleggingsrisico loopt.
- Grotere weging naar Global High Yield en Emerging Market Debt ten koste van staatsobligaties.
- Toevoegen van beleggingscategorie hypotheken aan de portefeuille ten koste van staatsobligaties.
- Handhaven van het huidige rente- en valuthedge beleid.

Beleggingsresultaten over 2014

Het totaal rendement van het fonds over 2014 is 17,7%. Dit is inclusief het resultaat op risicoafdekking. Exclusief het resultaat op risicoafdekking bedraagt het rendement 11,2%. 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	2014		2010 – 2014	
	APF	BM*	APF	BM*
Vastrentende waarden	10,9%	10,2%	5,9%	5,3%
Aandelen	17,7%	16,2%	12,9%	11,8%
Vastgoed	14,8%	13,2%	6,7%	5,4%
Commodities	-40,3%	-40,5%	-0,3%	2,1%
Hedge Funds	4,2%	0,6%	-%	-%
Totaal excl. valuta-, rente- en aandelenafdekking	11,2%	8,9%	7,8%	6,7%
Totaal incl. valuta-, rente- en aandelenafdekking	17,7%		9,7%	

* Door het fonds gehanteerde benchmark

Aandelen

Het jaar 2014 was voor aandelen een goed beleggingsjaar met hoge rendementen. Door de depreciatie van de euro, was het rendement in euro's gemeten voor wereldwijde beleggingen zeer hoog. Maar ook in lokale valuta gemeten behaalden aandelen uit Europa, de VS en Japan positieve rendementen. Emerging markets gemeten in Amerikaanse dollars stegen niet en waren afgelopen verslagjaar wederom een uitzondering. De rendementen werden behaald in het kader van een wereldwijd licht aantrekkende economische groei en doorgaande monetaire stimulansen. Hoewel in de VS een afbouw van de monetaire verruiming (quantitative easing) is aangekondigd, was er in Japan sprake van een ruim monetair beleid en nam de markt ook een voorschat op de in begin 2015 aangekondigde monetaire stimulering door de Europese Centrale Bank. De beleggingen in aandelen lieten over 2014 een positief rendement zien. De aandelenportefeuille behaalde een rendement van 17,7% tegen een benchmark resultaat van 16,2%. 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, obligaties in opkomende landen en hypotheke. Deze beleggingen behaalden in 2014 een zeer positief rendement. De beleggingen in vastrentende waarden leverden in totaal een rendement op van 10,9%, ten opzichte van een benchmarkrendement van 10,2%.

De renteniveaus in de eurozone daalden in 2014 tot historische dieptepunten. Ook de rendementsverschillen tussen periferie en core-landen namen af. De macro-economische omgeving was teleurstellend: na aanvankelijk hoopgevende groeicijfers in het eerste halfjaar nam het momentum aan het eind van het jaar weer duidelijk af. Op het gebied van de sanering van de overheidsfinanciën werd slechts beperkte vooruitgang geboekt. De rendementsverschillen tussen periferie en core-landen namen verder af. De rentedaling is vooral toe te schrijven aan het rente-beleid van de ECB, de gestaag dalende inflatie en inflatieverwachtingen. Ondanks twee verlagingen van de beleidsrentes van de ECB en verdere stimuleringsprogramma's, bestaande uit het verstrekken van goedkope 4-jaarsleningen aan banken en het aankopen van "covered bonds" en "asset-backed securities" raakte de inflatie in de eurozone steeds verder verwijderd van de door de ECB nagestreefde "close to, but below, 2%".

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

Ook in 2014 was er een grote vraag naar bedrijfsobligaties, covered bonds en overheidsgerelateerd papier. De aanhoudende steunmaatregelen van Centrale Banken en een lage inflatie zorgden er voor dat de gemiddelde risico opslag voor credits met name in de eerste helft van 2014 wederom verder afnam. De tweede helft van het jaar was meer volatiel door zorgen over de wereldwijde groei, geopolitieke spanningen en de dalende olieprijs.

Vastgoed

De Nederlandse vastgoedmarkt liet in 2014 herstel zien ten opzichte van zwakke voorgaande jaren. Opvallend was de interesse van buitenlandse beleggers in de Nederlandse vastgoedmarkt. Zowel in de sectoren woningen, winkels als kantoren werden grote portefeuilles aankopen door buitenlandse beleggers gedaan. Dit droeg bij aan het herstel van de Nederlandse vastgoedmarkt. De Nederlandse institutionele vastgoedmarkt behaalde een rendement van 4,4%.

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

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

De directe vastgoedportefeuille presteerde met 1,2% slechter dan de ROZ/IPD benchmark (4,4%). Vooral het sterke negatieve rendement van de belegging in CBRE French Residential Fund was hier debet aan. De portefeuille werd sterk afgewaardeerd als gevolg van de malaise op de Franse huizenmarkt. Ook de mislukte verkoop van de portefeuille had een negatieve impact op de waarde van de portefeuille. Er werden lage biedingen ontvangen.

Beursgenoteerd vastgoed

De Europese beursgenoteerde vastgoedbedrijven lieten in 2014 een mooi rendement zien van ca. 30%. Het ruime monetaire beleid van de ECB leidt tot meer vraag van beleggers naar vastgoed. In de UK stijgen de huren en is de leegstand relatief laag. Dit rechtvaardigt hogere waarden van vastgoed. In continentaal Europa zijn de huren over het algemeen stabiel en leidt een hogere waarde van het vastgoed tot lagere directe rendementen. Het rendement van de totale vastgoedportefeuille werd negatief beïnvloed door de afwaarderingen van de direct vastgoed fondsen welke met name belegd zijn in kantoren. Het rendement op de direct vastgoedbeleggingen was 1,2% over het jaar 2014. Het totale rendement van categorie vastgoed (direct en indirect) kwam uit op 14,8 %. Het benchmark rendement was 13,2%.

Commodities

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

De eerste helft van het jaar werd gekenmerkt door tegenvallende economische cijfers (China) en geopolitieke onrust (Oekraïne). Grondstoffen werden voornamelijk gedreven door afnemende economische groei in China, waardoor vooral de prijs van koper daalde. De prijs van nikkel steeg juist door de geopolitieke onrust in Oekraïne. De tweede helft van 2014 werd gekenmerkt door de energie sector. De prijs van olie daalde sterk door tegenvallende economische verwachtingen en toegenomen productie van olie, door onder andere schalieolie. Samen met de olie prijs daalde ook de overige grondstoffen in de energie sector zoals benzine of diesel. Het fonds behaalde in 2014 een rendement van -40,3% op zijn grondstoffenbeleggingen. De benchmark behaalde een rendement van -40,5%.

Hedge Funds

In financieel-economische zin betekent hedging het afdekken of verminderen van financiële risico's. Hedge funds, ook wel alternative investment funds genoemd, zijn dus gericht op het beperken van marktrisico's. Hedge funds zijn beleggingsfondsen, net als de 'traditionele' en meer bekende aandelen- en obligatiefondsen die worden aangeboden door vrijwel iedere financiële instelling in Nederland. Een belangrijk verschil tussen deze traditionele fondsen en hedge funds is echter gelegen in de beleggingsdoelstelling. Traditionele beleggingsfondsen streven naar het 'verslaan' van een vooraf gedefinieerde benchmark, terwijl hedge funds een absolute rendementsdoelstelling hanteren. Traditionele fondsen en hedge funds verschillen verder in de instrumenten en technieken waar bij de invulling van het beleggingsbeleid gebruik van wordt gemaakt, in juridische structuren en in de mate van regulering. Vanaf oktober 2014 wordt, met het oog op de spreiding in stijlen, in 4 verschillende hedge funds belegd. Het laatste kwartaal was het rendement van hedge funds 4,2%.

Afdekking valuta risico

Het pensioenfonds belegt in verschillende beleggingen die in buitenlandse valuta genoteerd zijn. In het beleid rondom de afdekking van de valuta heeft zich gedurende 2014 geen verandering voorgedaan. De belangrijkste buitenlandse valuta waarin belegd wordt, zijn: de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse yen. Het valutarisico van deze valuta wordt, op basis van de benchmark valuta verdeling, volledig afgedekt naar de euro. Voor de categorie aandelen Opkomende Markten wordt gebruik gemaakt van een proxyhedge: er wordt

verondersteld dat 50% van de beleggingen in aandelen Opkomende Markten genoteerd zijn in Amerikaanse dollars.

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

Afdekking rente risico

Het renterisico is een groot risico in de pensioenbalans. Het pensioenfonds beheerst dit risico door te beleggen in Vastrentende Waarden en het hanteren van renteswaps. De 63% afdekking van het rente-risico op basis van de swapcurve werd elk kwartaal omgerekend in een percentage afdekking op basis van de UFR rentecurve. Voor de afdekking van het renterisico wordt, op een uitzondering na, geen gebruik gemaakt van renteswaps met een looptijd langer dan 30 jaar.

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

Verantwoord beleggen

Het fonds geeft invulling aan een verantwoord beleggen beleid. Als uitgangspunt hanteert het fonds de principes van het Global Compact van de Verenigde Naties. Deze tien principes zijn gerelateerd aan de mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anticorruptie en vinden hun oorsprong in internationaal breed geaccepteerde verdragen zoals de Universele Verklaring inzake de Rechten van de Mens en de conventies van de International Labour Organisation.

Het verantwoord beleggen beleid bestaat uit de volgende onderdelen en wordt uitgevoerd door SAVB:

- Uitsluiten van producenten van controversiële wapens.
- Uitsluiten van ondernemingen die stelselmatig de principes van het Global Compact schenden.
- Corporate governance en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen.

Uitsluiting

Het fonds kiest er voor om 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. Per 1 januari 2013 is het wettelijk verboden om in ondernemingen te beleggen die clusterbommen produceren. Voor het pensioenfonds heeft de wettelijke bepaling geen impact, aangezien het pensioenfonds clusterbommen al expliciet uitsloot van haar beleggingen. 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 er voor gekozen 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 OECD en International Corporate Governance Netwerk (ICGN). Daarnaast houdt ISS voor iedere afzonderlijke markt rekening met lokale wet- en regelgeving en heersende corporate governance codes.

Verantwoording stemactiviteiten

Het pensioenfonds stemde in 2014 op 916 aandeelhoudersvergaderingen, waarbij 10.633 agendapunten de revue passeerden. In 2014 werd in bijna 10% van alle agendapunten tegen het management gestemd. Ook dit jaar ging het hier vooral om de benoeming van bestuurders van ondernemingen (niet onafhankelijk waar dit wel geëist of gewenst is) en beloningsstructuren (excessief, onvoldoende toelichting of niet transparant genoeg). Op 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 de website hoe het heeft gestemd per aandeelhoudersvergadering. Tevens plaatst het pensioenfonds elk kwartaal een verslag op de website met vermelding van stemactiviteiten en actuele ontwikkelingen op het gebied van corporate governance.

Vooruitblik

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

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

Beheerkosten

De beheerkosten zijn, zoveel mogelijk in lijn met de aanbevelingen van de Pensioenfederatie, inzichtelijk gemaakt. In het kostenoverzicht worden zowel de rechtstreeks aan het pensioenfonds in rekening gebrachte beheervergoedingen voor het fiduciair management als kosten vermogensbeheer getoond. Bovendien zijn de beheerkosten die binnen beleggingsfondsen worden gemaakt in deze cijfers opgenomen. De additionele kosten voor maatschappelijk verantwoord beleggen zijn inbegrepen in de overige kosten.

De kosten van vermogensbeheer 2014 (in € x 1.000) bestaan uit:

	Beheerkosten	Performance gerelateerde kosten	Transactie- kosten	Totaal
Vastrentende waarden	3.753	-	1.510	5.263
Aandelen	5.886	50	2.156	8.092
Vastgoed	3.315	83	405	3.803
Commodities	514	-	4	518
Hedge Funds	1.331	2.920	-	4.251
Derivaten	-	-	554	554
Overige vermogensbeheerkosten	3.414	-	20	3.434
Totaal	18.213	3.053	4.649	25.915

De beheerkosten in 2014 bedragen € 18,2 mln. en de performance gerelateerde kosten bedragen € 3,1 mln. Samen is dit 0,43% (2013: 0,34%) van het gemiddeld belegd vermogen (inclusief derivaten) van € 4.924 mln. (2013: € 4.582 mln.).

Als gevolg van de stijging van het gemiddeld beheerd vermogen en de wijziging van de samenstelling van de portefeuille (zie hieronder), zijn de beheerkosten in 2014 ten opzichte van het voorgaande jaar toegenomen. De procentuele stijging van de kosten ligt voor diverse categorieën echter lager dan de procentuele stijging van het beheerd vermogen in de betreffende categorie. Zo is het gemiddeld beheerd vermogen bij beursgenoteerd vastgoed met 23% gestegen en de beheerkosten met 21%. Daarnaast zijn gedurende het verslagjaar beleggingen in categorieën gedaan waar de beheerkosten hoger liggen. De nieuwe beleggingscategorie Hypotheken is toegevoegd ten laste van de categorie Investment Grade staatsleningen en tevens is uit Investment Grade vermogen gealloceerd naar de categorieën Emerging Market Debt en Global High Yield.

Gedurende 2014 is de beleggingsportefeuille aangepast naar het beleggen aan de hand van factorpremies, ook wel aangeduid als factorbeleggen. Binnen aandelen is factorbeleggen een nieuwe, alternatieve manier om strategisch te alloceren in de meest aantrekkelijke segmenten, zogenaamde factoren in de markt. Bij aandelenbeleggingen zijn dat de factoren value (waarde), size (omvang), momentum, low volatility en quality (kwaliteit). Het combineren van deze factoren leidt tot een betere rendement-risicoverhouding dan die van een brede marktindex. De aandelen mandaten zijn gewijzigd van een regio benadering naar een wereldwijde benadering. Het bestuur heeft, gezien de diversificatievoordelen, de voorkeur voor een globale benadering van het factor premie beleggen gegeven om zodoende het risicorendementspotentieel van de factorpremies het beste te kunnen benutten. De beleidswijziging heeft geleid tot aanpassingen in de aandelenportefeuille en nieuwe vermogensbeheercontracten. De hiermee samenhangende additionele transitiekosten zijn inbegrepen in de Fiduciair beheer kosten en in de transactie kosten. Na deze wijziging is een deel (5%) van de aandelen belegging gealloceerd naar de beleggingscategorie Hedge Funds. De beheerkosten van deze categorie zijn hoger dan de beheerkosten van een aandelenmandaat. Tevens zijn prestatie afhankelijke vergoedingen in de categorie Hedge Funds gebruikelijk. Overigens heeft de aanpassing in de beleggingsportefeuille geleid tot een

zeer positief rendement. De Hedge Funds hebben hier in belangrijke mate aan bijgedragen. De stijging van de prestatie afhankelijke vergoeding, wordt geheel veroorzaakt door de betaalde vergoeding aan Hedge Fund managers in 2014.

De kosten fiduciair beheer omvatten het monitoren en managen van operationeel vermogensbeheerders, treasury en overlay management, het adviseren over het Asset Liability Management, risico management en kosten van de administratie. Deze kosten vallen in euro's hoger uit door de stijging van het beheerd vermogen van het Fonds gedurende 2014 en door de toevoeging van de transitiekosten.

Onder overige kosten wordt het uitvoeren van het maatschappelijk verantwoord beleggen beleid gebracht en deze kosten zijn identiek aan de kosten in 2013.

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 worden deels op basis van schattingen bepaald 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 de beste uitvoeringprijs. Hierdoor wordt per transactie bijgedragen aan het bereiken van lage kosten. De transactiekosten in 2014 bedragen € 4,6 mln. (2013: € 4,1 mln.). Door de transitie is een substantieel deel van de aandelen beleggingen omgezet naar nieuwe aandelen mandaten. Dit heeft geleid tot extra transactiekosten. In het vastrentende waarden mandaat vallen de transactiekosten lager uit omdat de financiële markten over 2014 minder volatiel en onzeker waren. Dit laatste leidde tot minder transacties in deze beleggingscategorie. Afgezet tegen het gemiddeld belegd vermogen, komen de totale kosten bestaande uit beheer- en transactiekosten in 2014 neer op 0,53% (2013: 0,43%) van het gemiddeld belegd vermogen. In tegenstelling tot de opstelling in de jaarrekening bevatten de bedragen in dit hoofdstuk eveneens de kosten voor het beheer van onderliggende beleggingsfondsen. In de jaarrekening worden uitsluitend de directe kosten getoond die middels facturen door uitvoerders aan het fonds in rekening worden gebracht.

Risicoparagraaf

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. Het bestuur volgt de naleving van dit beleid met behulp van een integrale risicorapportage op kwartaalbasis.

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 ca. 70% van de voorziening pensioenverplichtingen (o.b.v. UFR) 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 zakelijke 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.

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. Voor het beheersen van dit risico worden de meest recente overlevingstafels gehanteerd. De algemene sterftkanssen worden met de fondsspecifieke ervaringssterfte gecorrigeerd. Met betrekking tot te verwachten arbeidsongeschiktheidsschade wordt een IBNR-voorziening aangehouden.

Niet-financiële risico's

Uitbestedingsrisico

Het uitbestedingsrisico komt voort uit het volledig uitbesteden van de uitvoering van vermogens- en pensioenbeheer alsmede de financiële administratie. Syntrus Achmea (SAPB en SAVB) is 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. Jaarlijks overleggen zowel SAVB als SAPB ISAE 3402 type II verklaringen, welke vervolgens door het bestuur worden beoordeeld. De externe asset managers leveren alle een ISAE3402 type II verklaring of een soortgelijke verklaring op. Deze worden door Syntrus Achmea beoordeeld, hiervan wordt een schriftelijke rapportage aan het fonds geleverd.

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 geschiktheidsplan. 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 zijn vastgelegd in de dienstverleningsovereenkomsten en service level afspraken met Syntrus Achmea en worden periodiek getoetst door het bestuur. Voorts verstrekt Syntrus Achmea halfjaarlijks een Risico Verantwoordingsrapportage betreffende het operationeel risicomanagement en compliance. Op grond hiervan is het bestuur in staat om de beheersingsmaatregelen van de uitvoeringsorganisatie te beoordelen.

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.

Fondsontwikkelingen 2015

Per 1 januari 2015 hebben partijen de pensioenregeling aangepast aan het fiscale kader en stelden zij de premie voor 2015 vast voor de resterende duur van de overeenkomst. Partijen zullen in 2015 opnieuw met elkaar overleggen over aanpassing van de regeling en de financiering daarvan. Alle verhogende en verlagende effecten in de premie als gevolg van het nFTK zullen hierin worden meegenomen. Ook zal in 2015 een ALM studie plaatsvinden waarna nadere invulling van de risicohouding zal plaatsvinden. Eind 2014 heeft het fonds met de introductie van de nieuwe website al een voorschot genomen op de doelstellingen van de Wet Pensioencommunicatie. In 2015 zal het fonds zorgen dat de overige fondscommunicatie tijdig in lijn is met de eisen en doelstellingen van de Wet Pensioencommunicatie.

Arnhem, 1 juni 2015

Stichting Pensioenfonds APF

Het bestuur

drs. C.D. Kuijken (voorzitter)

drs. H. Brouwer (vice voorzitter / secretaris)

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

mr. G.H. Jalink

Mw. ir. S.M.L. de Vries AAG

drs. C.W. van Zuijlen

drs. C.D. Kuijken

drs. H. Brouwer

Verslag van het verantwoordingsorgaan

Beschikbare informatie

Het verantwoordingsorgaan (VO) heeft in het kader van haar taakuitoefening kennis genomen van het concept bestuursverslag en de jaarrekening over het jaar 2014 alsmede de verslagen van de bestuursvergaderingen en een aantal andere relevante documenten zoals: Kwartaalrapportages, Beleidsdocument Risicomanagement, Beleggingsplan 2014, ABTN, accountantsverslag, verslag van de certificerend actuaris en de bevindingen van de Raad van Toezicht.

Leden van het VO hebben gesprekken gevoerd met het bestuur als geheel, bestuursleden individueel, de accountant, de certificerend actuaris, de voorzitters van de audit commissie, de beleggingscommissie, de communicatiecommissie, de compliance officer, de beide leden van het bestuursbureau en de adviserend actuaris.

Terugblik naar het verslag van 2013

Ten aanzien van de aanbevelingen in het verslag over verslagjaar 2013 stelt het VO vast dat het bestuur in het verslagjaar 2014 daaraan voldoende aandacht heeft besteed. Daarbij gaat het vooral om de opvolging van de bestuurders. Er bleek o.a. dat het moeilijk is geschikte kandidaten te vinden waarbij vooral de toetsing van DNB belangrijk is.

De aanbevelingen uit 2013 met betrekking tot verantwoording en transparantie van kosten blijven aandacht vragen. Het VO heeft begrepen van het bestuur dat daaraan in 2015 veel aandacht zal worden besteed.

Wat betreft de communicatie is de nieuwe website een goede stap voorwaarts.

Voorts heeft het bestuur zich gefocussed op het herdefiniëren van het risicomanagement.

Bevindingen over het verslagjaar 2014

Het fonds heeft de doelstellingen van het korte termijn herstelplan in 2014 gehaald. Daardoor is er met ingang van 1 januari 2015 ruimte geweest voor een gedeeltelijke indexatie van de aanspraken en uitkeringen.

De aandacht van het VO is bij de beoordeling van het bestuursbeleid in 2014 uitgegaan naar de volgende onderwerpen;

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

Ad 1. Governance

Het bestuur heeft naar het oordeel van het VO in het boekjaar naar behoren gefunctioneerd. Uit de bestuursverslagen is echter moeilijk te destilleren of voldoende tijd besteed wordt aan het proactief nadenken over zaken die vanuit overheid en samenleving op het fonds af komen.

Hoewel het bestuur steeds voltallig is geweest, en pogingen in het werk zijn gesteld om de kwetsbaarheid bij opvolging te verbeteren, is het VO van mening dat opvolging, vooral van door de werkgever voorgedragen personen, nog steeds zorgwekkend is.

Bij AkzoNobel lijkt minder belang gehecht te worden aan de Nederlandse organisatie (AkzoNobel Nederland). Dit leidt tot trage besluitvorming met betrekking tot zaken betreffende het pensioenfonds en het bestuur ervan.

Voor de toekomst van APF kunnen uiteraard verschillende opties overwogen worden, maar het bestuur is van mening, dat mede gezien de omvang van het deelnemersbestand een zelfstandig voortbestaan van het fonds in de huidige vorm vooralsnog de voorkeur heeft.

Het VO is het hier mee eens, maar is wel van mening, dat het bestuur een open oog moet houden voor interessante en aantrekkelijke nieuwe mogelijkheden.

Een goede, gebalanceerde belangenafweging voor de diverse geledingen van het fonds moet daarbij aantoonbaar zijn vindt het VO.

De overgang naar de nieuwe bestuursstructuur als gevolg van de Wet Versterking Bestuur van Pensioenfondsen is goed verlopen.

Wel is de samenwerking tussen VO en Raad van Toezicht, nog niet voldoende uitgekristalliseerd en is er nog een risico op dubbel werk.

Het VO streeft een transparante vorm van samenwerking na.

Ten aanzien van de compliance geeft het VO het bestuur in overweging om de compliance officer aan de Raad van Toezicht of aan het VO te laten rapporteren in plaats van aan het bestuur. Tevens zou overwogen kunnen worden om de gedragscode ook voor het VO te doen gelden.

Ad 2. Vermogensbeheer

Wat het vermogensbeheer betreft heeft het VO vooral gekeken naar de renteafdekking, de valuta afdekking en in welke mate het nieuwe beleggingsbeleid in lijn is met de ambitie.

De ALM studie van ORTEC in 2013 geeft aan dat moet worden nagegaan welk rente-afdekkingspercentage optimaal is in verhouding tot de kosten. Verder is het VO van mening dat de valutadekking op basis van een lange termijn visie zou moeten worden heroverwogen.

Het bestuur heeft een plan van aanpak opgesteld met betrekking tot het beleggingsbeleid naar aanleiding van aanbevelingen van DNB.

Ad 3. Risicomanagement

In 2014 heeft het bestuur goede voortgang geboekt door het vaststellen van een Beleidskader voor integraal risicomanagement. Het bestuur heeft het vastgestelde beleid geactualiseerd. Risico's worden met behulp van een monitor periodiek gevolgd en eens per jaar wordt het risicomanagementsysteem geëvalueerd door de auditcommissie.

Volgens artikel 130 van de Pensioenwet dienen de feitelijke premie, de gedempte premie en de kostendekkende premie in het jaarverslag te worden opgenomen. Hoewel de premie hoger was dan de gedempte kostendekkende premie, is er sprake van minder premie dan de zuiver kostendekkende premie, in euro's, ontvangen in de periode 2010-2014. Daardoor dragen slapers en gepensioneerden bij in de opbouw van aanspraken van actieve deelnemers; die aanspraken zijn immers verhoogd met de marktrente en niet met 3,75%.

Over de ervaringssterfte is vastgesteld dat het gehanteerde "Syntrus Achmea model" op langere termijn een optimistischere sterfttekans laat zien. De actuaris, de accountant en de Audit Commissie zijn van mening dat een verhoging van de Technische Voorziening met € 20,6 miljoen dient plaats te vinden.

Uitvoeringskosten zijn kosten die aan APF worden vergoed door degene die de opdracht tot uitvoering heeft verstrekt, in casu Akzo Nobel Nederland B.V.. Derhalve is het onjuist om de aanvulling voor excassokosten ad € 29,2 miljoen over te boeken uit de reserves van APF. Het bestuur dient de opdrachtgever hierop te wijzen.

Ondanks de in de afgelopen 5 jaar gewijzigde omstandigheden (rente en sterftetafel), is de in 2010 tussen sociale partners overeengekomen premie voldoende geweest om de opbouw van de pensioenafspraken volgens de overeengekomen ambitie te doen plaatsvinden resp. voldoende bij te dragen aan de solvabiliteit van het fonds.

Het VO heeft er bij het bestuur op aangedrongen om bij de onderhandelingen voor de per 1 juli 2015 af te sluiten pensioen- en uitvoeringsovereenkomsten een premie te bedingen, waarmee de overeengekomen ambitie voor de duur van de overeenkomsten naar alle waarschijnlijkheid kan worden gerealiseerd.

Ad 4. Administratieve organisatie

Het VO heeft een goede indruk gekregen hoe de administratieve organisatie werkt en hoe aan verbetering gewerkt wordt en is daar positief over.

Er zijn in 2014 goede stappen vooruit gemaakt.

Ook in 2015 zal het VO aandacht besteden aan voortzetting en uitbouw van het ingezette beleid.

De diverse stakeholders worden op een juiste en constructieve manier betrokken bij het proces, de directeur van het fonds speelt hierbij een centrale rol.

Syntrus heeft in opdracht van het bestuur een diepgaandere steekproef uitgevoerd op een aantal bevindingen uit het in 2013 uitgevoerde Impero (= Quinto P) onderzoek.

Ad 5. Communicatie

Vanuit het nieuwe communicatieplan is er in december 2014 een nieuwe website gelanceerd. Deze geeft gerichter en toegankelijker informatie. Voor de doelgroepinformatie voor actieven dient persoonlijk (met eigen DigiD) te worden ingelogd. Het VO heeft de informatie voor de actieven bekeken. Voor gepensioneerden en slapers is alle informatie zonder inlog beschikbaar. Deze informatie heeft het VO ook bekeken.

In 2015 worden alle standaard brieven opnieuw geschreven. Voor de toets op duidelijkheid en begrijpelijkheid wordt een leesgroep geconsulteerd. Het VO acht ook dit een goede stap vooruit.

Conclusies en aanbevelingen

Het VO is op basis van zijn bevindingen van oordeel, dat het bestuur in het jaar 2014 er in geslaagd is de principes voor goed pensioenfondsbestuur, waaronder een evenwichtige belangenbehartiging, na te leven. Zowel ten aanzien van de administratieve uitvoering van het pensioenreglement als ten aanzien van het vermogensbeheer blijkt het bestuur in control te zijn.

Wel acht het VO het van belang dat het bestuur anticipeert op mogelijke externe ontwikkelingen die van invloed zijn op het fonds, en de consequenties ervan zo direct mogelijk in beleid te vertalen. Met name de aanbevelingen hierna genoemd onder "Aanbevelingen voor 2015" zijn relevant.

Evenwichtige belangenafweging zal op korte termijn nadrukkelijk een rol spelen bij de bepaling van een juiste en kostendekkende premie in de uitvoeringsovereenkomst, waarbij het VO de voorkeur geeft aan een kortere periode dan de 5 jaar die tot nu toe gold.

Ook de achtergestelde lening dient hierbij specifiek aandacht te krijgen (rentepercentage en nauwkeurige definitie van het begrip "achtergesteld")

Aanbevelingen voor 2015

Voor 2015 veranderen de richtlijnen voor de jaarverslaggeving op een aantal voor het APF relevante onderdelen. De artikelen 400 en 610 van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving vragen om tijdige verwerking ingaande 2015.

In de nieuw op te stellen ABTN voor 2015 zal een aantal aanbevelingen gedaan door de actuaris in zijn jaarrapport 2014 moeten worden opgenomen.

Het VO dringt er bij het bestuur op aan in de toekomst de excassokosten bij de opdrachtgever, AkzoNobel Nederland B.V. in rekening te brengen.

De toegepaste ervaringssterfte en gerelateerde technische voorziening dienen te worden herzien.

Conform de pensioenwet dienen in het jaarverslag de feitelijke premie, de gedempte premie en kostendekkende premie te worden opgenomen.

Het VO heeft kennis genomen van het rapport van de raad van toezicht en onderschrijft de aanbevelingen en conclusies van de raad.

Namens het verantwoordingsorgaan:

J. Dopper, voorzitter

Stichting Pensioenfonds APF

Het verantwoordingsorgaan

Reactie bestuur op het verslag van het verantwoordingsorgaan

Het bestuur heeft kennis genomen van het verslag van het verantwoordingsorgaan en is het verantwoordingsorgaan erkentelijk voor het gedegen verslag. Hieronder gaat het bestuur op een aantal punten nader in.

Het bestuur is zich bewust van het belang om stil te staan bij zaken die vanuit overheid en samenleving op het fonds af komen. De ontwikkelingen zijn dan ook telkens onderwerp van aandacht binnen het bestuur geweest. Het bestuur zal zich, naar aanleiding van de opmerking van het verantwoordingsorgaan daaromtrent, beraden of dergelijke verkennende studies, meer dan nu het geval is, in de verslaglegging van vergaderingen tot uitdrukking dienen te worden gebracht.

Het bestuur onderschrijft de zorg van het verantwoordingsorgaan met betrekking tot de continuïteit in de voordracht van bestuursleden door AkzoNobel. Daarom heeft het bestuur naar aanleiding van de jaarlijkse bestuursevaluatie besloten om opvolgingskwesties nog eerder bij de sponsor onder de aandacht te brengen, zodat voldoende tijd bestaat om geschikte kandidaten te vinden. De opvolging wordt ook in 2015 kritisch door het bestuur gevolgd.

Het verantwoordingsorgaan is van mening dat het onjuist is om de aanvulling voor excassokosten ad € 29,2 miljoen over te boeken uit de reserves van APF en verzoekt het bestuur de opdrachtgever hierop te wijzen. De kostenopslagen in de premie hebben echter uitdrukkelijk enkel betrekking op de nieuwe jaaropbouw in het betreffende jaar en op de lopende uitvoeringskosten in het betreffende boekjaar. Eventuele correcties in de kostenvoorziening, ten behoeve van alle reeds opgebouwde pensioenen, komen niet ten laste van de actieve deelnemers (en dus ook niet ten laste van de werkgeversbijdrage) maar ten laste van het eigen vermogen van het fonds. Dit is zo overeengekomen in de uitvoeringsovereenkomst en past binnen het concept van een collectieve beschikbare premieregeling met een vaste werkgeverspremie. De sponsor betaalt een vast bedrag, niet meer en niet minder. De mogelijkheden tot ingrijpen zijn derhalve nihil.

Momenteel vinden tussen bestuur en sponsor gesprekken plaats over de per 1 juli 2015 af te sluiten uitvoeringsovereenkomst, waarbij het uitgangspunt van het bestuur is om een premie te bedingen, waarmee de overeengekomen ambitie voor de duur van de overeenkomst naar alle waarschijnlijkheid kan worden gerealiseerd.

Het verslag van het verantwoordingsorgaan bevat waardevolle aanbevelingen. Het bestuur zal deze in 2015 meenemen in de besluitvorming op de diverse terreinen. Tot slot spreekt het bestuur een blijk van waardering uit aan alle leden van het verantwoordingsorgaan. Het is de eerste keer dat dit orgaan in de huidige samenstelling verslag uitbrengt en dat de bestuursstructuur met een bestuur, een raad van toezicht en een verantwoordingsorgaan operationeel is. Het komende jaar zal vanzelfsprekend ruimte zijn om de onderlinge samenwerking verder uit te kristalliseren.

Bevindingen van de raad van toezicht

Algemeen

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds APF heeft in het kader van de implementatie van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen gekozen voor intern toezicht door middel een raad van toezicht (RvT). De RvT heeft de wettelijke opdracht toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De bevoegdheden, rechten en werkwijze van de RvT zijn nader vastgelegd in een door het bestuur vastgesteld reglement.

De leden van de RvT zijn per 1 september 2014 benoemd, gehoord het positieve advies van het Verantwoordingsorgaan en na instemming van De Nederlandsche Bank. De benoeming is voor een termijn van vier jaar, met de mogelijkheid van één herbenoeming.

De leden van de RvT bevestigen dat zij onafhankelijk zijn in de zin dat zij op geen enkele wijze, anders dan uit hoofde van de RvT, betrokken zijn bij het functioneren van het fonds.

De RvT is zich ervan bewust dat het proces van intern toezicht bestaat uit het toetsen van de aangetroffen werkelijkheid met een breed aanvaarde norm. Naast zijn eigen gezamenlijke ervaring met best practices heeft de RvT bij de uitoefening van het interne toezicht specifieke documenten gebruikt als norm voor zijn toezicht: De Pensioenwet, de Code Pensioenfondsen, de communicatie van De Nederlandsche Bank en het Normenkader voor goed intern toezicht bij pensioenfondsen van de VITP.

Door zijn benoeming per 1 september 2014 is de RvT een belangrijk deel van het verslagjaar niet betrokken geweest bij het pensioenfonds. De RvT heeft zijn oordeelsvorming over 2014 dan ook in belangrijke mate gebaseerd op documentatie van het pensioenfonds en op gesprekken met het bestuur en betrokkenen. Het toezicht over 2014 heeft hierdoor meer het karakter van een visitatie.

De RvT heeft tussen zijn benoeming en het moment van opstellen van zijn rapportage een groot aantal bestuursdocumenten bestudeerd en gesprekken gevoerd met het bestuur, individuele bestuursleden, het bestuursbureau, het verantwoordingsorgaan, de accountant en de certificerend actuaaris.

De RvT heeft in grote openheid kunnen functioneren. Alle documenten die de RvT heeft opgevraagd zijn binnen redelijke termijnen en zonder vragen verstrekt. Alle personen die de RvT wenste te spreken, hebben zich beschikbaar gesteld en op alle vragen is zonder terughoudendheid antwoord gegeven.

Bevindingen en aanbevelingen

Het algemene beeld van de RvT over de gang van zaken bij het pensioenfonds en het functioneren van het bestuur is positief. Het bestuur heeft in 2014 de verschillende openstaande dossiers actief opgepakt en daarbij ook de bevindingen en aanbevelingen uit het visitatierapport 2013 betrokken. Dit positieve beeld laat onverlet dat de RvT ook mogelijkheden tot (verdere) verbetering constateert. Hierna volgen de belangrijkste bevindingen en aanbevelingen. Het volledige rapport van bevindingen is aangeboden aan het bestuur en, in het kader van de wettelijke verantwoording, aan het verantwoordingsorgaan en AkzoNobel.

Functioneren van het bestuur

In visitatierapport 2013 werd de aanbeveling gedaan dat het bestuur meer aandacht zou besteden aan strategie en beleid. De RvT constateert dat het bestuur deze aanbeveling ter harte heeft genomen. Toch blijft het voor de RvT een aandachtspunt.

De RvT adviseert om een strategische agenda op te stellen en om in de evaluatie van het functioneren van het bestuur en commissies ook de effectiviteit van het functioneren te evalueren.

Bemensing bestuur en commissies

De RvT deelt de zorg van het bestuur over de bemensing van het bestuur. Hierbij speelt een rol dat de sponsor door de internationalisering van haar business in afnemende mate op Nederland gericht is. Uit de keuze voor een paritair bestuursmodel vloeit echter de verplichting voor de werkgever voort zorg te dragen voor geschikte vertegenwoordigers in het bestuur.

De RvT beveelt aan om de opvolging en de verantwoordelijkheden daarin van de onderneming als belanghebbende nadrukkelijk onder de aandacht te brengen van AkzoNobel. Daarnaast acht de RvT het wenselijk dat het bestuur mogelijke fall back opties verkend ingeval onverhoopt niet (tijdig) in opvolging wordt voorzien.

Bestuurscommissies bestaan uit bestuursleden en externe leden zonder stemrecht. De RvT beveelt aan om door gebruik van profielen voor deze externe leden deskundigheid en complementariteit te bewaken.

Beleggingen en balansmanagement

Het bestuur heeft in 2014 de beleggingsportefeuille heringericht. Deze operatie is succesvol uitgevoerd. Suggestie van de RvT is om, naast de periodieke rapportage die het bestuur ontvangt, ook evaluatiemomenten in te bouwen om de gemaakte keuzen te beoordelen en waar nodig tot bijstelling te komen.

In de totstandkoming en uitvoering van het beleggingsbeleid vervult de beleggingscommissie (BC) een belangrijke rol. Beeld van de RvT is dat strategische overwegingen in de BC minder aandacht krijgen dan tactische en operationele onderwerpen. Waarbij de resultaten van het tactische beleid nog onvoldoende worden gemeten en bewaakt.

Risicomanagement

Het bestuur heeft in 2014 goede voortgang geboekt met het integrale risicomanagement. Na een aanvankelijke vertraging is het dossier voortvarend ter hand genomen, hetgeen heeft geleid tot vaststelling van een Beleidskader voor integraal risicomanagement in december.

Risicomanagement moet nu voldoende aandacht krijgen in het bestuur en alle commissies en in de praktijk worden beproefd. Dat vergt ook forse inzet van de risicomanager. De RvT vraagt aandacht voor een voldoende formatieve bezetting en adviseert om na verloop van tijd te evalueren in hoeverre de combinatie van de functies van directeur en risicomanagement in één persoon optimaal is.

Governance en organisatie

Het bestuur heeft ervoor zorg gedragen dat het pensioenfonds bij de inwerkingtreding van de Wet versterking bestuur pensioenfonds per 1 juli 2014 geheel compliant was. In de tweede helft van 2014 is de implementatie van de Code Pensioenfonds ter hand genomen. De RvT heeft vastgesteld dat het fonds, op enkele uitzonderingen na, de normen van de Code naleeft. Deze uitzonderingen zijn vermeld en gemotiveerd in dit jaarverslag en geven de RvT geen aanleiding tot opmerkingen.

Nieuw Financieel toetsingskader

Per 1 januari 2015 is het nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK) in werking getreden. Het bestuur heeft zich proactief opgesteld naar de onderneming en de arbeidsvoorwaardelijke partijen, met als doelstelling een tijdige vernieuwing van de uitvoeringsovereenkomst (die per 1 juli 2015 afloopt) en tijdige implementatie van

het nFTK. De RvT is van mening dat het bestuur de implementatie van het nFTK op adequate wijze ter hand heeft genomen.

Evenwichtige belangenafweging

Op grond van notulen en het gesprek met het bestuur heeft de RvT vastgesteld dat bij het besluit over de indexatie per 2015 uitdrukkelijk bij de belangen van de verschillende belanghebbenden is stilgestaan. De beoordeling of een bepaald besluit daadwerkelijk evenwichtig is voor de belanghebbenden is de verantwoordelijkheid van het VO.

Reactie op bevindingen raad van toezicht

Het bestuur heeft met belangstelling kennisgenomen van het rapport van de raad van toezicht en spreekt zijn waardering uit voor de tijd en aandacht die hieraan is besteed alsook voor de voortvarende wijze waarop de raad van toezicht zijn rol opgepakt heeft. De gesprekken met de raad van toezicht heeft het bestuur als constructief ervaren. Het bestuur is verheugd over de algehele indruk die de raad van het fonds heeft, waarbij het bestuur het belang van de opmerkingen die de raad van toezicht heeft gemaakt onderschrijft.

Het bestuur is zich bewust van het belang dat de opzet en inrichting van de vergadercyclus door het bestuur inclusief de verslaglegging daarvan voor de raad inzichtelijk zijn en een goede indruk geven van de prioriteiten, standpunten en afwegingen die bij besluitvorming een rol hebben gespeeld. Het bestuur streeft ernaar dat de raad van toezicht door middel van kennisname van de fondsstukken en het voeren van de dialoog met het bestuur over voldoende informatie beschikt om zich van zijn taak te kunnen kwijten. Daar waar dit streven vraagt om aanpassing, zal het bestuur daar oog voor hebben.

Ondermeer vanuit het oogpunt van continuïteit blijft het bestuur de ontwikkelingen bij de onderneming en het bestuursbureau nauwgezet volgen. Bij de onderneming vanwege het tijdig anticiperen op mogelijke capaciteitsproblemen bij het leveren van geschikte bestuursleden en bij het bestuursbureau vanwege de kwetsbaarheid van een klein bureau en het grote aantal taken van de directeur. Met het bestuursbureau is sprake van nagenoeg dagelijkse afstemming met voorzitter en vice voorzitter. Periodieke evaluatie van de uitoefening van de werkzaamheden en pro-activiteit in het monitoren van de bezetting vormen onderdeel van de processen.

De overige aanbevelingen zullen in de komende periode door het bestuur worden meegenomen in de besluitvorming op de diverse terreinen.

JAARREKENING

BALANS PER 31 DECEMBER

Na resultaatbestemming

(euro x mln)

		2014	2013
ACTIVA			
Beleggingen voor risico fonds	(1)	5.442,7	4.869,4
Beleggingen voor risico deelnemers	(2)	124,3	106,6
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	(3)	10,4	10,0
Vorderingen en overlopende activa	(4)	6,9	7,7
Overige activa	(5)	12,0	10,4
		<u>5.596,3</u>	<u>5.004,1</u>
PASSIVA			
Stichtingskapitaal en reserves	(6)		
Stichtingskapitaal		0,1	0,1
Reserve toeslag werknemers		-	5,2
Algemene reserve		366,3	282,0
		<u>366,4</u>	<u>287,3</u>
Achtergestelde leningen	(7)	100,0	100,0
Technische voorzieningen	(8)	4.671,7	4.130,5
Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers	(9)	124,3	106,6
Overige schulden en overlopende passiva	(10)	333,9	379,7
		<u>5.596,3</u>	<u>5.004,1</u>
Dekkingsgraad op basis van FTK (in%)			
Nominaal		110,0	109,3

STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(euro x mln)

	2014	2013
BATEN		
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers (11)	58,6	70,8
Premiebijdragen voor risico deelnemers (12)	13,5	15,6
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds (13)	777,9	195,0
Beleggingsresultaten risico deelnemers (14)	11,2	8,3
	861,2	289,7
LASTEN		
Pensioenuitkeringen (15)	219,1	222,8
Pensioenuitvoeringskosten (16)	2,8	2,7
Mutatie technische voorzieningen (17)		
- Pensioenopbouw	45,3	55,0
- Toeslagen	84,5	17,3
- Rentetoevoeging	15,5	14,9
- Pensioenuitkeringen en afkopen	-220,6	-223,4
- Uitvoeringskosten	-2,2	-2,2
- Saldo overdrachten van rechten	2,5	4,1
- Wijziging marktrente	675,6	-97,7
- Wijziging actuariële uitgangspunten	-58,0	-
- Overige wijzigingen	-1,4	2,7
	541,2	-229,3
Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers (18)	17,7	20,9
Mutatie herverzekeringdeel technische voorzieningen (19)	-0,4	0,2
Saldo overdrachten van rechten risico pensioenfonds (20)	-1,5	-3,2
Herverzekeringen (21)	-0,3	-0,3
Overige lasten (22)	3,5	3,7
transporteren	782,1	17,5

	2014	2013
	<hr/>	<hr/>
transport	782,1	17,5
	<hr/>	<hr/>
	782,1	17,5
	<hr/>	<hr/>
Saldo van baten en lasten	79,1	272,2
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>
Bestemming van het saldo van baten en lasten		
Mutatie algemene reserve	84,3	281,5
Mutatie reserve toeslag werknemers	-5,2	-9,3
	<hr/>	<hr/>
	79,1	272,2
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

KASSTROOMOVERZICHT

(euro x mln)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2014	2013
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premiebijdragen risico fonds	58,6	70,8
Ontvangen premiebijdragen voor risico deelnemers	13,5	15,6
Ontvangen waardeoverdrachten risico pensioenfonds	5,7	7,5
Betaalde pensioenuitkeringen	-219,1	-222,8
Herverzekeringen	0,3	0,3
Betaalde waardeoverdrachten risico pensioenfonds	-4,2	-4,3
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-4,6	-4,5
Diverse baten en lasten	-3,5	-3,7
Mutatie vorderingen en overlopende activa	0,8	-0,2
Mutatie overige schulden en overlopende passiva	0,2	-2,3
	-152,3	-143,6
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	3.560,2	3.804,7
Betaald inzake aankopen beleggingen	-3.693,9	-3.784,6
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	154,3	159,2
Overige mutaties inzake beleggingen	144,6	-20,4
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-11,3	-12,3
	153,9	146,6
Mutatie liquide middelen	1,6	3,0
Samenstelling geldmiddelen		
	2014	2013
Liquide middelen per 1 januari	10,4	7,4
Mutatie liquide middelen	1,6	3,0
Liquide middelen per 31 december	12,0	10,4

ALGEMENE TOELICHTING JAARREKENING

Activiteiten

Het doel van Stichting Pensioenfonds APF, statutair gevestigd te Arnhem Velperweg 76, 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 in het bijzonder Richtlijn 610.

De bedragen opgenomen in de jaarrekening zijn vermeld in miljoenen euro's, tenzij anders is aangegeven.

In de balans en de staat van baten en lasten zijn referenties opgenomen waarmee wordt verwezen naar de toelichting.

Schattingswijzigingen

De actuariële grondslagen en/of methoden worden periodiek beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid.

Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen voor zowel de gehele bevolking als specifiek voor de populatie van het fonds.

Vanaf boekjaar 2014 is de grondslag voor overlevingskansen gebaseerd op de Prognosetafel AG2014 zoals gepubliceerd door het Actuarieel Genootschap (AG). Hierbij worden leeftijdsafhankelijke sterftecorrecties toegepast, gebaseerd op de fondsspecifieke ervaringssterfte berekend in 2014.

De hoogte van de voorziening voor toekomstige excassokosten is aangepast van 1,25% naar 1,9% van de netto voorziening pensioenverplichtingen.

De schattingswijzigingen hebben samen geleid tot een verlaging van de voorziening pensioenverplichting van € 58,0 miljoen. De mutatie is bepaald per 31 december 2014. Dit resultaat is via de staat van baten en lasten als wijziging actuariële uitgangspunten in het verslagjaar verantwoord.

ALGEMENE GRONDSLAGEN

Opname van een actief of een verplichting

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

Verantwoording van baten en lasten

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

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

Saldering van een actief en een verplichting

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

Schattingen en veronderstellingen

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

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

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

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

Vreemde valuta

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

	<u>31-12-2014</u>	<u>31-12-2013</u>
Koersen ten opzichte van de Euro:		
US dollar	1,2101	1,3780
Britse pond	0,7761	0,8320
Japanse yen	145,079	144,8295
Zwitserse frank	1,2024	1,2255
Zweedse kroon	9,4726	8,8500
Deense kroon	7,4464	7,4604
Noorse kroon	9,0724	8,3599
Canadese dollar	1,4016	1,4641
Australische dollar	1,4787	1,5402
Hong Kong dollar	9,3838	10,6843

SPECIFIEKE GRONDSLAGEN

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 reële waarde, zijnde 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. Voor niet beurs genoteerde participaties is dit de door de vermogensbeheerder afgegeven intrinsieke waarde, die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

Vastrentende waarden

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

Niet beursgenoteerde participaties in beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de reële waarde op basis van de door de vermogensbeheerder van het fonds afgegeven intrinsieke waarde, zijnde een benadering van de marktwaarde. Niet beursgenoteerde vastrentende waarden zijn gewaardeerd op basis van de geschatte toekomstige nettokasstroom (rente en aflossingen) die uit de beleggingen zullen voortvloeien, contant gemaakt tegen de geldende markttrente en rekening houden 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 waarderingmodellen waarin wordt uitgegaan van bepaalde veronderstellingen, bijvoorbeeld ten aanzien van kredietrisico, vervroegde aflossingen en rentecurves.

Hedge fondsen

De hedge fondsen worden gewaardeerd tegen de reële waarde op basis van de door de beheerder van het fonds afgegeven waarde, zijnde een benadering van de marktwaarde.

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.

Beleggingen voor rekening en risico deelnemers

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 bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde van de tegenprestatie. Vorderingen worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Voorzieningen wegens oninbaarheid worden in mindering gebracht op de boekwaarde van de vordering

Overige activa

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

Stichtingskapitaal en reserves

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 van € 100 mln. met 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 fonds is de geamortiseerde kostprijs gelijk aan de nominale waarde. Deze lening is achtergesteld bij alle andere schulden.

De achtergestelde lening maakt sinds augustus 2009 deel uit van het eigen vermogen bij de berekening van de dekkingsgraad.

Voor het berekenen van de dekkingsgraad wordt artikel 8 van het Besluit Financieel Toetsingskader zodanig geïnterpreteerd dat de achtergestelde lening als onderdeel van het eigen vermogen ultimo 2014 in zijn geheel (€ 100,0 mln) wordt meegenomen (2013: € 100,0 mln).

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen (VPV) voor risico van het fonds wordt gewaardeerd op reële waarde (marktwaarde). De reële waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de toegekende onvoorwaardelijke 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. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

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. Deze rentetermijnstructuur is vastgesteld met gebruikmaking van de UFR-methodiek.

Overlevingstafels

Prognosetafel AG2014 (2013: AG Prognosetafels 2012-2062). Hierbij worden leeftijdsafhankelijke sterftecorrecties toegepast, gebaseerd op de fondsspecifieke ervaringssterfte (2013: met een voor hoofdverzekerden en medeverzekerden fondsspecifieke ervaringssterfte die zijn vastgesteld met het Towers Watson Ervaringssterfmodel 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 1,9% 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 wachttjaren 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

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

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

Premiebijdragen voor 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

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

Indirecte beleggingsopbrengsten

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

Directe beleggingsopbrengsten

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

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

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.

Pensioenuitkeringen

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

Pensioenuitvoeringskosten

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

Saldo overdrachten van rechten risico pensioenfonds

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

Overige lasten

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

GRONDSLAGEN KASSTROOMOVERZICHT

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

TOELICHTING OP DE BALANS

(euro x mln)

ACTIVA

1. Beleggingen voor risico fonds

Verloopoverzicht per beleggingscategorie

	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Eliminatie risico deelnemers	Totaal
Stand per 1 januari 2014	400,2	1.419,1	2.441,6	44,1	572,0	-106,6	4.770,4
Aankopen	108,6	1.061,2	1.871,4	56,0	597,0	-13,3	3.680,9
Verkopen	-112,8	-1.284,6	-1.968,4	-	-194,7	6,8	-3.553,7
Overige mutaties	3,2	-3,2	178,2	-3,2	-399,0	-	-224,0
Waardemutaties	36,6	208,6	192,2	187,0	10,5	-11,2	623,7
Stand per 31 december 2014	435,8	1.401,1	2.715,0	283,9	585,8	-124,3	5.297,3
Bij: Derivaten met een negatieve waarde							145,4
							5.442,7

	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Eliminatie risico deelnemers	Totaal
Stand per 1 januari 2013	399,5	1.302,8	2.502,6	206,8	332,8	-85,7	4.658,8
Aankopen	79,9	641,0	3.063,9	-	-	-15,3	3.769,5
Verkopen	-78,3	-718,6	-2.886,2	-72,7	-49,1	2,7	-3.802,2
Overige mutaties	0,1	-	-181,9	-3,7	287,8	-	102,3
Waardemutaties	-1,0	193,9	-56,8	-86,3	0,5	-8,3	42,0
Stand per 31 december 2013	400,2	1.419,1	2.441,6	44,1	572,0	-106,6	4.770,4
Bij: Derivaten met een negatieve waarde							99,0
							4.869,4

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.

Reële waarde

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

Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het fonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde financiële instrumenten zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van contante waardeberekeningen, de intrinsieke waarde of een andere methode.

- Beleggingen met genoteerde marktprijzen worden verhandeld aan een effectenbeurs of betreffen liquide middelen. Hieronder vallen (vastgoed)aandelen, obligaties en banktegoeden.
- De netto contante waarde methode wordt bepaald door de te ontvangen kasstromen contant te maken op basis van de geldende markttrente. In de waardering is rekening gehouden met het oninbaarheidsrisico.
- Intrinsieke waarde: de marktwaarde ontleent aan de meest recente rapportages van de fundmanagers en de fund-to-fund managers. Deze rapportages zijn door een accountant gecontroleerd maar de periode van deze rapportages loopt vaak niet synchroon met het boekjaar van het fonds. Om deze onzekerheid te mitigeren wordt jaarlijks achteraf een aansluiting gemaakt

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

	Genoteerde marktprijzen	Contante waarde Berekening	Intrinsieke waarde	Totaal
Per 31 december 2014				
Vastgoedbeleggingen	222,8	-	213,0	435,8
Aandelen	1.116,3	-	284,8	1.401,1
Vastrentende waarden	2.359,8	119,9	235,3	2.715,0
Derivaten	-	283,9	-	283,9
Overige beleggingen	174,8	-	411,0	585,8
Totaal	3.873,7	403,8	1.144,1	5.421,6

	Genoteerde marktprijzen	Contante waarde Berekening	Intrinsieke waarde	Totaal
Per 31 december 2013				
Vastgoedbeleggingen	172,9	-	227,3	400,2
Aandelen	1.197,9	-	221,2	1.419,1
Vastrentende waarden	2.301,0	-	140,6	2.441,6
Derivaten	-	44,1	-	44,1
Overige beleggingen	265,3	183,5	123,2	572,0
Totaal	3.937,1	227,6	712,3	4.877,0

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.

Vastrentende waarden: netto contante waarde methode wordt bepaald door de te ontvangen kasstromen contant te maken op basis van de geldende marktrente. In de waardering is rekening gehouden met het oninbaarheidsrisico.

Vastgoedbeleggingen

	31-12-2014	31-12-2013
Specificatie vastgoed beleggingen naar soort:		
Beursgenoteerd indirect vastgoed (participaties in beleggingsfondsen)	222,8	172,9
Niet beursgenoteerd indirect vastgoed (participaties in beleggingsfondsen)	213,0	227,3
	435,8	400,2

Aandelen

De aandelen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	<u>31-12-2014</u>	<u>31-12-2013</u>
Specificatie aandelen naar soort:		
Zelfstandig beursgenoteerde aandelen	1.116,3	1.197,9
Aandelenbeleggingsfondsen	284,8	221,2
	<u>1.401,1</u>	<u>1.419,1</u>

De aandelen zijn beursgenoteerd.

Per balansdatum is een bedrag van € 185,0 mln (31 december 2013: €140,5 mln) aan aandelen uitgeleend. Voor het risico van niet teruglevering zijn zekerheden ontvangen tot een bedrag van € 192,5 mln (31 december 2013: € 152,2 mln).

Vastrentende waarden

Specificatie vastrentende waarden naar soort:

Staatsobligaties *	1.974,8	1.931,8
Bedrijfsobligaties (Credit funds)	367,0	350,9
Inflation linked bonds	18,0	18,3
Obligatiebeleggingsfondsen	234,9	139,5
Hypotheekfondsen	119,9	-
Leningen op schuldbekentenis	0,4	1,1
	<u>2.715,0</u>	<u>2.441,6</u>

* Inclusief € 190,1 mln (2013: € 174,4 mln) aan obligaties uitgegeven door financiële instellingen die staatssteun ontvangen.

De obligaties zijn beursgenoteerd.

De leningen op schuldbekentenis, de hypotheekfondsen 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 € 0,4 mln.

Per balansdatum is een bedrag van € 790,0 mln (31 december 2013: € 486,1 mln) aan obligaties uitgeleend.

Voor het risico van niet-teruglevering zijn zekerheden ontvangen tot een bedrag van € 822,1 mln (31 december 2013: € 500,8 mln).

Derivaten

	<u>31-12-2014</u>	<u>31-12-2013</u>
Specificatie derivaten naar soort:		
Valutaderivaten	-25,6	8,0
Rentederivaten	309,5	36,1
	<u>283,9</u>	<u>44,1</u>

De derivaten zijn niet beursgenoteerd.

De derivaten met een negatieve waarde zijn opgenomen onder overige schulden en overlopende passiva.

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

Het fonds gebruikt derivaten voornamelijk om het valutarisico en het renterisico af te dekken. Eén 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.

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

Type contract	Contract- omvang	Activa	Passiva
Futures	-5,9	-	-
Valutatermijncontracten	1.039,8	4,5	30,1
Renteswaps	690,5	424,8	115,3
		<u>429,3</u>	<u>145,4</u>

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

Type contract	Contract- omvang	Activa	Passiva
Futures	24,9	-	-
Valutatermijncontracten	1.148,8	9,5	1,5
Renteswaps	237,5	133,6	97,5
Overige derivaten	5,3	-	-
		<u>143,1</u>	<u>99,0</u>

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

	31-12-2014	31-12-2013
Overige beleggingen		
Commodities (grondstoffen, edele metalen)	162,5	183,5
Herbelegd collateral	174,8	265,3
Liquide middelen	12,7	113,1
Hedge fondsen	250,2	-
Beleggingsdebiteuren	8,0	11,2
Beleggingscrediteuren	-22,4	-1,1
	<u>585,8</u>	<u>572,0</u>

De commodities, hedge fondsen zijn niet beursgenoteerd.

Herbelegd collateral kan als volgt worden gesplitst:

Sector	31-12-2014		31-12-2013	
	Cash USD pool	In %	Cash USD pool	In %
Financiële instellingen	124,6	71,3	176,2	66,4
Overheid	47,0	26,9	84,4	31,8
Asset backed securities *	0,3	0,2	0,7	0,3
Mortgage backed securities *	2,9	1,6	4,0	1,5
	<u>174,8</u>	<u>100,0</u>	<u>265,3</u>	<u>100,0</u>

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

Bestaande posities worden zo snel mogelijk afgebouwd.

2. Beleggingen voor risico deelnemers

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Stand per 1 januari	106,6	85,7
Premie en stortingen	13,0	15,1
Onttrekkingen	-6,5	-2,5
Beleggingsresultaten risico deelnemers	11,2	8,3
Stand per 31 december	<u>124,3</u>	<u>106,6</u>

De beleggingen voor risico deelnemer kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	<u>31-12-2014</u>	<u>31-12-2013</u>
Aandelen	46,4	43,9
Vastrentende waarden	77,9	62,7
	<u>124,3</u>	<u>106,6</u>

3. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Verloopoverzicht herverzekeringsdeel technische voorzieningen		
Stand per 1 januari	10,0	10,2
Wijziging marktrente	1,1	-0,1
Aanpassing grondslagen	-0,4	-
Overige mutaties	0,6	0,8
Vrijval uitkeringen herverzekering	-0,9	-0,9
	<u>10,4</u>	<u>10,0</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 fonds 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 fonds. Bij pensionering wordt door APF het volledige pensioen uitbetaald. De uitkeringen die bij de betreffende verzekeraars zijn opgebouwd moeten worden gecedeerd aan het fonds.

	<u>31-12-2014</u>	<u>31-12-2013</u>
4. Vorderingen en overlopende activa		
Overige vorderingen op werkgever	6,6	7,7
Vooruitbetaalde kosten	0,3	-
	<u>6,9</u>	<u>7,7</u>

Over de vordering op de werkgever wordt geen intrest verrekend.
 Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van minder dan één jaar.

5. Overige activa

ABN AMRO	<u>12,0</u>	<u>10,4</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 fonds heeft een ongebruikte kredietfaciliteit van € 18,0 mln.

PASSIVA

6. Stichtingskapitaal en reserves

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	Stichtings- kapitaal	Reserve toeslag werknemers	Algemene reserve	Totaal
Stand per 1 januari 2014	0,1	5,2	282,0	287,3
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-	-5,2	84,3	79,1
Stand per 31 december 2014	0,1	-	366,3	366,4
	Stichtings- kapitaal	Reserve toeslag werknemers	Algemene reserve	Totaal
Stand per 1 januari 2013	0,1	14,5	0,5	15,1
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-	-9,3	281,5	272,2
Stand per 31 december 2013	0,1	5,2	282,0	287,3

Aan de reserve toeslag werknemers is in 2014 door de storting van de werknemerspremie € 10,4 mln (2013: € 10,3 mln) toegevoegd. In 2014 is € 15,6 mln onttrokken voor verhoging van de technische voorziening (incl. solvabiliteitsopslag) in verband met een toeslag voor de actieve deelnemers van 1,00% per 1 januari 2014 en 1,59% per 1 januari 2015. Per saldo was de mutatie in 2014 € -5,2 mln.

	31-12-2014		31-12-2013	
		In %		In %
Solvabiliteit				
Aanwezig vermogen	5.138,1	110,0	4.512,6	109,3
Af: technische voorziening	4.671,7	100,0	4.130,5	100,0
Eigen vermogen	466,4	10,0	382,1	9,3
Af: vereist eigen vermogen	579,8	12,4	547,4	13,3
Vrij vermogen	-113,4	-2,4	-165,3	-4,0
Minimaal vereist eigen vermogen	197,1	4,2	173,8	4,2
Dekkingsgraad		110,0		109,3

De vermogenspositie van het fonds kan worden gekarakteriseerd als reservetekort, omdat het eigen vermogen van het fonds lager is dan het vereist eigen vermogen maar hoger 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 2014 voor € 100,0 mln wordt meegenomen. De aanwezige dekkingsgraad is berekend door het saldo pensioenvermogen € 5.138,1 mln te delen door de technische voorzieningen € 4.671,7 mln en komt daarmee uit op 110,0%.

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

	2014	2013
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	109,3	101,2
M1 Premie	0,5	0,3
M2 Uitkeringen	0,5	0,1
M3 Toeslagen	-2,2	-0,4
M4 Rentetermijnstructuur	-15,3	2,3
M5 Rendement	18,6	4,1
M6 Overig	-1,4	1,7
Dekkingsgraad per 31 december	110,0	109,3

Herstelplan

Vanwege de financiële situatie heeft het fonds in 2009 een korte en lange termijn herstelplan bij de toezichthouder DNB ingediend. Op basis van het korte termijn herstelplan diende het fonds op 31 december 2013 minimaal een dekkingsgraad te hebben van 104,2%. Die is gehaald, waardoor het fonds uit het dekkingstekort kwam en het korte termijn herstelplan niet langer van kracht was. Vanwege de komst van het nFTK per 1 januari 2015 is het lange termijn herstelplan ultimo 2014 vervallen. Na einde verslagjaar wordt opnieuw bezien of het fonds volgens de regels van het nFTK in een tekortsituatie verkeert. Indien dat het geval is zal uiterlijk 1 juli 2015 een nieuw herstelplan bij de toezichthouder DNB worden ingediend.

7. Achtergestelde leningen

	2014	2013
Stand per 1 januari	100,0	100,0
Mutatie	-	-
Stand per 31 december	<u>100,0</u>	<u>100,0</u>

8. Technische voorzieningen

Mutatieoverzicht technische voorzieningen

Stand per 1 januari	4.130,5	4.359,8
- Pensioenopbouw	45,3	55,0
- Toeslagen	84,5	17,3
- Rentetoevoeging	15,5	14,9
- Pensioenuitkeringen en afkopen	-220,6	-223,4
- Uitvoeringskosten	-2,2	-2,2
- Saldo overdrachten van rechten	2,5	4,1
- Wijziging marktrente	675,6	-97,7
- Wijziging actuariële uitgangspunten	-58,0	-
- Overige wijzigingen	-1,4	2,7
Stand per 31 december	<u>4.671,7</u>	<u>4.130,5</u>

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds naar categorie van deelnemers:

	31-12-2014		31-12-2013	
	Aantal	Aantal	Aantal	Aantal
Deelnemers	5.800	1.128,3	5.969	882,9
Gewezen deelnemers	12.450	713,3	13.277	640,3
Pensioengerechtigden	18.172	2.809,4	18.178	2.583,9
IBNR voorziening voor arbeidsongeschiktheid	-	4,4	-	7,0
Overige bestanddelen*	-	16,3	-	16,4
	<u>36.422</u>	<u>4.671,7</u>	<u>37.424</u>	<u>4.130,5</u>

*De overige bestanddelen bestaan onder andere uit een voorziening voor latent wezenpensioen, AOW Eigen Beheer en een voorziening voor premiebijdragen.

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.

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 een maximum van 4% met inachtneming van het bepaalde in 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 2014

In 2014 is een toeslag aan de actieve deelnemers verleend ter grootte van 1,00% vanaf 1 januari 2014 en van 1,59% per 1 januari 2015.

Voor inactieve deelnemers betrof de toeslag 1,13% per 1 januari 2014 en 0,65% per 1 januari 2015.

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.

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.

	2014	2013
9. Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers		
Stand per 1 januari	106,6	85,7
Stortingen	13,0	15,1
Onttrekkingen	-6,5	-2,5
Waardemutaties	11,2	8,3
Stand per 31 december	<u>124,3</u>	<u>106,6</u>
	<u>31-12-2014</u>	<u>31-12-2013</u>
10. Overige schulden en overlopende passiva		
Uitkeringen	1,5	1,3
Derivaten met negatieve waarde	145,4	99,0
Verplichtingen uit hoofde van herbelegd en cash collateral	174,8	265,3
Afdracht loonheffing en premies	4,8	5,1
Te betalen kosten	0,3	0,3
Achmea koopsom uitvoeringsorganisatie *	3,1	4,9
Schulden inzake verlegde BTW	0,2	0,2
Overige schulden	3,8	3,6
	<u>333,9</u>	<u>379,7</u>

* Achmea heeft per 1 september 2006 een koopsom betaald aan het fonds 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.

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.

	<u>31-12-2014</u>	<u>31-12-2013</u>
Het tekort op FTK-grondslagen is als volgt:		
Technische voorzieningen	4.671,7	4.130,5
Buffers:		
S1 Renterisico	80,0	124,7
S2 Risico zakelijke waarden	499,8	439,6
S3 Valutarisico	97,5	64,2
S4 Grondstoffenrisico	78,8	70,0
S5 Kredietrisico	52,7	43,2
S6 Verzekeringstechnisch risico	122,6	113,9
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheerisico	80,5	12,0
Diversificatie effect	-432,1	-320,2
Totaal S (vereiste buffers)	<u>579,8</u>	<u>547,4</u>
Vereist vermogen (art. 132 Pensioenwet)	5.251,5	4.677,9
Aanwezig vermogen	<u>5.138,1</u>	<u>4.512,6</u>
Tekort	<u><u>-113,4</u></u>	<u><u>-165,3</u></u>

Het fonds 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

Op basis van het strategisch beleid wordt 63% van het renterisico op basis van markttrente afgedekt.

Valutarisico

Het valutarisico van beleggingen in USD, GBP en JPY wordt volgens het strategische beleid volledig afgedekt. Hierbij wordt verondersteld dat 50% van de aandelen opkomende markten gerelateerd zijn aan de Amerikaanse dollar. Deze categorie wordt om deze reden voor 50% afgedekt naar euro's.

Bij de berekening van de buffers past het fonds de standaardmethode toe, waarbij voor actief beheer van de aandelenportefeuille (S10), 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's (S1 - S4)

Het marktrisico omvat het renterisico, het prijs(koers)risico en het 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 toelagambitie 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 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 (S1)

Het renterisico is het risico dat door een daling van de markttrente 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 financieel toetsingskader van DNB.

Rentegevoeligheid pensioenverplichtingen. Bij een parallelle verschuiving van de rentetermijnstructuur omhoog met 1%-punt, zijn de pensioenverplichtingen ultimo 2014 circa 12,6% lager terwijl bij een verschuiving van 1%-punt omlaag de pensioenverplichtingen circa 15,8% hoger zijn.

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

	31-12-2014		31-12-2013	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Duration van de vastrentende waarden (voor derivaten)	2.715,0	5,7	2.441,6	5,7
Duration van de totale portefeuille (na derivaten)	5.122,5	9,2	4.505,1	8,6
Technische voorzieningen	4.671,7	14,0	4.130,5	12,7

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 fonds 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:

	31-12-2014		31-12-2013	
		in %		in %
Resterende looptijd < 1 jaar	105,8	3,9	141,5	5,8
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	947,6	34,9	968,3	39,7
Resterende looptijd > 5 jaar	1.661,6	61,2	1.331,8	54,5
	<u>2.715,0</u>	<u>100,0</u>	<u>2.441,6</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.

	31-12-2014		31-12-2013	
	In %		In %	
Specificatie vastgoed beleggingen naar regio:				
Europa	407,6	93,6	390,2	97,3
Noord-Amerika	13,6	3,1	4,6	1,2
Azië	6,0	1,4	3,4	0,9
Oceanië	8,0	1,8	1,0	0,3
Opkomende markten	0,6	0,1	1,0	0,3
	<u>435,8</u>	<u>100,0</u>	<u>400,2</u>	<u>100,0</u>

Specificatie aandelen naar sector:

Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars)	327,7	23,4	312,4	22,0
Nijverheid en industrie	245,0	17,5	303,1	21,4
Handel	284,0	20,3	344,4	24,3
Overige dienstverlening	428,6	30,5	399,6	28,1
Diversen	115,8	8,3	59,6	4,2
	<u>1.401,1</u>	<u>100,0</u>	<u>1.419,1</u>	<u>100,0</u>

Specificatie aandelen naar regio:

Europa	305,0	21,8	574,7	40,5
Noord-Amerika	643,2	45,9	567,0	39,9
Azië	155,4	11,1	33,5	2,4
Oceanië	41,2	2,9	20,9	1,5
Opkomende markten	256,3	18,3	222,4	15,7
Wereldwijd	-	-	0,6	-
	<u>1.401,1</u>	<u>100,0</u>	<u>1.419,1</u>	<u>100,0</u>

Valutarisico (S3)

Het totaalbedrag dat niet in euro's is belegd bedraagt ultimo 2014 circa 28,9% (2013: 32,1%) van de beleggingsportefeuille en is voor 69,8% (2013: 77,3%) afgedekt door de euro. De belangrijkste valuta daarin zijn USD en GBP. Het strategische beleid van het fonds is om USD, GBP en JPY op strategische gewichten af te dekken. Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten € 25,6 mln negatief.

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

	Positie voor afdekking	Valuta-derivaten	Nettopositie na afdekking 2014	Nettopositie na afdekking 2013
US dollar *	750,6	-797,0	-46,4	-112,1
Britse pond	185,1	-179,5	5,6	27,4
Japanse yen	107,9	-88,2	19,7	-1,2
Zwitserse frank	37,7	-	37,7	74,9
Zweedse kroon	23,5	-	23,5	34,1
Deense kroon	18,7	-0,4	18,3	15,8
Noorse kroon	8,9	-	8,9	10,4
Canadese dollar	81,7	-	81,7	30,1
Australische dollar	43,3	-	43,3	20,6
Hong Kong dollar	69,3	-	69,3	5,0
Overige valuta	198,6	-	198,6	230,2
	<u>1.525,3</u>	<u>-1.065,1</u>	<u>460,2</u>	<u>335,2</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 (S5)

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

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

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

	31-12-2014		31-12-2013	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar sector:				
Nederlandse overheidsinstellingen	161,9	6,0	156,5	6,4
Buitenlandse overheidsinstellingen	1.737,2	64,0	1.653,5	67,7
Financiële instellingen	492,2	18,1	352,9	14,5
Handels- en industriële instellingen	177,4	6,5	134,3	5,5
Overige	146,3	5,4	144,4	5,9
	<u>2.715,0</u>	<u>100,0</u>	<u>2.441,6</u>	<u>100,0</u>

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

	31-12-2014		31-12-2013	
		In %		In %
AAA	769,0	28,3	748,8	30,7
AA	1.000,7	36,9	851,8	34,8
A	235,1	8,7	202,1	8,3
BBB	514,2	18,9	519,0	21,3
BB	79,3	2,9	33,9	1,4
B	62,1	2,3	41,8	1,7
CCC	30,3	1,1	17,1	0,7
CC en lager	0,2	-	0,6	-
Geen rating	24,1	0,9	26,5	1,1
	<u>2.715,0</u>	<u>100,0</u>	<u>2.441,6</u>	<u>100,0</u>

De ratings zijn gebaseerd op de SAC rating, de Syntrus Achmea Composite long term debt rating. Dit is een gemiddelde van de 3 ratings van Moody's, Standard & Poors en Fitch.

Er is blootstelling naar debiteuren vanaf CCC en lager via de beleggingsinstellingen Global Emerging Market Debt Fund en de Global High Yield Pool.

Ten aanzien van de kredietwaardigheid van de debiteuren van herbelegd collateral (Cash USD pool) vanuit securities lending kan het volgende overzicht worden gegeven:

	31-12-2014		31-12-2013	
		In %		In %
AAA	48,0	27,5	77,4	29,2
AA	11,7	6,7	13,7	5,1
A	115,1	65,8	174,2	65,7
	<u>174,8</u>	<u>100,0</u>	<u>265,3</u>	<u>100,0</u>

Verzekeringstechnische risico (S6)

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

Langlevensrisico

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 Prognosetafel AG2014 met adequate correcties voor ervaringssterfte en een opslag voor sterftetrendontwikkeling is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Overlijdensrisico

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

Arbeidsongeschiktheidsrisico

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.

Liquiditeitsrisico (S7)

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico kan worden beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er moet eveneens rekening worden gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. 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 2014 zijn er voldoende obligaties, die onmiddellijk zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

Concentratierisico (S8)

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

Dit betreft de volgende posten (in %):

	<u>31-12-2014</u>	<u>31-12-2013</u>
Staatsobligaties Duitsland	11,0	12,7
Staatsobligaties Frankrijk	9,2	10,3
Staatsobligaties Italië	3,3	4,0
Staatsobligaties Nederland	2,7	3,0
Staatsobligaties Spanje	-	2,2
Geldmarktfonds	3,1	-
Pictet - Global Emerging Debt	2,3	-
Interpolis Pensioenen Global High Yield Pool	2,2	2,1
Schroder International Selection Fund - EM	2,2	-
Royal Bank of Scotland	2,0	-
Rabobank	-	4,2

In tegenstelling tot voorgaand boekjaar is geen look-through toegepast op de beleggingsfondsen. De vergelijkende cijfers zijn hierop aangepast.

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.

Operationeel risico (S9)

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

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

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

Systeemrisico

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

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 fonds 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:

	<u>31-12-2014</u>	<u>31-12-2013</u>
Uitgeleende effecten		
Aandelen	185,0	140,5
Vastrentende waarden	790,0	486,1
	<u>975,0</u>	<u>626,6</u>
Actuele waarde ontvangen zekerheden		
Cash (herbelegd)	174,8	265,3
Non cash	839,8	380,2
	<u>1014,6</u>	<u>645,5</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 2014 bedraagt de ongerealiseerde herwaardering nog ongeveer € -0,04 mln. 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 € 839,8 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 vergoeding in 2014 bedroeg voor vermogensbeheer € 5,6 mln (2013: € 6,2 mln) en voor pensioenbeheer € 1,1 mln (2013: € 1,1 mln). De totale verplichting voor de resterende looptijd bedraagt € 12,3 mln.

TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(euro x mln)

	2014	2013
11. Premiebijdragen van werkgevers en werknemers		
Periodieke premiebijdragen werkgevers	47,8	59,7
Periodieke premiebijdragen werknemers	10,4	10,3
Periodieke premiebijdragen werknemers TNP	0,8	0,8
Verrekening extra premie prepensioen *	-0,8	-0,3
FVP-koopsommen	0,4	0,3
	58,6	70,8
	58,6	70,8

* Deze verrekening heeft betrekking op een terugstorting van premie vanwege het doorwerken na 62-jarige leeftijd, door deelnemers die in aanmerking komen voor een overgangsregeling.

De werkgeverspremie bedraagt eind 2014 22,6% (eind 2013: 29,1%) van de totale middelloon pensioengrondslag. De werknemerspremie ultimo 2014 bedraagt 5% (eind 2013: 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	52,0	63,5
Gedempte kostendekkende premie	43,3	48,8
Feitelijke premie	48,2	60,5

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

Jaarlijkse inkoop	45,8	56,2
Solvabiliteitsopslag	6,1	7,3
Uitvoeringskosten	0,1	-
	52,0	63,5
	52,0	63,5

De samenstelling van de gedempte kostendekkende premie is als volgt:

Jaarlijkse inkoop	38,1	43,2
Solvabiliteitsopslag	5,1	5,6
Uitvoeringskosten	0,1	-
	43,3	48,8
	43,3	48,8

12. Premiebijdragen voor risico deelnemers

	2014	2013
Periodieke premies	12,6	14,0
Waardeoverdrachten	0,9	1,6
	<u>13,5</u>	<u>15,6</u>

13. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

	Directe beleggings- opbrengsten 2014	Indirecte beleggings- opbrengsten 2014	Kosten van vermogens- beheer 2014	Totaal 2014
Vastgoed beleggingen	16,0	36,6	-0,3	52,3
Aandelen	35,7	204,4	-4,4	235,7
Vastrentende waarden	75,4	185,2	-2,8	257,8
Derivaten	25,3	187,0	-	212,3
Overige beleggingen	-	21,7	-3,8	17,9
Securities lending	1,9	-	-	1,9
	<u>154,3</u>	<u>634,9</u>	<u>-11,3</u>	<u>777,9</u>

	Directe beleggings- opbrengsten 2013	Indirecte beleggings- opbrengsten 2013	Kosten van vermogens- beheer 2013	Totaal 2013
Vastgoed beleggingen	18,5	-1,0	-0,2	17,3
Aandelen	34,6	186,2	-5,0	215,8
Vastrentende waarden	78,7	-57,4	-3,6	17,7
Derivaten	26,0	-86,3	-	-60,3
Overige beleggingen	-	6,6	-3,5	3,1
Securities lending	1,4	-	-	1,4
	<u>159,2</u>	<u>48,1</u>	<u>-12,3</u>	<u>195,0</u>

14. Beleggingsresultaten risico deelnemers

	2014	2013
Aandelen	4,1	7,7
Vastrentende waarden	7,1	0,6
	<u>11,2</u>	<u>8,3</u>

	2014	2013
15. Pensioenuitkeringen		
Ouderdomspensioen	160,5	165,0
Partnerpensioen	54,8	54,1
Wezenpensioen	0,4	0,5
Arbeidsongeschiktheidspensioen	1,4	1,4
Afkopen	2,0	1,8
	219,1	222,8
	219,1	222,8

De toeslagverlening van de uitkeringen per 1 januari 2015, zoals vastgesteld door het bestuur bedraagt 0,65% (2014: 1,13%).

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

16. Pensioenuitvoeringskosten

Administratiekosten	3,1	3,0
Vrijval koopsom Achmea	-1,8	-1,8
Administratiekosten (bestuursbureau)	0,5	0,4
Controle- en advieskosten	0,4	0,5
Bestuurskosten	0,2	0,2
Overige kosten	0,4	0,4
	2,8	2,7
	2,8	2,7

Specificatie van de accountantskosten begrepen in de controle- en advieskosten

Controle van de jaarrekening	0,1	0,1
	0,1	0,1

Deze werkzaamheden zijn zowel in 2014 als in 2013 uitgevoerd door PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs N.V. heeft zowel in 2014 als in 2013 beperkt advieswerkzaamheden uitgevoerd ten aanzien van de btw-positie van het fonds.

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

Bezoldiging 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 vacatievergoeding en een vergoeding voor reiskosten. Voor bestuursleden die in dienst zijn van de werkgever wordt deze vergoeding aan de werkgever betaald. In 2014 bedroeg deze vergoeding € 0,15 mln (2013: € 0,15 mln).

Gepensioneerde leden van het verantwoordingsorgaan ontvangen een kostenvergoeding.

	2014	2013
17. Mutatie technische voorzieningen		
- Pensioenopbouw	45,3	55,0
- Toeslagen	84,5	17,3
- Rentetoevoeging	15,5	14,9
- Pensioenuitkeringen en afkopen	-220,6	-223,4
- Uitvoeringskosten	-2,2	-2,2
- Saldo overdrachten van rechten	2,5	4,1
- Wijziging marktrente	675,6	-97,7
- Wijziging actuariële uitgangspunten	-58,0	-
- Overige wijzigingen	-1,4	2,7
	541,2	-229,3
	541,2	-229,3

Pensioenopbouw

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

Toeslagen

Het fonds 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 fonds 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 0,379% (2013: 0,351%), zijnde de eenjaarsrente per 1 januari 2014.

Pensioenuitkeringen en afkopen

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

Uitvoeringskosten

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

Wijziging 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

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

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

Vanaf boekjaar 2014 is de grondslag voor overlevingskansen gebaseerd op de Prognose tafel AG2014 zoals gepubliceerd door het Actuarieel Genootschap (AG). Hierbij worden leeftijdsafhankelijke sterftecorrecties toegepast, gebaseerd op de fondsspecifieke ervaringssterfte berekend in 2014.

Tevens is de hoogte van de voorziening voor toekomstige excassokosten aangepast van 1,25% naar 1,9% van de netto voorziening pensioenverplichtingen. Deze wijzigingen hebben samen geleid tot een verlaging van de voorziening pensioenverplichting van € 58,0 miljoen.

	2014	2013
18. Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers		
Stortingen	13,5	15,6
Onttrekking voor kosten	-0,5	-0,5
Beleggingsresultaat	11,2	8,3
Onttrekkingen	-6,5	-2,5
	17,7	20,9

19. Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	-0,4	0,2
--	------	-----

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

20. Saldo overdrachten van rechten risico pensioenfonds

Inkomende waardeoverdrachten	5,7	7,5
Uitgaande waardeoverdrachten	-4,2	-4,3
	1,5	3,2

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 € 6,6 mln (2013: € 9,9 mln). Het resultaat op de overgenomen pensioenverplichtingen bedraagt in 2014 € -0,9 mln (2013: € -2,4 mln).

De afname van de technische voorziening uit hoofde van de overgedragen pensioenverplichtingen bedraagt € 4,1 mln (2013: € 5,8 mln). Het resultaat op de overgedragen pensioenverplichtingen bedraagt in 2014 € -0,1 mln (2013: € 1,5 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.

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
21. Herverzekeringen		
Uitkeringen	-0,3	-0,3
	<u>-0,3</u>	<u>-0,3</u>
22. Overige lasten		
Rentelasten achtergestelde lening	3,5	3,5
Aandeel SPPF in Koopsom Achmea	-	0,2
	<u>3,5</u>	<u>3,7</u>

Door de liquidatie van SPPF is het recht op het aandeel in de Koopsom Achmea vervallen.

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 2014 en 2013 blijken uit het volgende overzicht

	2014	2013
Resultaat op beleggingen	762,4	180,0
Resultaat op mutatie TV door wijziging rentetermijnstructuur	-674,5	97,7
Resultaat op premie	13,7	16,8
Resultaat op waardeoverdrachten	-1,0	-0,9
Resultaat op kosten	0,4	0,5
Resultaat op uitkeringen	0,9	-
Resultaat op kansen	7,3	-0,9
Resultaat op toeslagverlening	-84,8	-17,3
Resultaat op overige oorzaken	-3,5	-3,7
Resultaat wijziging actuariële grondslagen	58,2	-
Resultaat	79,1	272,2

Bespreking Resultaat

Resultaat op beleggingen

In 2014 bedroegen de totale beleggingsopbrengsten € 789,1 mln; € 15,5 mln aan interest was benodigd voor de opbouw van de voorziening pensioenverplichtingen risico fonds en € 11,2 mln voor de voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemer. Per saldo een opbrengst van € 762,4 mln.

Resultaat op mutatie TV door wijziging rentetermijnstructuur

De rentetermijnstructuur kan, op basis van de voorziening, worden herleid naar één vast rentepercentage. Per 31 december 2014 was de gemiddelde interne rekenrente 1,7%. Per 31 december 2013 was de gemiddelde interne rekenrente 2,6% bij de op dat moment geldende RTS. Door de 0,9% lagere rekenrente is de voorziening pensioenverplichtingen risico fonds in 2014 gestegen met € 674,5 mln. (In 2013 is de voorziening gedaald met € 97,7 mln. bij een 0,3% hogere 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 2014 bedroeg de werkgeversbijdrage 22,6% 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 2014 werd € 58,6 mln aan werkgevers en werknemersbijdragen ontvangen. De werknemersbijdragen (€ 10,4 mln) zijn niet meegenomen bij het resultaat op premies. Resteert € 48,2 mln voor reglementaire pensioeninkoop in de middelloonregeling.

Resultaat op kansen

Het resultaat op kansen wordt gevormd door de positieve resultaten op sterfte (€ 4,5 mln), arbeidsongeschiktheid (€ 2,6 mln) en overige mutaties (€ 0,2 mln).

Resultaat wijziging actuariële grondslagen

Ultimo 2014 is overgegaan op de nieuwe Prognosetafel AG2014 en een nieuwe fondsspecifieke ervaringssterfte. Tevens is de hoogte van de voorziening voor toekomstige excassokosten aangepast van 1,25% naar 1,9% van de netto voorziening pensioenverplichtingen.

Arnhem, 1 juni 2015

Stichting Pensioenfonds APF

Het bestuur

drs. C.D. Kuijken (voorzitter)
drs. H. Brouwer (vice voorzitter / secretaris)
drs. H.C.B. van der Zee RA (penningmeester)

mr. G.H. Jalink
Mw. ir. S.M.L. de Vries AAG
drs. C.W. van Zuijlen

drs. C.D. Kuijken

drs. H. Brouwer

OVERIGE GEGEVENS

OVERIGE GEGEVENS

1 Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

Nieuwe financieel toetsingskader

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

Waardering technische voorzieningen

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

De impact van het niet meer toepassen van de driemaandsmiddeling op de technische voorziening van het fonds bedraagt 158,3 per eind december 2014, de technische voorziening stijgt hiermee van 4.671,7 naar 4.830,0. De dekkingsgraad daalt hierdoor van 110,0% naar 106,4%.

Dekkingsgraad en beleidsdekkingsgraad

De actuele dekkingsgraad wordt in 2015 berekend door de waarde van het vermogen te delen door de waarde van de technische voorziening. Aangezien de technische voorziening gewaardeerd wordt op basis van de actuele rentetermijnstructuur kan de dekkingsgraad sterk fluctueren met de dagkoersen op de financiële markten. Daarom wordt naast de actuele dekkingsgraad een meer stabiele dekkingsgraad geïntroduceerd, de beleidsdekkingsgraad.

De beleidsdekkingsgraad voor het fonds is het voortschrijdend gemiddelde van de laatste twaalf maanden van de actuele dekkingsgraad. In de middeling worden de aan DNB gerapporteerde dekkingsgraden meegenomen.

De beleidsdekkingsgraad bedraagt 110,9% per eind december 2014.

Vereiste dekkingsgraad (VDG)

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

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

De VDG wijzigt door de gewijzigde rekenregels en nieuwe UFR (zonder driemaandsmiddeling) van 112,4% naar 117,5%.

Financiële positie

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

Op basis van het nFTK is er sprake van een tekortsituatie. Het fonds heeft tot 1 juli 2015 de tijd om een herstelplan in te dienen bij DNB.

2 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 mutatie van de bijdrage aan de reserve toeslag werknemers, toegevoegd aan de algemene reserve.

ACTUARIËLE VERKLARING

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds APF te Arnhem is aan Triple A - Risk Finance Certification B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2014.

Gegevens

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

Voor de toetsing van de fondsmiddelen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening. De accountant van het pensioenfonds heeft mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid (materiële juistheid en volledigheid) van de basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeel van belang zijn.

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De door het pensioenfonds verstrekte 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 aangegeven verplichtingen kan nakomen, mede in aanmerking nemend het financieel beleid van het pensioenfonds. Mijn oordeel is gebaseerd op het Financieel Toetsingskader zoals dat op balansdatum van toepassing was.

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

Oordeel

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar niet lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een reservetekort.

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

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds APF is naar mijn mening niet voldoende, vanwege het reservetekort. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

Gewijzigd Financieel Toetsingskader

Op 1 januari 2015 is het Financieel Toetsingskader gewijzigd. Belangrijke gevolgen voor het pensioenfonds hiervan zijn:

- Aanpassing van de rentetermijnstructuur, met als gevolg dat de technische voorzieningen met circa 3,4% toenemen. De dekkingsgraad daalt als gevolg hiervan naar 106,4%.
- Aanpassing van de vaststelling van het vereist eigen vermogen, waardoor dit stijgt van 12,4% naar 17,5%.
- Introductie van de beleidsdekkingsgraad (deze bedraagt 110,9% per 1 januari 2015).

Als gevolg van de wijzigingen in het Financieel Toetsingskader is per 1 januari 2015 sprake van een reservetekort. Het pensioenfonds dient als gevolg hiervan vóór 1 juli 2015 een herstelplan in te dienen bij De Nederlandsche Bank.

Amsterdam, 1 juni 2015

drs. J.M.J. Tol AAG RBA

verbonden aan Triple A - Risk Finance Certification B.V.

CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds APF

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2014 van Stichting Pensioenfonds APF te Arnhem gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2014 en de staat van baten en lasten over 2014 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

Het bestuur van de stichting is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het stichtingskapitaal en de reserves en het saldo van baten en lasten 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 stichtingskapitaal en reserves van Stichting Pensioenfonds APF per 31 december 2014 en van het saldo van baten en lasten over 2014 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

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.

Amsterdam, 1 juni 2015

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

drs. L.H.J. Oosterloo RA

Partner

BIJLAGEN

VERLOOPSTAAT DEELNEMERS

	2014		2013	
	Aantal	Aantal	Aantal	Aantal
Deelnemers				
Stand vorig boekjaar		5.969		6.005
Nieuwe toetredingen	253		350	
Ontslag met premievrije aanspraak	-338		-253	
Ingang pensioen	-58		-50	
Overlijden	-17		-16	
Andere oorzaken	-9		-67	
		-169		-36
Stand einde boekjaar		5.800		5.969
Gewezen deelnemers				
Stand vorig boekjaar		13.277		14.279
Ontslag met premievrije aanspraak	338		253	
Waardeoverdrachten	-84		-89	
Ingang pensioen	-944		-1.030	
Overlijden	-57		-52	
Afkopen	-71		-110	
Andere oorzaken	-9		26	
		-827		-1.002
Stand einde boekjaar		12.450		13.277

Pensioengerechtigden	2014		2013	
	Aantal	Aantal	Aantal	Aantal
Stand vorig boekjaar		18.178		18.154
- Ouderdomspensioen	1.002		1.080	
- Partnerpensioen	394		406	
- Wezenpensioen	54		34	
Overlijden	-934		-978	
Afkoop	-489		-478	
Andere oorzaken	-33		-40	
		-6		24
Stand einde boekjaar		18.172		18.178
		36.422		37.424

De aantallen onder “Andere oorzaken” in het verloop zijn mutaties die niet onder de andere (eenduidige) mutatiesoorten kunnen worden vervat. Het betreft o.a. de mutaties ontslag zonder premievrije aanspraak, verval rechten (met terugwerkende kracht), opvoer deelnemers en verschuivingen en / of correcties in de groepen “deelnemers” en “gewezen deelnemers”.

BEGRIPPENLIJST

Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN)	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.
Asset backed security	Een financieel instrument dat wordt gefinancierd met de kasstroom gegenereerd uit een portefeuille van activa. Deze activa zijn verstrekt als zakelijk onderpand.
Asset Liability Management (ALM)	Het integrale beheer van beleggingen en verplichtingen met als doel de beleggingen optimaal op de verplichtingen af te stemmen.
Asset mix	De opdeling van een beleggingsportefeuille in verschillende beleggingscategorieën, zoals vastrentende waarden, aandelen, onroerend goed, commodities en liquiditeiten.
Benchmark	Een ijkpunt waartegen ontwikkelingen in/van een beleggingsportefeuille worden afgezet. Hiervoor wordt een maatgevende index gekozen.
Collateral	In onderpand gegeven zekerheden ter dekking van aangegane margin-verplichtingen.
Commodities	Grondstoffen (bijvoorbeeld olie, metalen etc.).
Covered bond	Een covered bond is een obligatie met een vorm van zekerheid, bijvoorbeeld een portefeuille van hypotheek.
Custodian	Een bank die verantwoordelijk is voor het bewaren en administreren van effecten zoals aandelen en obligaties.
Directe beleggingsopbrengsten	Netto exploitatieopbrengsten uit onroerende zaken, rente, dividend en soortgelijke opbrengsten.
Dekkingsgraad	De waarde van de bezittingen van een pensioenfonds als percentage van de waarde van de pensioenverplichtingen.
Duration	Een maatstaf voor rentegevoeligheid en/of een gewogen gemiddelde looptijd van de contante waarde van verschillende kasstromen.
Duration gap	Het verschil tussen de duration van bezittingen (assets) en de duration van verplichtingen (liabilities).
Fed	Federal Reserve Board. De Amerikaanse centrale bank.
Feitelijke premie	In het financieel toetsingskader gehanteerde term. Afhankelijk van de bestemming betreft dit de ontvangen werkgevers- en/of werknemersbijdragen.
FTK	Benaming van het toezichtregime "Financieel toetsingskader" dat tot 31 december 2014 van toepassing is op de financiële positie en het financiële beleid van pensioenfondsen. Het toezichtsregime is verankerd in de Pensioenwet.
Futures	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.
FVP premie	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.
IBNR	Incurred But Not Reported. Deze term wordt in de assurantiewereld gebruikt voor schades die wel zijn opgetreden voor balansdatum, maar nog niet zijn gemeld aan de verzekeraar.

Indirecte beleggings-opbrengsten	Gerealiseerde en ongerealiseerde waardemutaties van beleggingen en valutaresultaten.
Interest Rate Swaps (IRS)	Een financiële constructie waarbij interest betalingen worden uitgewisseld met een tegenpartij. Dit wordt toegepast om het renterisico van het fonds te verminderen.
Kostendekkende premie	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 ouderdomspensioenen, de risicopremies voor nabestaandenpensioenen, een opslag voor excassokosten, solvabiliteitsopslag en uitvoeringskosten.
Marginverplichting	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.
Mortgage backed security	Een asset backed security die een claim representeert op cashflows uit hypothecaire leningen, gedekt door vastgoed (meestal woningen).
nFTK	Vanaf 1 januari 2015 is een nieuw Financieel ToetsingsKader (nFTK) van kracht geworden. Het nFTK bevat de wettelijk voorgeschreven rekenregels die pensioenfondsen per 1 januari 2015 moeten hanteren voor de berekening van hun financiële positie.
Performance	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.
Rating	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 pensioenfondsen en verzekeraars mogen alleen beleggen in Investment Grade obligaties of leningen.
Reële waarde	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.
Rente Termijn Structuur (RTS)	Een overzicht van rentepercentages behorende bij verschillende looptijden, zoals maandelijks gepubliceerd door DNB.
Security lending	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.
Service Level Agreement (SLA)	Beschrijving van overeengekomen dienstverlening tussen partijen bij uitbesteding van bedrijfsprocessen.
Solvabiliteit	Een maatstaf die een indicatie geeft van de financiële positie van een organisatie.
Swap	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.

Swaption	Een optie op een swap waarbij de eigenaar van de swaption het recht heeft, maar niet de verplichting, om een swap tegen vooraf bepaalde voorwaarden af te sluiten op of voor de expiratedatum van de swaption.
TAA/rebalancing beleid	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.
Total returns	De som van directe en indirecte beleggingsopbrengsten, waarbij stortingen en onttrekkingen tijdsgewogen worden meegenomen, uitgedrukt in een percentage van het belegd vermogen.
UFR	Het hanteren van de Ultimate Forward Rate houdt in dat voor ver in de toekomst liggende verplichtingen (20 jaar tot 60 jaar) aan aangepaste rentecurve wordt gehanteerd.
Volatiliteit	Maatstaf voor de beweeglijkheid van de financiële markten. De aandelenbeurzen kunnen bijvoorbeeld een hoge of een lage volatiliteit tonen.
WIA	Wet Werk en Inkomen naar Arbeidsvermogen.