

Stichting Pensioenfonds UWV
Jaarverslag **2014**



Inhoudsopgave

Woord van de voorzitter	4
1. Stichting Pensioenfonds UWV	8
2. Kerncijfers	14
3. Bestuursverslag	18
4. Vooruitblik	60
5. Verslag raad van toezicht	62
6. Verslag verantwoordingsorgaan	66
7. Jaarrekening	68
8. Overige gegevens	122
Bijlagen	
I Samenstelling Bestuur en Commissies	134
II Begrippenlijst	138

Woord van de voorzitter

2014: een kleine stap op weg naar een nieuw pensioenstelsel

In dit jaarverslag blikken we terug op 2014. En terugkijken betekent verantwoording afleggen. We lichten toe hoe we op een zo verantwoord mogelijke wijze tegen zo laag mogelijke kosten het pensioenvermogen hebben beheerd. Maar er is meer de moeite waard om bij stil te staan. 2014 was in vele opzichten turbulent. Met ingrijpende ontwikkelingen op financieel en bestuurlijk vlak voor Pensioenfonds UWV. In zeven punten schetsen we de belangrijkste.

Financiële situatie en financiële prestaties

Per 31 december 2014 bedroeg de dekkingsgraad van Pensioenfonds UWV 103,2 procent. Daarmee is de dekkingsgraad onvoldoende hoog. Een zorgelijke situatie. Het is extra vervelend omdat het pensioenfonds goede rendementen heeft behaald op de beleggingen (ruim 21 procent). Voor niet-ingewijden blijft dat een complexe zaak: een pensioenfonds dat goede rendementen behaalt, en zich toch in de gevarezone begeeft. De lage rente is daaraan debet. Pensioenfonds zijn namelijk verplicht om alle nu en in de toekomst uit te keren pensioenen te waarderen volgens een actueel rentetarief. Dat is niet onlogisch. De redenering is als volgt: is de rente laag, dan moet het pensioenfonds nu al veel geld in kas hebben voor de uitkeringen in de toekomst. Vergelijk het met een spaarrekening. Als u over 30 jaar 1000 euro wilt hebben, moet u bij een vaste rente van 4 procent nu 308 euro inleggen. Bij een vaste rente van 1 procent is dat 742 euro. Terug naar ons pensioenfonds. Vanaf 2006, het jaar waarin ik bestuurder werd, zijn de pensioenverplichtingen (de waarde van alle nu en in de toekomst uit te keren pensioenen) gestegen van 2,5 miljard euro naar 6,1 miljard euro eind 2014. Van die stijging is 0,7 miljard euro te verklaren uit nieuwe pensioenopbouw, 0,3 miljard euro uit toegenomen levens-

verwachting en de rest – circa 2,6 miljard euro – uit de sterke daling van de rente. Daar is ook met goed vermogensbeheer lastig tegenop te boksen.

Pensioenen niet verlaagd

Het kortetermijnherstelplan van ons pensioenfonds liep eind augustus 2014 af. Lang zag het er naar uit dat Pensioenfonds UWV de pensioenen moest verlagen omdat de kritische ondergrens (minimaal vereiste dekkingsgraad) niet zou worden gehaald. Dankzij de grilligheid van de financiële markten en de geldende regelgeving waarmee de dekkingsgraad werd berekend, hoefde dat uiteindelijk niet. Dat was op korte termijn positief voor iedereen. Zeker voor onze gepensioneerden die hun uitkering niet verlaagd zagen. Maar het is slechts een deel van het verhaal. Onze financiële positie is ontoereikend om de opgebouwde en ingegane pensioenen te kunnen verhogen om ze waardevast te houden. De nieuwe regelgeving laat gespreide verlaging van de pensioenen toe, waardoor de effecten van een eventuele verlaging evenwichtiger kunnen worden verdeeld. Het bestuur zal hier over na moeten blijven denken. Het is bovendien zeer waarschijnlijk dat ook de komende jaren geen toeslag kan worden verleend. In 2014 werd nieuwe regelgeving vastgesteld die het in de toekomst

alleen maar nog moeilijker zal maken om toeslag te verlenen. De wetgever heeft gemeend in het belang van de jongere deelnemers hogere risicoreserves te moeten voorschrijven en ook hogere minimumgrenzen voor het verlenen van toeslagen.

Beleggingsstrategie

De Nederlandsche Bank stelt strikte eisen aan de ruimte die pensioenfondsen krijgen om hun vermogen te beleggen. Zeker wanneer een pensioenfonds financieel niet gezond is zoals het onze. Bij de huidige beleidsdekkingsgraad mag het pensioenfonds het risicoprofiel van de beleggingsstrategie niet verhogen. Of dat voordelig is, is echter de vraag. Het bestuur heeft in 2014 laten uitrekenen dat een risicovollere strategie in het belang van alle deelnemers van het fonds is. Het bestuur heeft voor het te voeren beleggingsbeleid zichzelf de vraag gesteld hoe met deze wettelijke beperkingen om te gaan. Het antwoord op die vraag zal mede afhangen van een tweede stap die is gezet, waarbij deelnemers een belangrijke rol spelen. In februari 2015 is een onderzoek naar de risicohouding van de deelnemers uitgevoerd. De uitkomsten daarvan zijn voor het bestuur een indicator voor de vraag hoe ver het pensioenfonds kan gaan met het aanpassen van het risicoprofiel van het pensioenfonds. Het is de bedoeling om voor de zomer 2015 een volledig herzien beleggingsbeleid te hebben ontwikkeld, gehoord de belanghebbenden en gelet op de beperkingen die de wetgever ons oplegt. Als het goed is, komt dan ook in beeld of, en zo ja wanneer, er weer perspectief op toeslagverlening kan zijn.

Bestuurlijke en organisatorische wijzigingen

Los van de economische ontwikkelingen zijn er voor Pensioenfonds UWV vooral veel organisatorische vraagstukken geweest die de aandacht van het bestuur vroegen. Per 1 juli 2014 is de besturingsstructuur van het pensioenfonds op grond van nieuwe wetgeving gewijzigd. Er is nog steeds een bestuur met leden namens gepensioneerden, werknemers en werkgever, maar de toezichtsorganen van het pensioenfonds zijn veranderd. In de eerste plaats is de deelnemersraad per 1 juli opgeheven. In de tweede plaats is het verantwoordingsorgaan gewijzigd. Dit orgaan is nu het belangrijkste orgaan dat namens alle belanghebbenden een adviserende en soms goedkeurende rol heeft bij belangrijke beslissingen van het pensioenfonds. Het verantwoordingsorgaan is voortvarend aan de slag gegaan en heeft zich in korte tijd intensief bezig gehouden met de hoofdlijnen van de besturing van het pensioenfonds. Het was goed om te zien dat er bij de verkiezingen voor de vertegenwoordigers van de deelnemers een opkomst van 25 procent bleek te zijn. Dit is een voor pensioenfondsen hoge opkomst en is ook een indicatie voor de betrokkenheid van de deelnemers bij Pensioenfonds UWV. In de derde plaats is er een nieuwe raad van toezicht benoemd. Het pensioenfonds had al een raad van toezicht, maar de nieuwe raad heeft meer bevoegdheden dan de oude en lijkt daarmee meer op een raad van toezicht zoals die ook bij grote bedrijven gebruikelijk is. In de vierde plaats moet het vertrek van Peter Ploegsma als voorzitter van het pensioenfonds worden genoemd. Peter Ploegsma heeft in

de 2,5 jaar dat hij voorzitter was een grote bijdrage geleverd aan de professionalisering van ons pensioenfonds. Dat heeft er mede toe geleid dat de afspraken met dienstverleners in het belang van de deelnemers verder zijn aangescherpt. Ik bedank hem voor zijn initiatieven en bijdragen aan de resultaten van ons fonds.


Cao-overleg

In het overleg met cao-partijen is het belangrijkste resultaat van 2014 dat de premie voor 2015 stabiel blijft. Stabiliteit van pensioenpremies betekent dat daardoor in ieder geval het nettoloon niet verandert. De nog steeds dalende rente en de geldende rekenregels maken pensioenopbouw ook bij lagere opbouw fors duurder waardoor het pensioenfonds niet kon overgaan tot een premieverlaging. Uit de enquête die cao-partijen eind december 2014 hielden, bleek overigens dat de deelnemers in grote meerderheid kozen voor een extra pensioenopbouw in plaats van verlaging van de premie. Als huidige UWV-er dient u zich te beseffen dat als gevolg van de wettelijke beperkingen de pensioenopbouw lager uitvalt. Dat betekent dat uw pensioenuitkering straks ook lager zal zijn dan u wellicht denkt. Daarbij geldt als vuistregel: hoe jonger u bent, hoe groter het effect van de verlaagde opbouw op uw toekomstige uitkering. De cao-partijen hebben nog geen oplossing gevonden voor het verschil in pensioengerechtigde leeftijd bij UWV (uw AOW leeftijd) en de uitkeringsdatum van het UWV-pensioen (op 65 jaar). Ik merk uit gesprekken met deelnemers, signalen op intranet en in het verantwoordingsorgaan dat deelnemers hier steeds meer vraagtekens bij stellen. Als pensioenfonds zullen wij dit punt bij cao-partijen

blijven agenderen zoals we dat ook in 2014 hebben gedaan. Een complicatie bij dit probleem is dat voortzetting van pensioenopbouw voor oudere deelnemers zeer duur is en door de wettelijk bepaalde premiesystematiek ten laste van jongere deelnemers gaat. Ook over de toeslagambitie blijft het pensioenfonds met cao-partijen als eindverantwoordelijken in gesprek. Het pensioenfonds heeft het nodige rekenwerk gedaan om te laten zien dat hier nieuwe keuzes moeten worden gemaakt. We zullen dat in 2015 in het licht van de nieuwe toezichtwetgeving met nadruk bij cao-partijen onder de aandacht brengen.

Toekomst

Het pensioenfonds heeft in 2014 veel aandacht besteed aan de toekomst van het pensioenfonds, waarbij zowel regeling als organisatie aan de orde zijn geweest. In 2015 zal dat een vervolg krijgen. Langzaam zal meer duidelijk worden welke speelruimte en keuzes pensioenfondsen krijgen voor de toekomst. De meeste keuzes zullen vooral de actieve deelnemers raken. Wat we weten is dat het belastingvrij opbouwen van pensioen, zoals we dat nu kennen, steeds meer onder druk staat. Ook individualisering en de zogenaamde doorsnee-premie (iedereen gelijke opbouw ondanks leeftijdsverschillen) zijn vraagstukken die op de agenda van het pensioenfonds stonden en zullen blijven staan. Meer keuzevrijheid, eventueel nog lagere belastingvrije opbouw en langlevensrisico's zullen de druk op veranderingen in het pensioensysteem alleen maar verder doen toenemen. Voor de individuele deelnemer betekent dit alles dat hij of zij meer dan voorheen moet gaan zorgen voor een aanvulling op de AOW-uitkering en het UWV-pensioen. De



discussies binnen het bestuur en met belanghebbenden zijn in 2014 gestart en vragen ook in 2015 en verder onze aandacht. Wij zullen u daar zo actief mogelijk bij betrekken.

Zelf aan de slag

De komende jaren zullen dus nog de nodige veranderingen in pensioenland plaatsvinden. Wij zullen ons er voor inzetten om ook in de toekomst voor u, gegeven de eisen die aan het pensioenfonds worden gesteld, een zo goed mogelijk pensioenresultaat te realiseren. Tegelijkertijd wordt elk jaar duidelijker dat het pensioenlandschap versobert. Voor deelnemers die nog pensioen opbouwen, betekent dit dat ze in toenemende mate zelf aan zet zijn om de regie op hun totale pensioeninkomen te houden. Het pensioenfonds stelt daartoe (digitale) hulpmiddelen ter beschikking. Het is uw verantwoordelijkheid daarmee aan de slag te gaan.

Amsterdam, mei 2015

Johan de Kruijf, voorzitter ad interim Pensioenfonds
UWV

1. Stichting Pensioenfonds UWV

In 2014 heeft het bestuur van Stichting Pensioenfonds UWV zijn missie en visie geactualiseerd.

Missie

De inkomensvoorziening na het intreden van de pensioenleeftijd is een integraal systeem waarbij deelnemers, overheid en werkgever ieder de verantwoordelijkheid dragen voor een bepaald deel.

Het onderdeel aanvullend pensioen is door cao-partijen van het UWV ondergebracht bij een eigen pensioenfonds, Pensioenfonds UWV. Hierdoor is gewaarborgd dat bij het pensioenbeheer goed rekening gehouden kan worden met de identiteit van de deelnemers en de organisatie van de werkgever.

Pensioenfonds UWV voert een gedegen, toekomstbestendig beleid, gebaseerd op collectiviteit en solidariteit gericht op het nu en in de toekomst realiseren van zijn financiële verplichtingen en ambities richting alle pensioen- en aanspraakgerechtigden.

Visie

De samenleving en de arbeidsmarkt zijn permanent in beweging. Deze veranderingen hebben ook gevolgen voor het denken over pensioenen. Pensioenfonds UWV heeft continue aandacht voor een goede samenwerking met cao-partijen, uitbestedingspartners en adviseurs, het op de voet volgen van nieuwe ontwikkelingen in de pensioensector en heldere communicatie met zijn deel-

nemers, om te kunnen voorsorteren of reageren op de veranderingen in de samenleving en arbeidsmarkt.

Pensioenfonds UWV voert transparant beleid en communiceert helder met de deelnemers over de daadwerkelijke uitkeringsaanspraken. De deelnemer is daardoor in staat om tijdig bij te sturen, zodat de persoonlijke inkomensverwachtingen kunnen worden gerealiseerd.

Bestuur

Op grond van de statuten bestaat het bestuur uit negen leden. Drie leden worden, namens de werkgever UWV, in hun functie als bestuurder van het pensioenfonds, voorgedragen door de Raad van Bestuur van UWV. Zes leden worden namens de (gewezen) deelnemers en (pre)pensioengerechtigden voorgedragen. Vier leden daarvan worden, namens de (gewezen) deelnemers, voorgedragen door de Ondernemingsraad. De andere twee leden worden voorgedragen namens de (pre)pensioengerechtigden en benoemd na verkiezing door en uit de (pre)pensioengerechtigden.

Naast de genoemde bestuursleden kunnen vier plaatsvervangende bestuursleden worden benoemd; één namens de werkgever, één namens de (pre)pensioengerechtigden en twee namens de (gewezen) deelnemers. Statutair heeft de werkgever het recht de (plaatsvervangend) voorzitter aan te wijzen. De (plaatsvervangend) secretaris wordt gekozen uit de vertegenwoordigers van de

deelnemers en (pre)pensioengerechtigden in het bestuur.

Het bestuur heeft statutair de mogelijkheid om externe bestuursleden te benoemen.

De (voorgedragen) bestuursleden dienen te voldoen aan de eisen en relevante functieprofielen zoals die in het geschiktheidsplan van het pensioenfonds zijn opgenomen.

Zittingsduur

De bestuursleden hebben vier jaar zitting in het bestuur, waarna de termijn eenmalig met maximaal vier jaar verlengd kan worden. In verband met de (continuering van) geschiktheid binnen het bestuur is er een rooster van aftreden opgesteld.

Stemverhouding

De bestuursleden namens de werkgever hebben in de bestuursvergadering ieder twee stemmen en de overige bestuursleden ieder één stem. Daarmee is het aantal stemmen van de werkgever gelijk aan het aantal stemmen van de deelnemers en gepensioneerden tezamen.

Vergaderingen

Gedurende 2014 heeft het bestuur 19 keer vergaderd. Dit is inclusief één gezamenlijke vergadering met de deelnemersraad, twee gezamenlijke vergaderingen met het verantwoordingsorgaan en twee gezamenlijke vergaderingen met de raad van toezicht.

Bestuurscommissies en ondersteuning en advisering bestuur

In haar besluitvormingsproces wordt het bestuur ondersteund en geadviseerd door commissies, welke bestaan uit bestuursleden, eventueel aangevuld met (externe) adviseurs. De volgende commissies zijn hiervoor operationeel:

- ▶ Beleggingsadviescommissie;
- ▶ Communicatiecommissie;
- ▶ Financiële commissie;
- ▶ Juridische commissie;
- ▶ Verkiezingscommissie.

Raad van toezicht

Per 1 januari 2013 heeft het pensioenfonds een raad van toezicht ingesteld als intern toezichtorgaan. De raad bestaat uit drie externe deskundigen. De leden van de raad worden benoemd, c.q. uit hun functie ontheven, door het bestuur op basis van een bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan.

De raad van toezicht houdt toezicht op het beleid van het bestuur en de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De raad van toezicht heeft goedkeuringsrecht op de volgende onderwerpen:

- ▶ het jaarverslag en de jaarrekening;
- ▶ de profielschets voor bestuursleden;
- ▶ het beloningsbeleid m.u.v. de beloning van de raad van toezicht;
- ▶ de gehele of gedeeltelijke overdracht van verplichtingen van het pensioenfonds of de overname van verplichtingen door het pensioenfonds;

- ▶ liquidatie, fusie of splitsing van het pensioenfonds;
- ▶ de samenvoeging van pensioenfonds, en het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm.

Het verslag van de raad van toezicht is opgenomen in hoofdstuk 5.

Deelnemersraad

Als gevolg van de Wet versterking bestuur pensioenfonds is de deelnemersraad per 1 juli 2014 komen te vervallen. Deze raad was ingesteld om, op grond van haar wettelijk adviesrecht of uit eigen beweging, advies uit te brengen aan het bestuur.

Verantwoordingsorgaan

In lijn met de Wet versterking bestuur pensioenfonds is per 1 juli 2014 een nieuw verantwoordingsorgaan gevormd. Het verantwoordingsorgaan bestaat uit leden afkomstig uit de volgende geledingen: de werkgever (twee leden), de deelnemers (vier leden) en de (pre)pensioengerechtigden (twee leden). Daarnaast is per geleding een plaatsvervangend lid benoemd. De leden namens de werkgever worden benoemd door de Raad van Bestuur. De leden namens de deelnemers worden, na verkiezingen, benoemd door het bestuur. De leden namens de pensioengerechtigden worden benoemd door de Gepensioneerdenvereniging UWV.

Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het gevoerde beleid en de wijze waarop dat is uitgevoerd. Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur.

In het bijzonder toetst het verantwoordingsorgaan in hoeverre het bestuur bij genomen besluiten op evenwichtige wijze rekening heeft gehouden met de belangen van alle betrokkenen. Het verslag van het verantwoordingsorgaan is opgenomen in hoofdstuk 6.

Commissie van beroep

Het pensioenfonds heeft een commissie van beroep. De commissie heeft tot taak een uitspraak te doen over een geschil tussen het pensioenfonds en een belanghebbende die aan de reglementen rechten kan ontlenen. De commissie van beroep bestaat uit een persoon benoemd door de werkgever, een persoon benoemd door de gezamenlijke vakorganisaties en een door de twee leden aangezochte voorzitter. Allen zijn werkzaam bij UWV.

In bijlage I is een overzicht opgenomen van de samenstelling van het bestuur, de commissies en de diverse fondsorganen.

Bestuursbureau

De taken van het bestuursbureau zijn:

- ▶ ondersteuning van het bestuur bij de beleidsvoorbereiding en de uitvoering van het beleid;
- ▶ het organiseren van countervailing power ten aanzien van uitbestede werkzaamheden en het optimaliseren van processen;
- ▶ borging van fundamentele kennis, en;
- ▶ externe vertegenwoordiging van het pensioenfonds.

Ultimo 2014 bestaat het bestuursbureau uit 7,6 FTE. De directeur van het bestuursbureau is

verantwoordelijk voor de dagelijkse operationele werkzaamheden van het bestuursbureau.

Uitvoeringsorganisaties

De dagelijkse operationele werkzaamheden van het pensioenfonds zijn grotendeels uitbesteed. Het pensioenbeheer is uitbesteed aan TKP Pensioen. Het fiduciair beheer over de beleggingen van het pensioenfonds ligt bij Allianz Global Investors (AGI). AGI houdt namens het pensioenfonds toezicht op de mandaten die door het bestuur zijn uitgezet bij externe managers. Bank of New York Mellon is de custodian van het pensioenfonds. De werkzaamheden op het gebied van communicatie zijn uitbesteed aan Bridgevest.

Compliance officer

Het bestuur heeft een externe compliance officer aangesteld, die toeziet op de naleving van de gedragscode van het pensioenfonds en overige daarmee samenhangende documenten en relevante wet- en regelgeving. De compliance officer adviseert en informeert, gevraagd en ongevraagd, over de uitleg en toepassing van de gedragscode en relevante wet- en regelgeving. De compliance officer doet minimaal eenmaal per jaar schriftelijk verslag van zijn bevindingen aan het bestuur.

Certificerend actuaris

De certificerend actuaris toetst of het pensioenfonds voldoet aan de eisen van de Pensioenwet en voert een controle uit op de jaarrekening, het jaarverslag en de verslagstaten. Het pensioenfonds voert als beleid dat de personen die advies –en controleopdrachten voor het pensioenfonds uitvoeren in ieder geval na zeven jaar vervangen

worden door andere partijen. In 2014 heeft het bestuur derhalve, na een aanbestedingsprocedure, Mercer aangewezen als certificerend actuaris. De actuariële verklaring van de certificerende actuaris is opgenomen in de overige gegevens in hoofdstuk 8.

Externe accountant

De externe accountant van het fonds controleert of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de grootte en samenstelling van het vermogen van het fonds en of het resultaat over het boekjaar in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW is. Daarnaast stelt de externe accountant vast of het bestuursverslag verenigbaar is met de jaarrekening. De controleverklaring van de externe accountant is opgenomen in de overige gegevens in hoofdstuk 8.

Juridische structuur

Stichting Pensioenfonds UWV, statutair gevestigd te Amsterdam, is opgericht op 1 januari 2003. Het pensioenfonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 34183728.

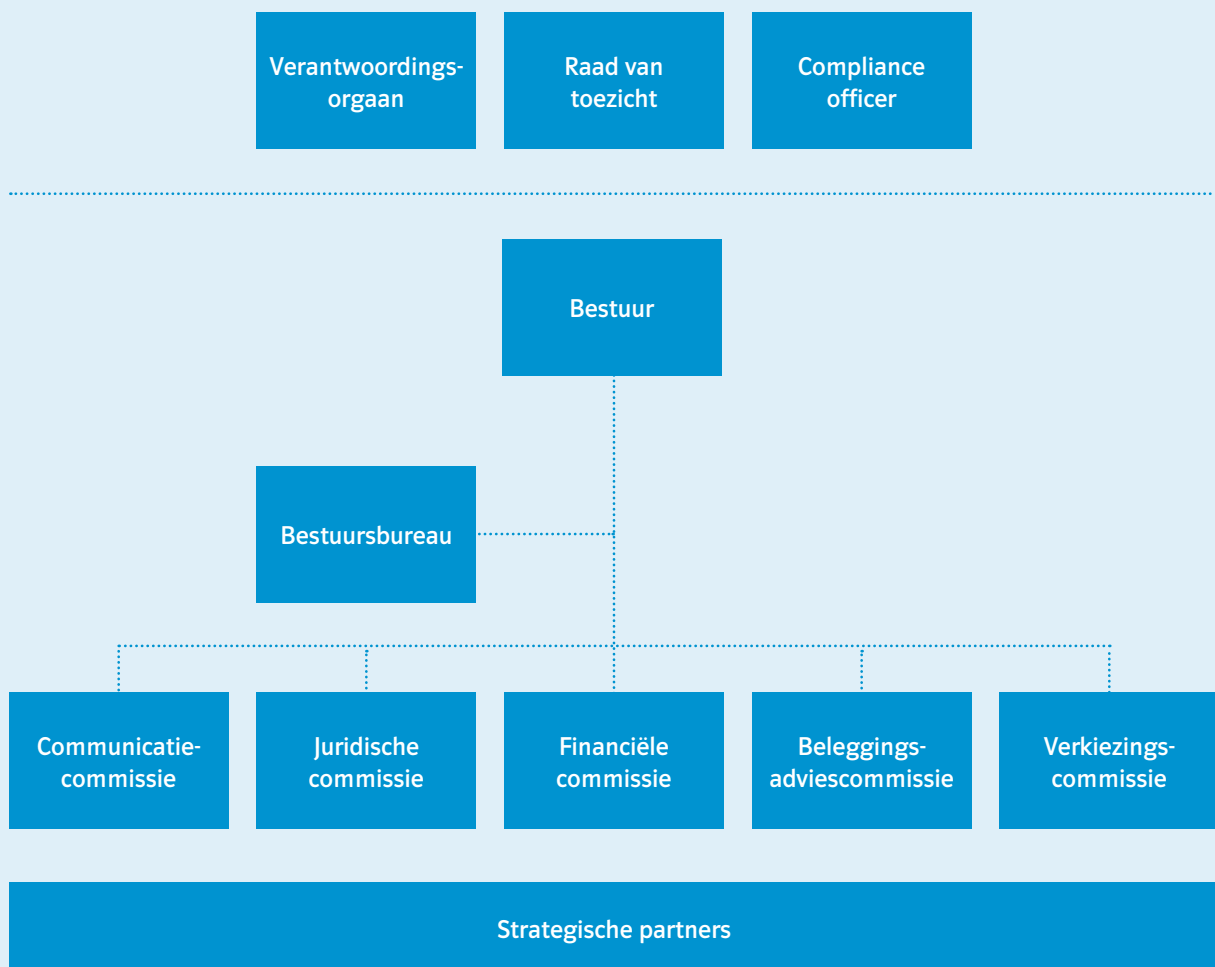
Organogram

Grafisch weergegeven ziet de organisatiestructuur van het pensioenfonds er als volgt uit:

Extern toezicht



Intern toezicht



2. Kerncijfers

Bedragen x € 1.000.000	2014	2013	2012	2011	2010
Aantal verzekerden¹ (per einde jaar)					
Deelnemers, actief en voortgezet	20.821	21.194	21.760	22.333	24.206
Gewezen deelnemers	20.226	20.231	20.186	19.795	18.754
Ingegane pensioenen	12.313	10.595	9.959	9.317	8.680
Totaal aantal verzekerden	53.360	52.020	51.905	51.445	51.640
Premie-inkomsten					
Kostendeekkende premie bijdragend aan herstel ²	164,3	162,2	191,8	173,9	n.v.t.
Feitelijke premie (excl. IPB)	177,5	181,6	179,4	191,8	184,1
Premiebijdrage als % van loonsom	20%	20%	20%	20%	19,1%
Pensioenuitkeringen	135,3	125,0	116,1	105,9	99,2
Toeslagverlening					
Actieven	0%	0%	0%	0%	0,20%
Niet-actieven	0%	0%	0%	0%	0%
Ex-Cadans	1,08%	2,13%	2,47%	1,35%	0,07%
Cao-loonontwikkeling	1,00%	1,00%	0,00%	1,20%	2,60%
Consumentenprijsindex	1,08%	2,13%	2,47%	1,35%	0,07%

¹ De populatie arbeidsongeschikten (2014: 1.369 deelnemers) worden zowel meegeteld bij zowel Deelnemers, actief en voortgezet als bij de Ingegane pensioenen.

² De gegevens zijn voor het jaar 2010 niet van toepassing.

Bedragen x € 1.000.000	2014	2013	2012	2011	2010
Vermogenssituatie en solvabiliteit					
Technische voorzieningen	6.057	5.009	5.136	4.594	3.858
Beleggingen risico pensioenfonds	6.230	5.067	5.105	4.588	4.040
Minimaal vereist eigen vermogen	265,9	221,4	226,0	194,8	166,7
Aanwezig eigen vermogen	195,2	76,4	-13,9	17,5	200,5
Dekkingstekort	-70,7	-145,0	-239,9	-177,3	0
Vereist eigen vermogen (VEV)	684,7	557,9	560,9	498,4	623,8
Aanwezig eigen vermogen	195,2	76,4	-13,9	17,5	200,5
Reservetekort	-489,5	-481,5	-574,8	-480,9	-423,3
Dekkingsgraad	103,2%	101,5%	99,7%	100,4%	105,2%
Minimaal vereiste dekkingsgraad ³ (MVEV)	104,4%	104,4%	104,4%	104,2%	104,3%
Strategisch vereiste dekkingsgraad	111,3%	111,1%	110,9%	110,9%	116,2%
Gemiddelde duratie technische voorziening	175	16,6	17,4	17,9	17,3
Gemiddelde RTS	1,89%	2,78%	2,32%	2,93%	3,79%

³ De berekening van het MVEV is gebaseerd op de uitgangspunten per 31 december van het betreffende boekjaar, welke worden voorgeschreven door DNB.

	2014	2013	2012	2011	2010
Rendement beleggingsportefeuille voor risico pensioenfonds					
Bruto jaarrendement portefeuille	21,2%	-1,5%	10,1%	11,6%	10,6%
Gemiddeld afgelopen vijf jaar	10,4%	8,3%	7,0%	5,3%	4,4%
Gemiddeld afgelopen tien jaar	7,5%	6,2%	7,4%	7,1%	6,6%
Allocatie beleggingsportefeuille voor risico pensioenfonds⁴					
Aandelen	18,3%	19,8%	16,2%	17,5%	23,5%
Grondstoffen	2,1%	2,2%	2,1%	1,8%	1,8%
Vastrentende waarden	59,2%	62,5%	64,1%	55,7%	63,7%
Vastgoed	5,0%	6,6%	4,8%	6,8%	8,1%
Overlay	15,4%	8,5%	11,5%	12,0%	-
Liquide middelen	0,0%	0,4%	1,3%	6,2%	2,9%
Kengetallen uitvoeringskosten⁵					
Pensioenuitvoeringskosten (per deelnemer)	€ 142	€ 141	€ 145	€ 135	PM
Vermogensbeheerkosten	0,35%	0,36%	0,29%	PM	PM
Transactiekosten	0,13%	0,15%	0,13%	PM	PM

⁴ Vanaf 2011 heeft het pensioenfonds een (dynamische) overlay strategie geïntroduceerd.

⁵ Voor een nadere uiteenzetting van dit onderwerp, zie paragraaf 3.7. De jaren waarvan de gegevens niet gepubliceerd zijn, worden weergegeven met PM.

3. Bestuursverslag

3.1. Financiële positie per 31 december 2014

3.1.1. Dekkingsgraad

De dekkingsgraad van het pensioenfonds bedraagt, op basis van de door De Nederlandsche Bank (DNB) voorgeschreven berekeningswijze, per 31 december 2014, 103,2 procent. Daarmee is de dekkingsgraad van het pensioenfonds wederom lager dan het door DNB vereiste minimumniveau van 104,4 procent (dekkingstekort) en lager dan het vereiste niveau van 111,3 procent (reservetekort).

In 2014 is de dekkingsgraad gestegen van 101,5 procent naar 103,2 procent. Deze mutatie is vooral het resultaat van positieve ontwikkeling van de beleggingsresultaten en het negatieve effect van de gedaalde rente waardoor ook de verplichtingen zijn gestegen. Daarnaast is, in verband met de liquidatie van Stichting Vrijwillig Vervroegde Uittreding UWV, een voorschot op de eindafrekening van 31 miljoen euro ontvangen, waarmee het vermogen is versterkt. In onderstaande tabel is weergegeven welke factoren de wijziging van de dekkingsgraad hebben veroorzaakt:

	2014	2013
Dekkingsgraad per 1 januari	101,5%	99,7%
Effect premies	+0,3%	+0,3%
Effect RTS (voorziening pensioenverplichtingen)	-20,2%	+3,5%
Effect beleggingsresultaat (incl. renteafdekking)	+21,0%	-1,8%
Effect rentetoevoeging aan voorziening	-0,3%	-0,3%
Effect aanpassing levensverwachting	+0,7%	-
Effect vanuit voorschot VUT-fonds	+0,5%	-
Effect overige oorzaken	-0,3%	+0,1%
Dekkingsgraad per 31 december	103,2%	101,5%

Effect premies

Indien er sprake is van een dekkingstekort dient de premie bij te dragen aan herstel (de premie-dekkingsgraadseis). In 2014 is de feitelijke ontvangen premie hoger dan kostendekkende premie. Daarmee heeft de premie een positief

effect op de dekkingsgraad van 0,3 procent en draagt bij aan het herstel van de financiële positie.

Effect rentetermijnstructuur (RTS)

De toekomstige pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen een door DNB

gepubliceerde (RTS) op basis van Ultimate Forward Rate methodiek (UFR). De daling van de RTS in 2014, heeft tot een aanzienlijke stijging van de voorziening geleid. Als gevolg hiervan is de dekkingsgraad met ruim 20 procent gedaald.

Effect beleggingsresultaat (incl. renteafdekking)

Het beleggingsresultaat over 2014 heeft een groot positief effect op de dekkingsgraad van ruim 21 procent. Dit resultaat is vooral het gevolg van daling van de rente in 2014 waardoor de marktwaarde van de beleggingen in vastrentende waarden fors is toegenomen (zie paragraaf 3.3).

Effect rentetoevoeging

De rentetoevoeging vindt plaats op basis van de nominale rente met een looptijd van één jaar zoals opgenomen in de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De pensioenverplichtingen zijn in 2014 opgerent met 0,379 procent (2013: 0,351 procent).

Effect aanpassing levensverwachting

In het kader van de introductie van de nieuwe AG-Prognosetafel 2014 en de richtlijnen ten aanzien van de vaststelling van fondsspecifieke sterfte, heeft het bestuur een onderzoek laten verrichten naar de sterfte binnen de populatie van het pensioenfonds. Het bestuur heeft in 2014 besloten de nieuwe Prognosetafel in combinatie met de geactualiseerde ervaringssterfte voor de vaststelling van de voorziening te hanteren. De aanpassing van de levensverwachting heeft geleid tot een positief effect op de dekkingsgraad van 0,7 procent.

Effect overige oorzaken

Overige resultaten, waaronder waardeoverdrachten, resultaten op actuariële aannames, kosten en uitkeringen hebben in totaliteit een negatief effect op de ontwikkeling van de dekkingsgraad van 0,3 procent.

Economische dekkingsgraad

De door DNB gepubliceerde RTS voor pensioenfondsen is gebaseerd op de UFR methodiek. Tevens kent deze RTS een driemaandsmiddeling. De dekkingsgraad gebaseerd op deze RTS wijkt af van de financiële situatie op basis van de marktrente. Daarom publiceert het bestuur ter vergelijking een economische dekkingsgraad die wordt berekend op basis van marktrente. Deze zogenaamde economische dekkingsgraad⁶ bedraagt ultimo 2014: 93,2 procent (ultimo 2013: 99,8 procent).

3.1.2. Herstelplan

Het kortetermijnherstelplan van het pensioenfonds liep af op 31 augustus 2014. Doelstelling van dit kortetermijnherstelplan was om de dekkingsgraad weer boven het door DNB voorgeschreven vereiste minimumniveau van 104,4 procent te brengen. De dekkingsgraad bedroeg ultimo augustus 105,8 procent. In september heeft het bestuur een eind-evaluatie uitgevoerd met als conclusie dat een korting op de pensioenaanspraken en -rechten op basis van de uitgangspunten van het kortetermijnherstelplan niet van toepassing is. De eind-evaluatie is met DNB gedeeld. Op 29 oktober 2014 heeft het bestuur van DNB bericht ontvangen dat de eind-

⁶ De 'economische' dekkingsgraad wordt maandelijks gepubliceerd op de website van het pensioenfonds (www.uwvpensioen.nl).

evaluatie is geaccordeerd. Het kortetermijnherstelplan is daarmee beëindigd. Het pensioenfonds is op 30 september 2014 wederom in dekkingstekort geraakt. DNB heeft het pensioenfonds echter ontheffing verleend van de verplichting tot het indienen van een nieuw kortetermijnherstelplan in 2014.

Omdat het pensioenfonds een reservetekort heeft, blijft het langetermijnherstelplan in 2014 nog steeds van kracht. Het langetermijnherstelplan heeft tot doel de dekkinggraad van het pensioenfonds op langere termijn (een periode van 15 jaar) weer op het gewenste niveau van de strategisch vereiste dekkinggraad te brengen. Zolang dat niveau niet is bereikt, is het pensioenfonds onder andere beperkt in het toekennen van toeslagen. Echter als gevolg van de invoering van het nieuwe FTK (nFTK) per 1 januari 2015 komt het lopende langetermijnherstelplan te vervallen (zie paragraaf 3.6.4).

3.2. Financieel beleid

Het financieel beleid kent op hoofdlijnen drie pijlers: het premiebeleid, het toeslagenbeleid en het beleggingsbeleid (zie paragraaf 3.3). Deze pijlers dienen met elkaar in evenwicht te zijn. Ten behoeve daarvan is de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN) geschreven en is in 2014 een nieuwe asset liability managementstudie (ALM-studie) opgestart.

De ABTN heeft als doel om het gevoerde beleid om de pensioentoezegging(en) na te komen, te omschrijven en daarmee transparant te maken. Daarbij dwingt de ABTN ertoe om alle aspecten

van de bedrijfsvoering in samenhang te zien. En vormt het een integrale informatiebron voor DNB. In 2014 is een start gemaakt met het actualiseren van de ABTN. Hierbij is rekening gehouden met de wijzigingen per 1 januari 2015 en de wijzigingen in de organisatie als gevolg van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen. De ABTN wordt in de eerste twee kwartalen van 2015 verder aangepast door de wijzigingen vanuit het nFTK. De geactualiseerde ABTN zal voor 1 juli 2015 aan DNB verstuurd worden.

3.2.1. Premiebeleid

Het premiebeleid van het pensioenfonds is erop gericht voldoende premies te berekenen om aan de toekomstige pensioenverplichtingen (kosten-dekkende premie) te kunnen voldoen, met daarbovenop een opslag ter financiering van toekomstige toeslagen en een bijdrage voor herstel van de dekkinggraad. Hiervoor wordt in beginsel uitgegaan van de actuariële premie op basis van een dynamisch financieringssysteem (DFS). Door toepassing van het DFS wordt een positieve marge beoogd ten opzichte van de kostendekkende premie. Cao-partijen zijn evenwel overeengekomen dat de maximaal te betalen premie niet meer bedraagt dan 20 procent van de bruto salarissom. Voornamelijk als gevolg van de lage rente en de gestegen levensverwachting, ligt de DFS-premie boven het premiumaximum van 20 procent.

De gehanteerde kostendekkende premie vertegenwoordigt de waarde van alle in een jaar toegezegde pensioenen. Daaronder wordt tevens verstaan alle op risicobasis verzekerde pensioenen, zoals het risico van arbeidsongeschiktheid (premiëvrijstelling

en arbeidsongeschiktheidspensioen) en het risico op overlijden vóór de pensioendatum. De kosten-dekkende premie omvat ook een opslag voor administratie- en uitvoeringskosten van twee procent en een opslag voor excassokosten van één procent. De waardering van nieuwe pensioenrechten wordt vastgesteld op basis van de geldende rentetermijnstructuur. Omdat het pensioenfonds een dekkingstekort heeft wordt daarnaast een opslag van 4,4 procent gehanteerd om aan te sluiten bij het door DNB vereiste minimumniveau (104,4 procent). Het pensioenfonds voldoet hiermee aan de premie-dekkingsgraadseis van DNB. De premie voor 2014 is door het bestuur vastgesteld op 20 procent van de bruto salarissom.

3.2.2. Toeslagbeleid

Doelstelling van het pensioenfonds is om deelnemers zoveel mogelijk een waardevast pensioen te kunnen bieden. Daarom is het wenselijk dat de hoogte van de pensioenuitkeringen jaarlijks wordt aangepast (indexeren) aan de ontwikkeling van het prijspeil in Nederland.

Het verlenen van toeslag (indexatie) is voor de grootste groep deelnemers voorwaardelijk. De ambitie verschilt voor actieve deelnemers en slapers en gepensioneerden:

- ▶ voor actieve deelnemers bedraagt de indexatieambitie 80 procent van de cao-loonontwikkeling;
- ▶ voor slapers en pensioengerechtigden bedraagt de indexatieambitie 80 procent van het prijsindexcijfer (CPI).

Het bestuur neemt jaarlijks op basis van de financiële positie van het pensioenfonds en aan de

hand van het advies van de adviserende actuaaris een besluit om al dan niet te indexeren. Gelet op de financiële positie van het pensioenfonds, heeft het bestuur moeten besluiten om zowel per 1 januari 2014, als per 1 januari 2015, geen toeslag te verlenen. Op basis van de financiële situatie van het pensioenfonds is het de verwachting dat ook de komende jaren geen toeslag kan worden verleend. Het bestuur heeft de cao-partijen hierover geïnformeerd en verzocht aan de cao-partijen een passend voorstel te doen om deze situatie weg te nemen. In het licht van het nFTK zal het toeslagbeleid, in overleg met de cao-partijen, opnieuw worden bezien (zie paragraaf 3.6.4).

Voor de ex-Cadans werknemers (deelnemers met een ingegaan pensioen of premievrij recht van voor 1996) geldt een uitzondering. Voor deze groep geldt dat zij recht hebben op een onvoorwaardelijke toeslag die gekoppeld is aan de consumentenprijsindex. De onvoorwaardelijk toeslag wordt separaat gefinancierd door de werkgever.

In de tabel op de volgende pagina staan de toeslagambities, de toegekende toeslagen en de cumulatieve achterstanden vermeld. In de beleidsstukken van het pensioenfonds is opgenomen dat een eventuele inhaaltoeslag over maximaal drie achterliggende jaren verstrekt kan worden.

Deelnemersgroep	Toeslagambitie	Toegekende indexatie (per 1 januari)			Cumulatieve achterstand
		2015	2014	2013	
Consumentenprijsindex (CPI)		0,57%	1,08%	2,13%	
Cao-loonontwikkeling		1,50%	1,00%	1,00%	
Actieve deelnemers	Ambitie 80% cao	1,20%	0,80%	0,80%	
	Toegekend	0,00%	0,00%	0,00%	
	Achterstand	1,20%	0,80%	0,80%	2,80%
Slapers en pensioenge-rechtigden	Ambitie 80% CPI	0,46%	0,86%	1,70%	
	Toegekend	0,00%	0,00%	0,00%	
	Achterstand	0,46%	0,86%	1,70%	3,02%
Ex-Cadans	Ambitie 100% CPI	0,57%	1,08%	2,13%	
	Toegekend	0,57%	1,08%	2,13%	
	Achterstand	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Bovenstaand overzicht is beperkt tot de periode van drie jaren waarover maximaal inhaaltoeslag kan worden verleend.

3.2.3. ALM-studie

In het kader van het nFTK heeft het bestuur in 2014 onderzoek gedaan naar de meest geschikte Strategische Asset Allocatie (SAA) met behulp van een ALM-studie. Op basis van deze studie heeft het bestuur besloten om de allocatie naar risicovolle beleggingen te verhogen.

Bij de ALM-studie is voor de invulling van de beleggingsportefeuille in eerste instantie een onderscheid gemaakt naar twee hoofdcategorieën, staatsobligaties en risicovolle beleggingen. Op basis

van deze hoofdcategorieën is uitgebreid geanalyseerd wat de nieuwe regelgeving voor impact, op hoofdlijnen, heeft op het beleggingsbeleid. In 2015 wordt de ALM-studie verder in detail uitgewerkt, hetgeen zal resulteren in een SAA op detailniveau. Voor eind juni 2015 zal een definitief beleggingsplan worden vastgesteld met daarin het beleggingsbeleid dat onder het nFTK het beste aansluit bij de risicohouding en doelstellingen van het pensioenfonds. In 2014 is de SAA ongewijzigd gebleven.

3.2.4. Uitvoering VPL-regeling

Het pensioenfonds voert naast de reguliere pensioenregelingen ook een VPL-regeling uit van de deelnemersgroep 'ex-CWI'. Deze VPL-regeling biedt een door de werkgever geboden faciliteit voor een beperkte groep deelnemers om eerder te stoppen met werken. De hiervoor beschikbare middelen zijn afgezonderd van de middelen voor de uitvoering van de pensioenregelingen en zijn als langlopende schuld gereserveerd om in de toekomst te worden aangewend. In 2014 zijn de afspraken met betrekking tot de uitvoering en de financiering, in lijn met de sectorbrief van DNB, formeel vastgelegd.

3.2.5. Individueel pensioenbeleggen

Daarnaast bestaat binnen het fonds de mogelijkheid om individueel, extra pensioen op te bouwen via 'Individueel Pensioenbeleggen'. Het bestuur beoordeelt jaarlijks of er nog fiscale ruimte is voor de extra pensioenopbouw. Dit als gevolg van de verder fiscale versoering van de pensioenen door nieuwe wet- en regelgeving.

3.2.6. Premiestorting

In 2014 is met de werkgever overeengekomen om de premiestorting (voorschot) over het boekjaar te vervroegen. Hierdoor komt de premie eerder ter beschikking van het pensioenfonds zodat de gelden direct kunnen worden ingezet voor beleggingsdoeleinden.

3.3 Vermogensbeheer

In dit hoofdstuk wordt nader ingegaan op het beleggingsbeleid van het fonds, waarbij aandacht wordt besteed aan het strategisch beleid, de beleggingsmix en de beleggingsrendementen in 2014.

3.3.1. Strategisch beleggingsbeleid

Op basis van de financiële situatie van het fonds is gekozen voor een defensief beleggingsbeleid. In de SAA is gekozen voor een portefeuille die zoveel mogelijk aansluit bij de toekomstige pensioen-uitkeringen. De beleggingsportefeuille bestaat daarom uit relatief veel staatsobligaties. In combinatie met de rente-afdekkingsinstrumenten (derivaten) wordt ernaar gestreefd om de rentegevoeligheid van de beleggingen aan te laten sluiten bij de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen. Dit wordt gedaan door middel van de 'matchingsportefeuille'.

Daarnaast kent het fonds een 'rendementsportefeuille' waarvan de doelstelling is om positieve beleggingsopbrengsten te genereren. Ook in deze portefeuille is gekozen voor een voorzichtige benadering, waardoor slechts beperkt plaats is voor aandelen en andere relatief risicovolle beleggingscategorieën.

In de tabel op de volgende pagina is de SAA weergegeven ten opzichte van de feitelijke allocatie per ultimo 2014.

Portefeuille	SAA 2014	Portefeuille ultimo 2014
Totaal staatobligatieportefeuille	32,3%	35,0%
Euro AAA-AA staatsobligaties	32,3%	35,0%
Totaal rendementsportefeuille	41,7%	42,5%
Aandelen	16,7%	18,3%
Wereld ontwikkelde markten	10,3%	11,8%
Opkomende markten	3,4%	3,8%
Converteerbare obligaties	3,0%	2,7%
Obligaties en hypotheke:	25,0%	24,2%
Inflatie gerelateerde obligaties	4,0%	3,7%
Hypotheke	6,0%	4,5%
Investment grade	7,5%	8,8%
High yield	3,0%	2,9%
Opkomende markten	4,5%	4,3%
Totaal alternatieve portefeuille	17,0%	7,1%
Vastgoed	10,0%	5,0%
Private equity en Infrastructuur	5,0%	-
Grondstoffen	2,0%	2,1%
Overlay	9,0%	15,4%
Strategische renteafdekking	2,4%	10,4%
Afdekking valuta rendementsportefeuille	0,9%	0,3%
Afdekking valuta vastgoed portefeuille	0,2%	0,1%
DSP	5,5%	4,6%
Totaal	100%	100%

Alternatieve portefeuille

De feitelijke invulling van de alternatieve portefeuille wijkt in 2014 af van de strategische portefeuille. Het bestuur heeft gekozen voor een geleidelijke invulling van de vastgoedportefeuille waardoor de volledige invulling van de strategische allocatie meer tijd kost.

Gedurende 2014 is veel aandacht besteed aan de op te zetten beheersingsomgeving en de operationele aansturing met betrekking tot het beleggen in private equity en infrastructuur. Naar verwachting zullen in 2015 de eerste investeringen plaatsvinden.

In afwachting van de volledige invulling is het vermogen dat bestemd is voor de alternatieve portefeuille in gelijke mate verdeeld over de matchings- en rendementsportefeuilles.

Strategische renteafdekking

Door de grote rentedaling is de waarde van de strategische renteafdekking, en daarmee de overlayportefeuille, sterk toegenomen. Door deze waardeontwikkeling is het gewicht in de portefeuille een stuk hoger dan bepaald werd bij het opstellen van de SAA.

3.3.2. Maatschappelijk verantwoord beleggen

Het bestuur is van mening dat het pensioenfonds in haar beleggingsbeleid een maatschappelijke verantwoordelijkheid heeft. Dit komt tot uitdrukking in het ESG-beleid (Environmental Social and Governance). De hoofdlijnen hiervan zijn:

a) Uitsluitingen

Het bestuur heeft een initiële lijst met bedrijven vastgesteld waarin niet mag worden belegd. Hierop staan in ieder geval ondernemingen die actief zijn in de productie en/of verkoop van:

- ▶ clusterbommen;
- ▶ landmijnen;
- ▶ nucleaire wapens;
- ▶ verarmd uranium.

Daarnaast wordt ook niet belegd in bedrijven:

- ▶ waarvan bekend is dat zij de mensenrechten op grove wijze schenden;
- ▶ bedrijven die systematisch en significant de rechten van arbeiders schenden.

De lijst wordt actief onderhouden. Ook zijn beleggingen in financiële instrumenten uitgegeven door landen waarvoor een wettelijk besluit tot een handelsembargo door de European Council is afgegeven, uitgesloten. Gedurende 2014 zijn drieëntwintig ondernemingen toegevoegd aan de uitsluitingenlijst. Er zijn elf ondernemingen toegevoegd aan de uitsluitingenlijst in verband met betrokkenheid bij controversiële wapens en tien ondernemingen zijn toegevoegd in verband met controversiële ESG-praktijken. Het bestuur heeft in 2013 besloten om de nadruk te leggen op het thema "arbeidsrelaties". In 2014 zijn in verband met deze aanscherping van het beleid twee ondernemingen toegevoegd aan de uitsluitingenlijst.

Rusland is toegevoegd aan de landenuitsluitingenlijst in verband met toevoeging van dit land aan de handelsembargo lijst van de European Council. De vermogensbeheerders zijn geïnstrueerd niet te

beleggen in nieuw uit te geven effecten van Russische ondernemingen die op de EU sanctielijst staan.

b) Stemgedrag

Het bestuur acht het vanuit haar positie van belang om zich als een betrokken aandeelhouder te gedragen. Dat betekent dat actief gebruik wordt gemaakt van het stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen van de ondernemingen waarin het pensioenfonds belegd. De criteria voor het stembeleid zijn door het bestuur vastgesteld.

In 2014 is het aantal ondernemingen waarbij op Algemene Vergaderingen van Aandeelhouders (AvA) is gestemd, verdubbeld. Dit is het gevolg van het besluit om ook op de AvA's van honderd ondernemingen te stemmen die deel uitmaken van de Noord-Amerikaanse aandelenportefeuille.

In totaal is in 2014 bij 207 AvA's op 3.298 verschillende agendapunten gestemd. Bij zeventien AvA's is op ieder agendapunt 'voor' gestemd. Bij de overige 190 AvA's is op minimaal één agendapunt 'tegen' gestemd, of is een stem onthouden.

Er zijn een aantal argumenten om niet 'voor' te stemmen:

- ▶ het mandaat van de accountant overschrijdt twaalf jaar;
- ▶ een emissie van meer dan 30 procent van het uitstaande kapitaal;
- ▶ een emissie zonder voorkeursrechten;
- ▶ een Raad van Commissarissen (RvC) waarvan één of meer commissarissen de zittingstermijn van twaalf jaar overschrijdt;
- ▶ een commissaris heeft te veel commissariaten;
- ▶ politieke donaties;
- ▶ excessieve beloning voor het management;
- ▶ een niet onafhankelijke commissaris maakt deel uit van de RvC;
- ▶ beperking van de rechten van aandeelhouders.

c) Invloed (engagement)

Het pensioenfonds benadert actief de bedrijven waarin wordt belegd indien daar uit oogpunt van milieu, maatschappij, ondernemingsbestuur of arbeidsomstandigheden aanleiding toe is. Het is echter onmogelijk om alle ondernemingen waarin het fonds belegt actief te benaderen. Engagement vindt plaats met maximaal 26 ondernemingen uit de Europese aandelenportefeuille, plus alle Nederlandse ondernemingen. Bij een aantal ondernemingen is op meerdere thema's de dialoog aangegaan. Om de effectiviteit van "engagement" te meten, zijn vier mijlpalen geformuleerd.

- ▶ De eerste mijlpaal is het overbrengen en formuleren van het punt van zorg door het pensioenfonds.
- ▶ De tweede mijlpaal is het erkennen van de kwestie door de onderneming.
- ▶ De derde mijlpaal is bereikt zodra de onderneming passende maatregelen aankondigt.
- ▶ De vierde mijlpaal is het implementeren van de aangekondigde maatregelen door de onderneming.

Bij dertien ondernemingen is door middel van dialogen de vierde mijlpaal bereikt. In acht gevallen hebben de betreffende ondernemingen aangekondigd passende maatregelen te treffen

(mijlpaal drie). Bij vier ondernemingen heeft de dialoog mijlpaal twee bereikt en in één geval heeft de dialoog de eerste mijlpaal bereikt.

In de zomer van 2014 is besloten de lijst van ondernemingen waarmee de dialoog wordt aangegaan te vernieuwen. De nieuwe lijst bestaat voornamelijk uit Europese ondernemingen, maar ook een aantal Aziatische en Amerikaanse ondernemingen zijn toegevoegd. De thema's waarover de dialoog zal worden aangegaan zijn: klimaatverandering, ondernemingsbestuur, transparantie over ESG-onderwerpen en een eerlijk integraal ketenbeheer.

Naast 'bilateraal engagement' met ondernemingen is het pensioenfonds reeds in 2013 gestart met 'collectief engagement' (in gezamenlijkheid met andere betrokken partijen). Het bestuur is van mening dat gezamenlijke beleggersinitiatieven kunnen bijdragen aan de verbetering van de duurzaamheid van overheidsbeleid, kapitaalmarkten en ondernemingspraktijken. Het pensioenfonds ondersteunt sinds 2013 de volgende vier collectieve engagement initiatieven:

- ▶ standpunt bepaling beleggers inzake EU voorstel voor accounting;
- ▶ het Extractieve Industrieën Transparantie Initiatief (mijnbouw);
- ▶ de UN PRI beleggerswerkgroep Palm Olie;
- ▶ mededeling beleggers over Bangladesh.

3.3.3. Matchingsportefeuille en rendementportefeuille

Beleggingsstijl

Het pensioenfonds beoordeelt per beleggingscategorie de verwachte toegevoegde waarde van actief beheer ten opzichte van passief beheer. Hierbij rekening houdend met de kosten. Daarom heeft het pensioenfonds er voor gekozen om een groot deel van de beleggingsportefeuille passief te beheren. Dat betekent ook dat er vooral langdurige posities worden ingenomen.

De volgende mandaten worden passief beheerd:

- ▶ staatsobligaties (matchingsportefeuille);
- ▶ wereldwijde aandelenportefeuilles ontwikkelde markten (rendementsportefeuille);
- ▶ Europese inflatie gerelateerde obligaties (rendementsportefeuille);
- ▶ grondstoffen (rendementsportefeuille).

Rendementscontributie

Het totale rendement op de beleggingsportefeuille is positief in 2014, namelijk 21,2 procent. De meeste beleggingscategorieën waarin het pensioenfonds belegt, hebben een positief rendement behaald met uitzondering van de beleggingen in grondstoffen.

De matchingsportefeuille heeft in 2014 een rendement behaald van 39,5 procent en leverde met 15,5 procent de grootste bijdrage aan het totale rendement van de beleggingsportefeuille. De aandelenportefeuille heeft in 2014 een rendement van 11,9 procent behaald en heeft 2,4 procent bijgedragen aan het totale rendement. Bedrijfs-

obligaties hebben een rendement behaald van 12,4 procent en de alternatieve portefeuilles behaalden gezamenlijk een rendement van 3,1 procent.

De rendementscontributie van de verschillende beleggingscategorieën kan als volgt worden weergegeven:

	Weging portefeuille	Rendements- contributie 2014
Europese Staatsobligaties	35,0%	4,3%
Strategische renteafdekking (overlay)	10,4%	11,2%
Totaal matchingsportefeuille	45,4%	15,5%
Aandelen	18,3%	2,4%
Bedrijfsobligaties	24,2%	3,3%
Valuta-afdekking rendementsportefeuille (overlay)	0,3%	-1,0%
Totaal rendementsportefeuille	42,8%	4,6%
Alternatieve portefeuilles	7,1%	0,3%
Valuta-afdekking vastgoed portefeuille (overlay)	0,1%	-0,2%
Totaal alternatieve portefeuille	7,2%	0,1%
Dynamische Strategie Portefeuille	4,6%	0,9%
Totaal	100,0%	21,2%

Matchingsportefeuille

De matchingsportefeuille bestaat uit drie staatsobligatieportefeuilles en de strategische renteafdekking. De rentegevoeligheid van de staatsobligatieportefeuilles is te laag om goed aan te sluiten bij de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen. Om de rentegevoeligheid van de verplichtingen te benaderen wordt daarom gebruik gemaakt van renteswaps.

De rente is in 2014 gedaald tot een historisch laag niveau. Door de sterke rentedaling in 2014 is de waarde van zowel de staatsobligatieportefeuilles als de strategische renteafdekkingsportefeuille fors gestegen. Op de volgende pagina worden de rendementen in 2014 van de staatsobligatieportefeuilles weergegeven.

	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance
BlackRock: Merrill Lynch EMU Direct Government, AAA-AA Rated (ex Belgium)	11,4%	11,4%	0,0%
F&C: Merrill Lynch EMU Direct Government, AAA-AA Rated (ex Belgium)	11,4%	11,4%	0,0%
State Street: Merrill Lynch EMU Direct Government, AAA-AA Rated (ex Belgium)	11,4%	11,4%	0,0%

Strategische renteafdekking

Het pensioenfonds heeft in 2014 het renterisico op strategisch niveau voor 60 procent afgedekt. Door middel van de staatsobligatieportefeuilles en de aanvullende renteswaps wordt de rentegevoeligheid van de verplichtingen zo geconstrueerd dat de waardeverandering van deze beleggingen in hoge mate overeenstemt met 60 procent van de waardeverandering van de verplichtingen bij eenzelfde renteverandering.

De door de toezichthouder voorgeschreven rekenrente voor de verplichtingen is gebaseerd op een gemiddelde rente van de laatste drie maanden inclusief een aanpassing conform de zogenaamde UFR methodiek. De rente van de verplichtingen en van de matchingsportefeuille, de staatsobligaties en de renteswaps, zijn daardoor niet gelijk. Bij de strategische renteafdekking van het fonds wordt wel rekening gehouden met de UFR methodiek maar niet met de driemaandsmiddeling. Immers een renteontwikkeling uit het verleden valt niet af te dekken.

In 2014 zijn de rentes voor de verplichtingen, de staatsobligaties en de renteswaps fors gedaald, maar niet in dezelfde mate. Daardoor was de werkelijke renteafdekking niet precies gelijk aan 60 procent. De afwijking over 2014 is echter zeer beperkt gebleven tot minder dan één procent.

Rendementsportefeuille aandelen

Ontwikkelde markten

De portefeuilles met beleggingen in ontwikkelde landen worden passief beheerd door UBS. Het totale resultaat op de passief beheerde aandelen is positief in 2014. De Noord-Amerikaanse aandelenportefeuille is de best presterende portefeuille. Naast de stijging van de aandelenindex heeft deze portefeuille ook geprofiteerd van de stijging van de dollar.

De vermogensbeheerder mag niet beleggen in ondernemingen die voorkomen op de uitsluitingslijst. Dit heeft in 2014 positief bijgedragen aan het rendement van de portefeuille ten opzichte van het rendement van de benchmark index. Daarnaast

draagt ook de teruggevorderde bronbelasting positief bij aan het relatieve rendement van deze portefeuilles ten opzichte van de benchmark index.

Dit komt doordat de Nederlandse belastingverdragen gunstiger zijn dan in de benchmark index wordt gereflecteerd.

	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance
UBS Aandelen EMU: MSCI EMU Net TR Index	5,3%	4,3%	1,0%
UBS Aandelen Europa exclusief EMU: MSCI Europe ex EMU Net TR Index	9,6%	9,1%	0,5%
UBS Aandelen Noord Amerika: MSCI North America Net TR Index	28,1%	27,4%	0,7%
UBS Aandelen Azië: MSCI Pacific Net TR Index	10,7%	10,8%	-0,1%

Opkomende markten

Het pensioenfonds heeft twee vermogensbeheerders die beleggen in aandelen in opkomende markten (actieve mandaten). In april 2014 is vermogensbeheerder Legg Mason wegens tegenvallende relatieve rendementen vervangen door Robeco. De portefeuille die werd beheerd door Legg Mason is

te defensief geïmponeerd geweest gedurende de eerste maanden van het jaar. Ook de portefeuille die wordt beheerd door Schroders behaalde een lager rendement dan de benchmark index. De onderwegingen van de landen Indonesië en Zuid-Afrika en de overweging van Zuid-Korea zijn de voornaamste oorzaak van dit tegenvallende relatieve rendement.

	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance
Legg Mason Aandelen Opkomende Markten*: MSCI Emerging Markets TR Index	-1,7%	1,3%	-3,0%
Robeco Aandelen Opkomende Markten**: MSCI Emerging Markets TR Index	10,1%	10,2%	-0,1%
Schroders Aandelen Opkomende Markten: MSCI Emerging Markets TR Index	10,5%	11,4%	-0,9%

* tot april 2014

** vanaf april 2014

Converteerbare obligaties

De converteerbare obligatieportefeuille wordt actief beheerd door F&C. Dit mandaat belegt in wereldwijde converteerbare obligaties en heeft in 2014 een rendement van 5,1 procent behaald. Met dit

rendement heeft de converteerbare obligatieportefeuille 1,3 procent beter gepresteerd dan de benchmark index. De beheerder heeft dit overrendement behaald door een goede debiteurenselectie.

	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance
F&C Converteerbare Obligaties: UBS Focused Basket Hedged Euro Index	5,1%	3,8%	1,3%

Valuta-afdekking rendementsportefeuille (overlay)

De blootstelling aan de Amerikaanse dollar, Japanse yen en het Britse pond met betrekking tot de beleggingen van de rendementsportefeuille wordt voor de helft afgedekt. Deze afdekkingsstrategie heeft door de stijging van het Britse pond en de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro negatief bijgedragen aan het rendement.

opkomende markten portefeuille profiteerden bovendien van de stijging van de dollar.

Rendementsportefeuille obligaties en hypotheek

Obligaties algemeen

Het obligatiedeel van de rendementsportefeuille wordt belegd in inflatie gerelateerde staatsobligaties, hypotheek, bedrijfsobligaties (investment grade en high yield) en staatsobligaties van opkomende landen. De rendementen op deze portefeuilles zijn in 2014 positief. Beleggers zoeken in de huidige lage renteomgeving naar hoger renderende beleggingen, daardoor blijven de risicoobligaties in trek. Het rendement van de Amerikaanse investment grade portefeuille, de Amerikaanse high yield portefeuille en de

Inflatie gerelateerde obligaties

Het pensioenfonds belegt in inflatie gerelateerde obligaties uitgegeven door overheden in de Eurozone. Dit zijn obligaties waarvan de opbrengst afhankelijk is van de werkelijke ontwikkeling van de prijsinflatie. De waarde van de obligatie wordt beïnvloed door zowel de ontwikkeling van de reële als de verwachte inflatieontwikkeling. Ondanks de dalende inflatie en lage inflatieverwachtingen behaalde de portefeuille een rendement van 8,1 procent. Dit positieve rendement is behaald dankzij de dalende rente in de Eurozone. De inflatie gerelateerde obligatieportefeuille wordt passief beheerd door State Street.

	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance
Inflatie gerelateerde obligaties: Barcap Euro CPI Series L Eurozone	8,1%	8,0%	0,1%

Investment grade obligaties

De Europese investment grade portefeuille heeft in 2014 een rendement van 9,5 procent behaald en presteert hiermee 1,2 procent beter dan de benchmark. Ook de Amerikaanse investment grade obligatieportefeuille heeft beter gepresteerd dan de benchmark index. De portefeuille heeft in 2014 een positief rendement behaald van 22,8 procent en overtreft daarmee de benchmark index met 0,3 procent. Het positieve rendement is in beide gevallen het gevolg van een combinatie van een dalende rente en dalende rentespreads. Aanvullend heeft de stijging van de dollar ten opzichte van de euro een positief effect gehad op de rendementen van de Amerikaanse obligatieportefeuille. Beide portefeuilles worden actief beheerd.

High yield obligaties

Het pensioenfonds heeft twee high yield obligatieportefeuilles, een Amerikaanse portefeuille en een Europese portefeuille. De Europese portefeuille heeft in 2014 beter gepresteerd dan de benchmark index en laat door een goede debiteuren- en sectorselectie een overrendement zien van 0,7 procent.

De Amerikaanse high yield portefeuille heeft 0,1 procent beter gepresteerd dan de benchmark index door de iets hogere rentegevoeligheid van de portefeuille ten opzichte van de benchmark index. Beide portefeuilles worden actief beheerd.

Obligaties opkomende landen

Het pensioenfonds heeft twee portefeuilles met obligaties van debiteuren in opkomende landen. Een obligatieportefeuille betreft beleggingen in obligaties uit opkomende landen in harde valuta (met name Amerikaanse dollars). Deze portefeuille heeft een rendement van 20,9 procent gehaald en bleef hiermee 1,4 procent achter bij de benchmark index. De relatief zware weging van de portefeuille in olie exporterende landen als Rusland, Colombia en Venezuela zijn de voornaamste oorzaak van dit negatieve relatieve rendement. De andere obligatieportefeuille betreft beleggingen in obligaties uit opkomende markten in lokale valuta en heeft een rendement van 7,7 procent behaald. Dit rendement is door een goede landselectie 0,3 procent beter dan het rendement van de benchmark index. Beide portefeuilles worden actief beheerd.

	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance
Schroders Euro investment grade: ML EMU Corporate Index	9,5%	8,3%	1,2%
BlackRock VS investment grade: Barclays Capital US Credit Index	22,8%	22,5%	0,3%
Aberdeen opkomende markten (harde valuta): JPM EM Bond Global Diversified Index +	20,9%	22,3%	-1,4%
Morgan Stanley opkomende markten (lokale valuta): JPM GBI-EM Global Diversified Index	7,7%	7,4%	0,3%
Nordea/Capital Four Europa high yield: ML European Currency High Yield Constrained Index	7,3%	6,6%	0,7%
Nordea / Mackay Shields VS high yield: ML US High Yield Constrained Index	16,8%	16,7%	0,1%

Hypotheeken

Met betrekking tot de hypotheekleningen binnen de rendementsportefeuille wordt belegd in zowel zakelijke hypotheekleningen als particuliere hypotheekleningen. De Nederlandse onroerend goed markt heeft tekenen van herstel getoond. De markt voor koopwoningen herstelt en dit vertaalt

zich in stijgende huizenprijzen en een toename van het aantal hypotheektransacties. Ook de markt voor zakelijke hypotheeken profiteert van het economisch herstel. De gecombineerde hypotheekportefeuille heeft over 2014 een rendement behaald van 6,5 procent.

	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance
Syntrus Achmea Hypotheekfonds: Barclays Capital Customized Swap Index 4-6 years	6,5%	3,7%	2,8%

Portefeuille alternatieve beleggingen

In 2014 is voortgang geboekt met de geplande herstructurering van de alternatieve beleggingsportefeuille. De portefeuille bestaat in 2014 uit beleggingen in niet-genoteerd vastgoed en grondstoffen.

Niet-genoteerd vastgoed

The Townsend Group adviseert het pensioenfonds met betrekking tot de vastgoedportefeuille. De totale vastgoedportefeuille heeft in 2014 een gemiddeld rendement van 9,6 procent behaald.

In 2012 heeft het bestuur besloten de investeringen in de vastgoedfondsen van Syntrus Achmea Real Estate and Finance af te bouwen. In 2014 is het belegd vermogen in deze fondsen verder teruggebracht met 65 miljoen euro tot een belegd vermogen van 135 miljoen euro per ultimo 2014. Het vrijgekomen belegd vermogen is herbelegd in (nieuwe) vastgoedfondsen.

Valuta-afdekking vastgoedportefeuille (overlay)

De blootstelling aan de Amerikaanse dollar, Japanse yen en het Britse pond als gevolg van beleggingen

van de vastgoedportefeuille wordt volledig afgedekt. Deze afdekkingsstrategie heeft door de stijging van het Britse pond en de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro negatief bijgedragen aan het rendement.

Grondstoffen

State Street Global Advisors beheert de grondstoffenportefeuille (passief). De beheerder maakt bij de invulling van de portefeuille gebruik van termijncontracten op individuele grondstoffen. De portefeuille heeft over 2014 een negatief rendement van 11,1 procent behaald. Het negatieve rendement is grotendeels veroorzaakt door de scherpe daling van de olieprijs.

Het rendement van de portefeuille is achtergebleven bij de benchmark index. Dit verschil is ontstaan in het vierde kwartaal van 2014 doordat de vermogensbeheerder een deel van de kaspositie in euro heeft aangehouden. De benchmark index is echter gekoppeld aan de dollar, deze valuta is gedurende het vierde kwartaal van 2014 in waarde gestegen ten opzichte van de euro.

	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance
State Street Global Advisors grondstoffen: DJ UBS Roll select ex agriculture ex livestock index return in Euro	-11,1%	-10,3%	-0,8%

3.3.4. Dynamische Strategie Portefeuille in 2014

Het pensioenfonds is bewust beleggingsrisico's aangegaan omdat het pensioenfonds hiermee naar verwachting een hoger rendement zal behalen. Het pensioenfonds streeft er echter naar om deze risico's zo goed mogelijk te beheersen. Dat doet het pensioenfonds door naast een statische strategie ook een dynamische strategie te volgen. Dit gebeurt met de Dynamische Strategie Portefeuille (DSP). DSP wordt met behulp van derivaten zodanig beheerd dat het pensioenfonds, per maand, de DSP-allocatie snel kan implementeren. Met DSP wordt beoogd naast het koersrisico ook het renterisico bij te stellen. Hierdoor kunnen op sommige momenten de risico's worden afgedekt terwijl op andere momenten geprofiteerd kan worden van stijgende financiële markten. Als het bijvoorbeeld voor een langere periode tegenzit op de financiële markten en als gevolg daarvan de dekkingsgraad van het fonds fors zou dalen, dan zorgt DSP ervoor dat de dekkingsgraad minder daalt. Van te voren probeert het pensioenfonds een inschatting te maken van de gemiddelde daling in de slechtste economische scenario's. DSP moet deze gemiddelde daling met minstens 33 procent verminderen.

DSP-allocatie

De DSP-allocatie wordt ingezet om de strategische renteafdekking, binnen bandbreedtes (43 procent - 100 procent), te verhogen of verlagen. De totale afdekking van het renterisico wordt dus gevormd door de combinatie van de matchingsportefeuille en DSP. Begin 2014 was de DSP-allocatie vrijwel neutraal gepositioneerd met een renteafdekking

van 60,4 procent. Gedurende het jaar is de DSP-allocatie steeds defensiever gepositioneerd als gevolg van het achterblijven van het gerealiseerde surplus rendement ten opzichte van het beoogde surplus rendement (circa 1,5 procent). Dit werd vooral veroorzaakt door de gestage daling van de rente in 2014. Per ultimo 2014 is de rentegevoeligheid van de verplichtingen, in aanvulling op de strategische renteafdekking, door middel van DSP voor 85,1 procent afgedekt.

DSP-resultaat

De defensievere positionering met betrekking tot het koersrisico heeft minder gunstig uitgekapt, maar per saldo is de dekkingsgraad over 2014 als gevolg van DSP 0,9 procent hoger dan wanneer DSP niet zou zijn ingezet. Dit is toe te schrijven aan de verhoging van de renteafdekking gedurende 2014 in combinatie met de daling van de rente.

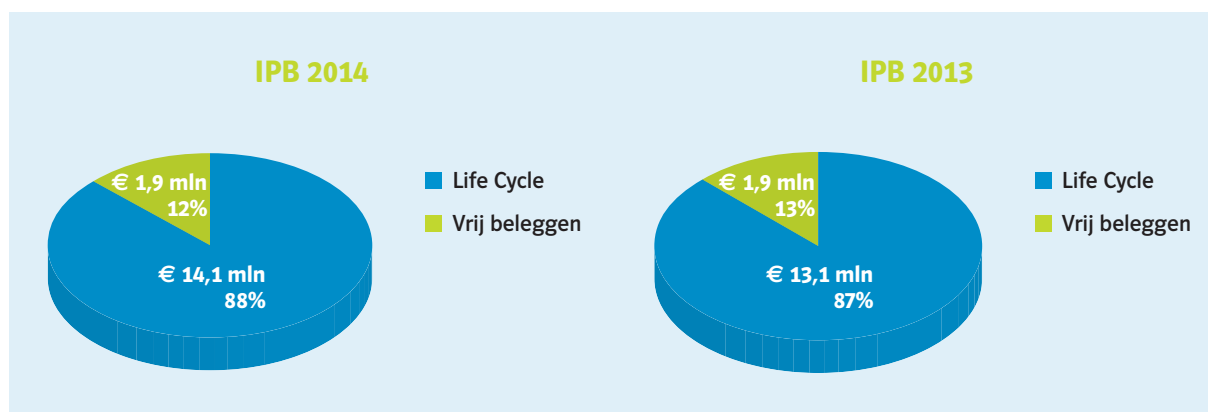
Sinds de aanvang in juli 2011 heeft de DSP tot een dekkingsgraadontwikkeling geleid die vrijwel identiek is aan de dekkingsgraadontwikkeling van de SAA zonder toepassing van de DSP.

3.4. Individueel Pensioenbeleggen

Deelnemers van het pensioenfonds hebben de mogelijkheid om te beleggen voor een aanvullend pensioen. Deelnemers aan Individueel Pensioenbeleggen (IPB) kunnen kiezen tussen Life Cycle en Vrij beleggen. Het grootste deel van de deelnemers heeft ervoor gekozen te beleggen in zogenaamde Life Cycles. Dit zijn samengestelde portefeuilles waarbinnen de mix dusdanig wordt afgestemd dat

naarmate de pensioendatum dichterbij komt, de beleggingsmix minder risicovol wordt.

Het belegd vermogen van de deelnemers aan IPB is in onderstaande grafieken weergegeven (bedragen in 1,0 miljoen euro):



Samenstelling beleggingen

Het beleggingsbeleid van de beleggingsfondsen waarin voor het IPB wordt belegd, wordt vastgesteld door TKP Investments in samenspraak met de Raad van Participanten, waar het pensioenfonds deel van uit maakt. Het pensioenfonds heeft daarmee invloed op het beleggingsbeleid van de beleggingsfondsen naar rato van het belegd vermogen.

Met ingang van 1 juli 2014 is het aantal depots in de Life Cycle uitgebreid van vijf naar tien. De samen-

stelling van de aandelenportefeuille en de portefeuille met vastrentende waarden is hierbij tevens aangepast.

Afhankelijk van het risicoprofiel van de Life Cycle is de samenstelling van de obligatieportefeuille afwijkend naarmate de datum van pensionering nadert. Verhoudingsgewijs is dan meer belegd in langlopende staatsobligaties om de rentegevoeligheid van de beleggingen beter te laten aansluiten bij de rentegevoeligheid die geldt bij het omzetten in pensioenaanspraken.

Life Cycle tot 30 juni 2014

Jaren tot pensionering	Leeftijd	Depot	Aandelen/ obligaties/geldmarkt	Rendement 1e halfjaar 2014
>22	<43	I	90%/10%/0%	5,4%
16-22	43-49	II	75%/25%/0%	5,4%
8-15	50-57	III	50%/50%/0%	5,4%
5-7	58-60	IV	25%/75%/0%	5,4%
<5	61-64	V	10%/0%/90%	0,6%

Life Cycle vanaf 1 juli 2014

Jaren tot pensionering	Leeftijd	Depot	Aandelen/ obligaties	Belegd per 31 december 2014 in €	Rendement 2e halfjaar 2014
>27	<38	A	85%/15%	73.000	5,0%
20-27	38-45	B	75%/25%	360.000	5,2%
15-19	46-50	C	65%/35%	415.000	5,4%
13-14	51-52	D	55%/45%	248.000	5,6%
11-12	53-54	E	45%/55%	843.000	5,8%
9-10	55-56	F	35%/65%	1.848.000	6,1%
7-8	57-58	G	25%/75%	2.370.000	6,3%
5-6	59-60	H	15%/85%	3.360.000	9,0%
3-4	61-62	I	10%/90%	2.636.000	10,7%
1-2	63-64	J	5%/95%	2.019.000	11,7%

Vrij beleggen

Depot	Aandelen/ obligaties/ geldmarkt	Belegd per 31 december 2014 in €	Belegd per 31 december 2013 in €	Rendement 2014
A	100%/0%/0%	169.000	150.000	10,2%
B	75%/25%/0%	244.000	233.000	10,8%
C	50%/50%/0%	224.000	242.000	11,4%
D	25%/75%/0%	396.000	433.000	11,9%
E	0%/100%/0%	293.000	189.000	12,4%
F	0%/0%/100%	585.000	676.000	0,8%

Maatschappelijk verantwoord beleggen

In het beleggingsbeleid vindt het pensioenfonds het belangrijk dat bij aandelen- en/of obligatiekeuze rekening wordt gehouden met waarden en normen ten aanzien van mens, milieu en maatschappij. Door middel van het participeren in de TKPI beleggingsfondsen wordt invulling gegeven aan dit verantwoord beleggingsbeleid.

Screening en engagement

Streven is dat alle ondernemingen waarin wordt belegd, zich gedragen volgens de Global Compact principes, zoals vastgesteld door de VN (principes op het gebied van mensenrechten, milieu, arbeidsomstandigheden en anti-corruptie). Voor het screenen maakt TKPI gebruik van een gespecialiseerde externe partij, Sustainalytics. Deze partij screent jaarlijks de door TKPI beheerde portefeuilles. Naast deze reguliere dialoog (engagement) wordt een dialoog gevoerd rond het thema mensenrechten in combinatie met zakendoen. Hierbij wordt aansluiting gezocht bij het 'Protect, Respect and Remedy' raamwerk. Dit raamwerk spooft het

bedrijfsleven aan verantwoordelijkheid op het gebied van mensenrechten te nemen en spreekt het bedrijf aan op de reputatie-, operationele en juridische risico's.

In 2014 werd in totaal met 21 bedrijven een dialoog gevoerd. Van deze 21 bedrijven toonden drie bedrijven verbetering, waardoor ze niet langer als non-compliant werden beoordeeld. Drie bedrijven werden aan de uitsluitingenlijst toegevoegd omdat er onvoldoende voortgang in de dialoog werd geboekt.

Uitsluitingen

Beleggingen in aandelen en obligaties van bepaalde bedrijven en landen worden op voorhand uitgesloten. Dit zijn bedrijven die direct betrokken zijn bij het vervaardigen, ontwikkelen, onderhouden of verhandelen van controversiële wapens. Controversiële wapens omvatten: biologische wapens, nucleaire wapens, chemische wapens, anti-persoonsmijnen, clusterbommen en munitie met verarmd uranium. Er geldt tevens een uitsluitingsbeleid voor

overheidsobligaties van landen die zijn veroordeeld vanwege ernstige schendingen van mensenrechten. De uitsluitingslijst wordt één keer per jaar geactualiseerd.

Stembeleid

Het pensioenfonds belegt via de TKPI beleggingsfondsen wereldwijd in beursgenoteerde ondernemingen. Bij een algemene en buitengewone vergadering van aandeelhouders van Europese ondernemingen maakt TKPI gebruik van het stemrecht als gevolmachtigde van het pensioenfonds. Voor het stembeleid maakt TKPI gebruik van een daartoe gespecialiseerd stemadviesbureau (RiskMetrics).

3.5. Risicobeheer

Het risicoprofiel van het pensioenfonds is behoudend. Om de pensioentoezeggingen te verwezenlijken neemt het bestuur afgewogen risico's. Daarbij is het risicobeleid ingericht binnen het huidige financieel toezichtkader en het huidige pensioencontract. Hiermee stuurt het beleid primair op de nominale dekkingsgraad met als doel te voorkomen dat de nominale dekkingsgraad onder kritische waarden daalt.

Het bestuur heeft zijn financieel risicobeleid verwoord in de ABTN. Gedurende het verslagjaar worden risico's doorlopend gemonitord en wordt aan de financiële commissie verslag uitgebracht over actuele risico's, de getroffen maatregelen en de status van de opvolging van de acties.

Matching- en renterisico

(Het risico dat de waardeveranderingen van de activa en passiva als gevolg van veranderingen van de rentevoet, looptijden, valuta en ontwikkeling in prijspeil (inflatie) niet met elkaar overeenkomen.)

Door het pensioenfonds wordt het renterisico op strategisch niveau voor 60 procent afgedekt met behulp van de staatsobligatieportefeuille en renteswaps. Het bestuur hanteert daarnaast een Dynamische Strategie Portefeuille, wat wil zeggen dat de mate van afdekking van het renterisico voortdurend bijgesteld kan worden als gevolg van ontwikkelingen op de financiële markten. De mate van het afdekken van het renterisico is echter gelimiteerd, de ondergrens is 43,3 procent en de bovengrens is 100 procent. Voor 2014 heeft de feitelijke beweging van de renteaafdekking gelegen tussen de 58 procent en 85 procent.

Inflatierisico

Het inflatierisico wordt slechts beperkt afgedekt doordat het pensioenfonds geen overtuigend instrument heeft gevonden dat op korte termijn in voldoende mate het risico afdekt, rekening houdend met de kostenstructuur van een dergelijke risicoafdekking.

Valutarisico

Het valutarisico voor waarden uitgegeven in Amerikaanse dollar, Japanse yen of Britse pond wordt 100 procent afgedekt voor de vastgoedportefeuille. Het risico van de drie genoemde valuta in de rendementsportefeuille wordt voor de helft afgedekt. Andere valutaposities worden niet afgedekt op basis van het beleid van het pensioen-

fonds. Eventuele afdekking is ter discretie van de (actieve) vermogensbeheerder.

Marktrisico

(Het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten binnen de portefeuille. Hieronder vallen naast de veranderingen van marktprijzen en rente onder meer de volatiliteit van de marktprijzen en het concentratie- en correlatierisico.)

Marktrisico lopen is essentieel voor het kunnen behalen van extra rendement. Bij de vaststelling van de strategische portefeuille met behulp van de ALM-studie worden door het bestuur verschillende risicoparameters beoordeeld. Zo wordt gekeken naar de verwachte mate van afwijking van het rendement van de beleggingsportefeuille ten opzichte van het rendement van de verplichtingen. Daarnaast is de verwachte daling van de dekkingsgraad in slechte scenario's voor het bestuur een belangrijke parameter bij het bepalen van de strategische beleggingsportefeuille. De portefeuille is defensief samengesteld zodat er een lage beweeglijkheid van de dekkingsgraad mag worden verwacht. Er wordt gespreid belegd over diverse, van elkaar verschillende, beleggingen. Toch is er een risico dat de verwachte risico reducerende effecten van de spreiding van de portefeuille onder extreme marktomstandigheden minder optimaal zullen zijn dan op voorhand is verondersteld.

Gezien de ontwikkelingen op de financiële markten is er een risico dat meerdere rating bureaus een aantal AAA-Euro landen afwaarderen. In dat geval zouden deze landen buiten de AAA-benchmark

vallen en zouden de staatsleningen op grond daarvan moeten worden verkocht. Daarom is reeds in 2011 de benchmark aangepast zodat een 'downgrade' van een land naar AA niet leidt tot gedwongen verkopen van delen van de portefeuille. Een AA-rating betekent nog steeds zeer kredietwaardig. Verkoop van deze portefeuille is onnodig en ook ongewenst.

Met uitzondering van enkele Italiaanse obligaties heeft het fonds geen beleggingen in staatsobligaties van Zuid-Europese landen.

Concentratierisico

Om het concentratierisico te beperken, zal door het pensioenfonds nooit meer dan 5 procent van het fondsvermogen worden belegd in waardepapieren van één debiteur met uitzondering van AAA en AA euro staatsobligaties. Door de aanhoudende landen-crisis en de benchmarkkeuze voor uitsluitend AAA en AA euro staatsobligaties is het concentratierisico naar met name Frankrijk en Duitsland groot.

Verder wordt er naar gestreefd niet meer dan 25 procent van het totale fondsvermogen bij één vermogensbeheerder te hebben ondergebracht. Daarnaast geldt voor actieve mandaten dat per strategie maximaal tussen de 50 miljoen euro en 100 miljoen euro mag worden belegd. Hier kan uitsluitend van worden afgeweken indien de beleggingsadviescommissie uitdrukkelijk bepaalt dat meer mag worden gealloceerd.

Marktprijzen vastgoed

Ten aanzien van vastgoed geldt dat er onzekerheid bestaat over de (onderliggende) waardering van het

vastgoed in de vastgoedfondsen. De onzekerheid wordt vooral ingegeven door het feit dat er weinig transacties in de vastgoedmarkt aanwezig zijn. Door het ontbreken daarvan, wordt de inschatting van de waardering nauwelijks getoetst door transacties, wat leidt tot een grotere onzekerheid van de 'papieren' waardering. De waardering van de vastgoedfondsen alsook de waarderingsmethodiek met betrekking tot de onderliggende vastgoedobjecten worden door het bestuur periodiek gemonitord.

Kredietrisico

(Het risico dat een debiteur of tegenpartij contractuele of andere overeengekomen verplichtingen -waaronder verstrekte kredieten, leningen, vorderingen, ontvangen garanties- niet nakomt.)

Het kredietrisico is op te splitsen in het risico dat besloten ligt in de beleggingen (de kwaliteit van de uitgevende instelling) en de mate waarin tegenpartijen van financiële transacties, zoals Over The Counter (OTC) derivaten, niet aan hun verplichtingen zullen voldoen.

Het kredietrisico in de beleggingsportefeuille is een bewust gekozen risico, omdat hier naar verwachting een extra rendement tegenover staat. Het pensioenfonds heeft per ultimo 2014 voor 16,1 procent van het totale vermogen beleggingen in obligaties met kredietrisico. De verhouding tussen verwachte opbrengst en risico van dit type beleggingen draagt sterk bij aan het totale gewenste risico-/rendementsprofiel van het pensioenfonds.

Het risico op de tegenpartijen in financiële transacties wordt ondervangen met een uitgebreid systeem van eisen (en monitoring) die aan tegenpartijen worden gesteld, het wederzijds uitwisselen van onderpand (collateral) en een dagelijkse onafhankelijke waardering van het noodzakelijke onderpand. De uitvoering van het collateral management is uitbesteed aan de custodian van het fonds en wordt gemonitord door de fiduciair manager.

Liquiditeitsrisico

(Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet en/of niet tijdig tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het pensioenfonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risico-componenten 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.)

De liquiditeit van de beleggingen zal in de toekomst in toenemende mate een belangrijk punt voor het pensioenfonds worden. Het bestuur is er van overtuigd dat alternatieve, minder liquide beleggingen op lange termijn een extra rendement kunnen opleveren. Echter, een groot gewicht in illiquide beleggingen in de portefeuille maakt het lastig om de gewenste asset allocatie (en daarmee het fondsrisico) te beheersen in sterk volatiele

perioden of in geval het fonds een grote verandering ondergaat.

Het bestuur heeft bepaald dat maximaal 21 procent van de strategische beleggingsportefeuille een illiquide karakter mag hebben. Dit zal overigens pas het geval zijn ná de geplande en complete invulling van de vastgoedportefeuille en de beleggingsportefeuille met private equity en infrastructuur.

De mate van verhandelbaarheid van de feitelijk beleggingsportefeuille per ultimo 2014 is goed. Het grootste gedeelte van de beleggingsportefeuille, bijna 90 procent, is belegd in liquide tot zeer liquide beleggingen.

Verzekeringstechnisch risico

(Het risico dat uitkeringen (nu dan wel in de toekomst) niet gefinancierd kunnen worden vanuit premie- en/of beleggingsinkomsten, als gevolg van onjuiste en/of onvolledige (technische) aannames en grondslagen, bij de ontwikkeling en premiestelling van het product.)

Het verzekeringstechnisch risico betreft met name de risico's op lang leven, overlijden en arbeidsongeschiktheid. Dit laatste risico is bescheiden ten opzichte van de totale omvang van de voorzieningen en is derhalve niet herverzekerd.

Het bestuur beheerst deze risico's door bij de premievaststelling en bepaling van de technische voorziening uit te gaan van actuele sterftetafels en prudente (actuariële) aannames en analyses. In 2014 heeft het bestuur naast de sterftetafel tevens

de overige fondsgrondslagen geanalyseerd en waar nodig geactualiseerd.

De gehanteerde actuariële uitgangspunten worden jaarlijks getoetst door een onafhankelijke actuaris. De actuariële verklaring van de certificerende actuaris is opgenomen in de overige gegevens in hoofdstuk 8.

Omgevingsrisico

(Het risico als gevolg van externe veranderingen op het gebied van concurrentieverhoudingen, belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat.)

Onder deze risicocategorie valt met name het risico met betrekking tot de continuïteit van de werkgever. Bij de bepaling van het strategische beleid is in 2011 in kaart gebracht wat de financiële gevolgen zouden kunnen zijn van een krimp van het actieve deelnemersbestand met 30 procent tot en met 2016. De uitkomsten waren destijds geen reden tot het nemen van extra maatregelen. Uit recente studies die het bestuur heeft laten uitvoeren en scenario's die zijn doorgerekend betreffende het deelnemersbestand, blijkt dat nog steeds geen extra maatregelen noodzakelijk zijn.

Operationeel risico (intern)

(Het risico samenhangend met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting dan wel procesuitvoering.)

Het pensioenfonds is zich bewust van de risico's die samenhangen met de interne organisatie, fliatteringsbevoegdheden, personeel, kosten en overige zaken. Het pensioenfonds analyseert

voortdurend de interne organisatie en de toereikendheid van de beheersingsmaatregelen om risico's te minimaliseren. Externe toetsing vindt plaats door de externe accountant.

Omdat de dagelijkse operationele werkzaamheden van het pensioenfonds grotendeels zijn uitbesteed vormt het operationele risico tevens een belangrijk onderdeel van het uitbestedingsrisico.

Uitbestedingsrisico

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

Het dagelijkse toezicht op de uitbesteede activiteiten is een belangrijke activiteit voor het bestuursbureau van het pensioenfonds. Het bestuursbureau ziet toe op een correcte uitvoering van de gemaakte afspraken in de overeenkomsten met de diverse uitbestedingspartijen. Hiervoor wordt mede gebruik gemaakt van onafhankelijke informatie (goedkeurende verklaringen bij jaarrekeningen, ISAE 3402 verklaringen of gelijkwaardige verklaringen) van bijvoorbeeld een accountant van de uitbestedingspartijen over de werking van de organisatie en de juistheid van de verstrekte informatie.

Ten aanzien van de governance omtrent de uitbesteede beleggingsmandaten en de fiduciair manager is continue aandacht vanuit het bestuur. Indien noodzakelijk kan het bestuur gebruik maken

van externe adviseurs op het gebied van vermogensbeheer.

Alle overeenkomsten worden door het bestuur getoetst aan het uitbestedingsbeleid van het pensioenfonds. In 2014 heeft het bestuur het uitbestedingsbeleid, waar nodig, geactualiseerd en aangescherpt waarbij de uitbestedingsrichtlijnen, zoals opgenomen in de Pensioenwet, in acht zijn genomen.

3.5.1. Integriteitsbeleid

Integriteitsrisico is het risico dat de integriteit van het pensioenfonds wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de eigen organisatie en uitvoeringsorganisatie(s), medewerkers en directie, het bestuur en (mede)beleidsbepalers, in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijke en door het fonds opgestelde normen.

Het pensioenfonds zorgt voor een systematische analyse van integriteitsrisico's en stelt aan de hand van die analyse een integriteitsbeleid vast. Gezien de samenhang, raakt het integriteitsbeleid van het pensioenfonds ook delen van het beleggingsbeleid en onderdelen van het uitbestedingsbeleid. Het integriteitsbeleid van het pensioenfonds omvat de volgende gebieden:

Compliancebeleid

Het pensioenfonds heeft een gedragscode, een incidentenregeling en een klokkenluiderregeling. Daarnaast heeft het pensioenfonds een onafhankelijk gepositioneerde compliance officer aangesteld. De compliance officer ziet toe op een

adequate beheersing van de integriteitsrisico's en doet hiervan verslag aan de voorzitter van het bestuur.

In 2014 heeft de compliance officer van het pensioenfonds geen inbreuk op de compliance-regels van het pensioenfonds gerapporteerd.

Gedragscode

Het doel van de gedragscode is het waarborgen van de reputatie van het pensioenfonds en daarmee het vertrouwen van belanghebbenden, alsmede het voorkomen van integriteitsrisico's. De gedragscode kent algemene gedragsregels voor verbonden personen en aanvullende gedragsregels voor insiders.

De gedragscode beschrijft onder andere wie verbonden personen en insiders zijn, welke normen gelden voor verbonden personen, hoe verbonden personen om dienen te gaan met vertrouwelijke informatie en met eigendommen van het pensioenfonds, hoe te handelen om belangenconflicten te voorkomen en wat wordt verstaan onder handel met voorwetenschap en hoe dit te voorkomen.

Incidentenregeling

In 2014 is een incidentenregeling opgesteld die aangeeft welke stappen gevolgd moeten worden indien het vermoeden bestaat dat er sprake is van een incident binnen het pensioenfonds. Met als doel om te voorkomen dat de integere en beheerste bedrijfsvoering geschaad wordt.

Klokkenluiderregeling

In 2014 is een klokkenluiderregeling opgesteld. Deze bevat een procedure voor interne en externe meldingen van (potentiële) misstanden en de afhandeling daarvan. De klokkenluiderregeling is bedoeld voor meldingen waarbij het belang van het pensioenfonds, van derden, of van de positie van een verbonden persoon, in het geding is.

Integer beleggingsbeleid

Specifiek voor het beleggingsbeleid zijn eisen en normen op het gebied van integer, maatschappelijk verantwoord beleggen opgesteld die door de fiduciair manager worden gemonitord.

Uitbesteding

De operationele pensioen- en vermogensbeheerwerkzaamheden zijn (grotendeels) uitbesteed, waardoor ook integriteitsrisico's gelopen worden binnen de organisaties van de uitbestedingspartners. Het bestuur besteedt alleen uit aan partijen die beschikken over een adequaat integriteitsbeleid dat voldoet aan gelijkwaardige standaarden. Aan het bestuur (sbureau) wordt managementinformatie over het integriteitsbeleid bij uitbestedingspartijen verstrekt via ISAE 3402 verklaringen of gelijkwaardige verklaringen van bijvoorbeeld een externe accountant van de uitbestedingspartijen.

3.5.2. Integraal risicomanagement

In 2014 is door het bestuur gekozen voor een 'bottom-up' benadering van integraal risicomanagement. Hierbij is aandacht besteed aan de afwegingen rondom, en analyses van, financiële en niet-financiële risico's. Daarbij is een stap gezet

om het verankeren van risicomanagement in de besluitvorming van het bestuur en de commissies verder te ontwikkelen. In 2015 zal de focus uitgaan naar de 'holistische' benadering van integraal risicomanagement waarbij aansluiting wordt gezocht met het beoordelingskader "FOCUS!" van DNB. Integraal risicomanagement is als speerpunt opgenomen in het jaarplan 2015. De uitwerking en de voortgang wordt gemonitord door de financiële commissie.

Governance Asset Management (GAM)

Risicobeheer van de risico's die samenhangen met uitbesteding in de breedste zin heeft hoge prioriteit van het bestuur. Hiertoe is ook in 2014 vanuit het project GAM gewerkt om de beheersing van de uitbestede strategische werkzaamheden te versterken.

Het bestuur heeft eind 2014 geconcludeerd dat de beheersing van de uitbestede activiteiten sterk verbeterd is. Het project GAM heeft geresulteerd in aanscherping van:

- ▶ het uitbestedingsbeleid;
- ▶ de uitbestedingsovereenkomsten;
- ▶ de SLA's;
- ▶ en de periodiek beoordelingen inzake de uitvoering van de serviceafspraken.

Tevens is het pensioenfonds minder afhankelijk geworden van de strategische uitbestedingspartners door het borgen van kennis binnen het bestuursbureau. Het project GAM is met instemming van het bestuur in 2014 afgerond.

3.6. Pensioenbeheer

3.6.1. Aanpassing pensioenreglementen

Het pensioenfonds geeft uitvoering aan twee pensioenregelingen. Voor een beknopte uiteenzetting van de geldende pensioenregelingen verwijzen wij naar de toelichting op de technische voorzieningen in de jaarrekening.

Als gevolg van de wet "Verhoging AOW- en pensioenrichtleeftijd" is per 1 januari 2014 het fiscaal maximale opbouwpercentage verlaagd voor middelloonregelingen: van 2,25 procent per jaar met een pensioenleeftijd van 65 jaar naar 2,15 procent met een pensioenleeftijd van 67 jaar. Dit heeft ook geleid tot een lager maximaal opbouwpercentage bij het pensioenfonds. In 2014 heeft het bestuur de volgende cao-afspraken in uitvoer genomen:

- ▶ De pensioenrichtleeftijd is verhoogd naar 67 jaar (pensioenregeling 2006) met een opbouwpercentage van 2,05 procent;
- ▶ De tot 2014 opgebouwde aanspraken blijven staan op pensioenleeftijd 65 en gaan ook in op het moment dat de deelnemer 65 jaar wordt;
- ▶ De pensioenopbouw eindigt op de leeftijd van 65 jaar;
- ▶ Het dienstverband eindigt bij het bereiken van de AOW leeftijd. In 2014 is dat op 65 jaar en twee maanden.

Deelnemers die onder de pensioenregeling 2005 vallen, zijn uiterlijk in 2014 65 jaar geworden. Daarom is de pensioenrichtleeftijd niet verhoogd en is dus 65 jaar gebleven. Het opbouwpercentage

voor 2014 is conform wetgeving wel aangepast en is bepaald op 1,55 procent.

Als gevolg hiervan zijn per 1 juli 2014 de fonds-factoren van de flexibiliserings-mogelijkheden in de pensioenregeling, en de afkoopfactoren, opnieuw vastgesteld

3.6.2. Pensioencommunicatie

Verwachtingsmanagement mogelijk verlagen pensioenen 2014

Het bestuur hecht er veel waarde aan om bij een mogelijke verlaging van de pensioenen belanghebbenden tijdig te informeren over het proces, de beslispunten en de eventuele kortingsmaatregel. Daarom is er uitgebreid aandacht geweest voor communicatie rondom de afloop van het kortetermijnherstelplan per 31 augustus 2014.

Om belanghebbenden tijdig te informeren is een speciale website opgericht met uitgebreide, maar laagdrempelige, informatie over de mogelijke kortingsmaatregel per 31 augustus 2014. De website is bezocht door 964 unieke bezoekers waarvan een groot deel meermaals op de website geweest is. In totaal waren er 1526 site-bezoeken.

Daarnaast heeft het bestuur een communicatieplan opgesteld met aanvullende acties. Toen uiteindelijk bleek dat de kortingsmaatregel niet nodig was, zijn de geplande aanvullende acties aangepast. Alle belanghebbenden zijn zowel schriftelijk, als via nieuwsberichten op de website van Pensioenfonds UWV, geïnformeerd over het uitblijven van de kortingsmaatregel. In de berichtgeving is aandacht

gevraagd voor de financiële positie van het pensioenfonds, en is benadrukt dat een eventuele kortingsmaatregel op de (langere) termijn niet uitgesloten kan worden.

Pensioenonderzoek

In navolging van de pensioenonderzoeken in 2012 (nulmeting) en 2013 (één-meting) heeft in 2014 een vervolgonderzoek plaatsgevonden onder de actieve deelnemers. Het onderzoek is bedoeld om inzicht te verkrijgen in de ontwikkeling van de effectiviteit van de pensioencommunicatie. De uitkomsten van het pensioenonderzoek 2014 zijn gebruikt als input voor het tactisch communicatieplan 2015.

UPO

In het tweede kwartaal is aan alle deelnemers een Uniform Pensioenoverzicht (UPO) toegezonden. Daarnaast zijn de pensioenaanspraken die in de UPO's staan ook opgenomen in het Nationale Pensioenregister waar elke Nederlander via DigiD toegang toe heeft.

Klachten

In 2014 zijn veertig klachten van de circa 52.000 deelnemers binnengekomen en naar tevredenheid afgewikkeld. Het bestuur wordt ieder kwartaal door de pensioenuitvoerder geïnformeerd over de aard en afhandeling van alle klachten.

3.6.3. Toekomstbestendig pensioen

In 2014 heeft het bestuur de premiesystematiek geactualiseerd. Hierbij is reeds rekening gehouden met het nFTK. Belangrijke uitgangspunten bij het vaststellen van de premiesystematiek zijn onder andere de stabiliteit van de premie alsook

evenwichtige belangenafweging. Tot en met 2014 maakt de opbouw van extra pensioenrechten voor een beperkte groep medewerkers (de zogenoemde VPL-regeling) onderdeel uit van de kostendekkende premie. In 2014 is met de werkgever overeengekomen om de opbouw van deze rechten separaat te financieren. Het bestuur is van mening dat hiermee de opbouw van de kostendekkende premie beter in evenwicht is.

In 2015 dient het bestuur bij de implementatie van het nFTK verschillende beleidskeuzes maken. Op basis van de resultaten van de ALM-studie en de haalbaarheidstoets, zal het bestuur invulling geven aan de risicohouding en het risicoprofiel van het pensioenfonds. Hierbij wordt ook aandacht besteed aan de risicobereidheid van de deelnemers en de risicohouding van cao-partijen. Daarna wordt een vertaling gemaakt naar een toeslagen- en kortingsbeleid waarbij evenwichtige belangenafweging en houdbaarheid essentiële uitgangspunten zijn.

3.6.4. Externe ontwikkelingen

Pensioenfonds UWV heeft ook het afgelopen jaar te maken gehad met vele externe ontwikkelingen, in het bijzonder ingegeven door de politiek en de toezichthouder. In deze paragraaf staan de belangrijkste externe ontwikkelingen die niet eerder in het bestuursverslag zijn genoemd. Voor zover van toepassing worden de acties die het bestuur heeft genomen onder de ontwikkeling uiteengezet.

Inperking fiscaal kader 2015

Door de overheid zijn maatregelen getroffen waardoor deelnemers beperkt worden in de

opbouw van nieuwe pensioenrechten. Per 1 januari 2015 geldt voor middelloonregelingen een maximaal opbouwpercentage van 1,875 procent per jaar met een pensioenleeftijd van 67 jaar. Daarbij kan binnen het fiscaal kader alleen pensioen opgebouwd worden tot een salaris van maximaal 100.000. De fiscale beperkingen kunnen ook gevolgen hebben voor individueel pensioenbeleggen (zie paragraaf 3.4), omdat de fiscale ruimte om 'bij te sparen' door de maatregelen is beperkt.

In 2014 hebben cao-partijen een akkoord bereikt over de aanpassing van de pensioenregeling (2006) per 1 januari 2015. Het akkoord kent de volgende afspraken:

- ▶ Aanpassing van het opbouwpercentage voor pensioen van 2,05 procent naar 1,875 procent.
- ▶ Verlaging van de franchise van 13.304 euro naar 12.650 euro.
- ▶ Het maximum salaris waarover pensioen wordt opgebouwd gaat naar 100.000 euro.
- ▶ De totale pensioenpremie blijft gelijk aan het maximum van 20 procent van de loonsom.

Evenals vorig jaar hebben cao-partijen besloten dat naar rato ook de opbouw van extra pensioenrechten voor een groep deelnemers (de zogenaamde VPL-rechten) worden aangepast.

Deelnemers die onder de pensioenregeling 2005 vallen, bereiken uiterlijk in 2014 de 65-jarige leeftijd en zijn derhalve niet meer actief. Bovenstaande afspraken zijn daarom niet van toepassing voor deze regeling.

Het bestuur heeft de aangepaste pensioenregelingen per 1 januari 2015 in uitvoering genomen. Het bestuur heeft de werkgever in de aanloop van het cao-akkoord geattendeerd op de gevolgen van de fiscale aftopping van de pensioenopbouw voor de deelnemers met een salaris groter dan 100.000 euro.

Aangepast Financieel Toetsingskader (nFTK)

Het wetsvoorstel voor het aangepaste FTK is eind december 2014 door de Eerste Kamer gekomen en is per 1 januari 2015 van kracht. Er zijn nog vele (technische) onduidelijkheden. Daarbij zijn de tijdslijnen extreem kort wat de invoering van het nFTK een uitdaging voor 2015 maakt. Een groot deel van de aanpassingen aan het FTK dient voor 1 juli 2015 geïmplementeerd te zijn. Uitzondering hierop is de haalbaarheidstoets die voor 1 oktober 2015 afgerond dient te zijn. De belangrijkste wijzigingen worden onderstaand behandeld.

Premiestelling

Het kabinet heeft in samenwerking met de Tweede Kamer, de wens uitgesproken om door verdere versobering van de pensioenovereenkomst de hoogte van de pensioenpremies te verlagen. Dit zet fondsbesturen onder druk omdat in de meeste gevallen door de financiële situatie en de lage rekenrentes, weinig ruimte bestaat voor een structurele premieverlaging. Immers in het nFTK is voorgeschreven dat het premiebeleid voldoende realistisch en haalbaar is.

Overigens mogen pensioenfondsen, net als in het vorig kader, bij de vaststelling van de premie die toereikend is voor de financiering van de jaarlijks in te kopen verplichting, ervoor kiezen om voor de te

hanteren discontovoet gebruik te maken van een demping. Deze demping mag zowel op een gemiddelde van de gepubliceerde RTS-en (maximaal tienjaarsmiddeling) of op verwacht fondsrendement.

In oktober 2014 diende de premie voor 2015 te worden vastgesteld. Het bestuur heeft daarbij de premiesystematiek geëvalueerd op basis van de uitgangspunten van het nFTK zoals die op dat moment bekend waren. Het bestuur heeft daarbij gekozen voor de gedempte kostendekkende premie op basis van verwacht rendement. De premie is ook voor 2015 vastgesteld op 20 procent van de bruto salarissom ondanks een lagere pensioenopbouw. Dit wordt voornamelijk veroorzaakt door het premieverhogende effect van de aanpassing van de levensverwachting voor actieve deelnemers, de premieverhogende effecten als gevolg van de invoering van het nFTK en de lage rente.

Beleidsdekkingsgraad

Om vast te stellen of het fonds in een reservetekort zit, wordt niet meer gekeken naar één meetmoment. Hiertoe is de zogenaamde beleidsdekkingsgraad geïntroduceerd. De beleidsdekkingsgraad is het 12-maandsgemiddelde van de vastgestelde maanddekkingsgraden. De dekkingsgraden moeten ook maandelijks worden vastgesteld. Dit gebeurt op basis van de RTS zoals deze door DNB wordt gepubliceerd. Vanaf januari 2015 wordt de RTS niet meer gemiddeld (driemaandsmiddeling) maar bepaald op basis van de actuele rentestand. De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds ultimo 2014 is 103,4 procent.

Risicohouding en opdrachtaanvaarding Pensioenwet (PW) artikel 102a

De risicohouding ligt ten grondslag aan de opdracht van cao-partijen voor de uitvoering van de pensioenregelingen. Het bestuur overlegt daarom in 2015 met cao-partijen en fondsorganen over de uitgangspunten van de pensioenpremie, het verlenen van toeslagen en het eventueel korten op de pensioenen. Al deze uitgangspunten komen uiteindelijk tot uitdrukking in de risicohouding van het pensioenfonds. Daarmee vormt de risicohouding niet alleen de basis voor het vaststellen van het beleid, de risicohouding bepaalt ook in welke mate beleggingsrisico's kunnen worden gelopen om de doelstellingen van het pensioenfonds te realiseren.

Risicoprofiel beleggingsbeleid

Pensioenfondsen mogen in 2015 éénmalig hun risicoprofiel verhogen, ook als zij in een reserve-tekort zitten. Met het aanpassen van het risicoprofiel kan ook het beleggingsbeleid worden aangepast. Echter de implementatie van het aangepaste risicoprofiel moet worden opgeschort zolang de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds onder de minimum vereiste dekkingsgraad (104,4 procent) ligt. Het pensioenfonds heeft ultimo december 2014 een beleidsdekkingsgraad die lager is dan de minimale vereiste dekkingsgraad. Of het fonds hierdoor beperkt wordt in de aanpassing naar het gewenste risicoprofiel wordt in 2015 nader beoordeeld middels de ALM-studie (zie paragraaf 3.2.3).

Herstelplan en kortingen

Als de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad, dan is er sprake van een reserve-

tekort. In dat geval moet het pensioenfonds een herstelplan opstellen. Belangrijke wijziging in het nFTK is dat er niet langer sprake is van een kortetermijnherstelplan en een langetermijnherstelplan, maar van één herstelplan. In het nFTK geldt dat een pensioenfonds binnen maximaal 10 jaar naar haar vereist eigen vermogen moet toegroeien op basis van de in het herstelplan opgenomen maatregelen. Indien het niet lukt om binnen maximaal 10 jaar naar het vereist eigen vermogen toe te groeien, dan dient een korting te worden vastgesteld. Het eerste indieningsmoment van een herstelplan op basis van de nieuwe wetgeving is 1 juli 2015. Omdat het pensioenfonds per 1 januari 2015 een beleidsdekkingsgraad heeft die lager is dan de vereiste dekkingsgraad dient het pensioenfonds vóór 1 juli 2015 een herstelplan in te dienen bij DNB.

Toekomstbestendig indexeren

Een andere grote verandering in het nFTK is dat het pensioenfonds niet langer op zijn eigen toeslagstaffel de voorwaardelijke indexatie mag vaststellen. De hoogte van een jaarlijks toe te kennen toeslag wordt bepaald door het beschikbare eigen vermogen en kent een wettelijk minimum van een beleidsdekkingsgraad van 110 procent. Boven een beleidsdekkingsgraad van 110 procent mag slechts een zodanige mate van toeslag worden verleend, die het pensioenfonds naar verwachting voor de gehele toekomst kan waarmaken. Bij benadering komt dit neer op een lineaire staffel van gedeeltelijke toeslagverlening bij een beleidsdekkingsgraad tussen de 110 procent en circa 130 procent. Bij een beleidsdekkingsgraad boven de 130 procent mogen zowel kortingen als inhaaltoeslagen gecompenseerd worden. Als gevolg van deze veranderingen

formuleert het bestuur in 2015 een nieuw toeslagenbeleid in samenhang met een kortingsbeleid. Hierbij worden evenwichtigheid, uitlegbaarheid, eenvoud en uitvoerbaarheid als belangrijke uitgangspunten meegenomen.

Haalbaarheidstoets

De risicohouding komt voor de lange termijn tot uitdrukking in een nieuw onderdeel van het nFTK, de haalbaarheidstoets. De haalbaarheidstoets heeft als doel om de ontwikkeling van de koopkracht van het pensioen over een lange periode inzichtelijk te maken voor de deelnemers en de stakeholders. De ontwikkeling van de koopkracht wordt uitgedrukt in een pensioenresultaat. Een pensioenresultaat van 100 procent betekent bijvoorbeeld dat het pensioenfonds volledig koopkrachtbehoud als doelstelling heeft. De uitkomsten van de haalbaarheidstoets dienen aan te sluiten bij de eerder geformuleerde uitgangspunten van de risicohouding. Met de haalbaarheidstoets wordt dus getoetst of uitgangspunten als de premie, het toeslagen- en kortingsbeleid en het beleggingsbeleid overeenkomen met de gewekte verwachtingen (ambitie).

Daarnaast wordt in de haalbaarheidstoets aangetoond dat het pensioenfonds over voldoende herstelcapaciteit beschikt om binnen de gestelde termijnen aan het vereist eigen vermogen te voldoen. De aanvangshaalbaarheidstoets dient op een vooraf gedefinieerde uniforme scenariosets vastgesteld te worden. Deze uniforme scenariosets worden gepubliceerd door DNB. Vóór 1 oktober 2015 dient het gehele proces afgerond te zijn, en ingeleverd te worden bij DNB.

Project implementatie nFTK

Het bestuursbureau heeft het project Implementatie nFTK opgericht om alle processtappen te begeleiden en de inhoudelijke beleidsvoorbereiding tijdig gereed te hebben voor besluitvorming. De projectorganisatie bestaat uit een werkgroep met deelnemers vanuit het bestuursbureau en een bestuurlijke stuurgroep. De werkgroep wordt ondersteund door de actuarieel adviseur van het pensioenfonds, Towers Watson, en Ortec. Daarnaast hebben cao-partijen en de fondsorganen een belangrijke rol in het project en worden zij als stakeholder betrokken bij het formuleren van de beleidsuitgangspunten en de risicohouding van het pensioenfonds.

Wetsvoorstel pensioencommunicatie

Het wetsvoorstel pensioencommunicatie leidt tot aanpassing van informatievoorschriften in de Pensioenwet. Met als doel om de huidige bezwaren te ondervangen door onder meer ruimte te bieden voor maatwerk en gelaagdheid in informatie. Daarbij worden de mogelijkheden tot digitale informatieverstrekking uitgebreid en wordt de communicatie over koopkracht en risico's uniform. Ook zal het pensioenregister stapsgewijs worden uitgebreid met functionaliteiten, zodat het te verwachten pensioeninkomen in een oogopslag inzichtelijk wordt. De verwachte datum van inwerkingtreding is 1 juli 2015.

De communicatiecommissie volgt de ontwikkelingen over het wetsvoorstel. In lijn met het wetsvoorstel is het verder ontwikkelen van de digitale communicatie een belangrijk speerpunt van de communicatiecommissie. Dat betekent dat

digitale communicatie de standaard wordt. Schriftelijke communicatie vindt dan alleen nog plaats op verzoek. Een ander speerpunt van de communicatiecommissie is het doelgericht communiceren met specifieke doelgroepen. Het derde speerpunt is de integratie van de Pensioenplanner en Op Koers. De Pensioenplanner geeft inzicht in de hoogte van het pensioen en de keuzemogelijkheden. Op Koers geeft inzicht in het verwachte uitgavenpatroon bij pensioneren. In 2015 zal het bestuur de mogelijkheden onderzoeken tot integratie van beide instrumenten.

3.7. Kostentransparantie

Het bestuur streeft optimale efficiëntie na bij het uitvoeren van de pensioenregeling, het beheren van het pensioenvermogen en de beheersing van het kostenniveau. Om de uitvoeringskosten te kunnen beoordelen in vergelijking met de kosten van andere vergelijkbare fondsen in omvang en complexiteit gaat het fonds deelnemen aan het kostenonderzoek dat wordt uitgevoerd door Cost Effectiveness Measurement, CEM Benchmarking. De resultaten hiervan komen in de loop van 2015 beschikbaar.

In de hierna volgende paragraaf met betrekking tot de verslaglegging over de uitvoeringskosten zijn de aanbevelingen van de pensioenfederatie opgevolgd, waarbij de uitvoeringskosten worden gesplitst in pensioenuitvoeringskosten, vermogensbeheerkosten en transactiekosten.

Pensioenuitvoeringskosten

De totale pensioenuitvoeringskosten bedragen in 2014: € 4,70 miljoen (2013: € 4,49 miljoen). Hiertoe worden onder meer gerekend de kosten voor: de pensioenadministratie, het bestuursbureau de toezichthouder, communicatie, de actuariële- en pensioenjuridische dienstverlening, het bestuur, de externe accountant en actuaris. Hierbij zijn de kosten van het bestuursbureau voor vermogensbeheer, via een verdeelsleutel, toegerekend aan de kosten van vermogensbeheer.

Pensioenuitvoeringskosten

(Bedragen x 1 miljoen euro)	2014	2013
Totale pensioenuitvoeringskosten (zie toelichting 18 van de jaarrekening)	4,93	4,76
Af: aan vermogensbeheerkosten toegerekend	-0,23	-0,27
	<u>4,70</u>	<u>4,49</u>

Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer en pensioengerechtigde (Bedragen x 1 euro)	2014	2013
Kosten pensioenuitvoerder	79	78
Kosten bestuursbureau	18	20
Kosten toezichthouders (DNB en AFM)	11	11
Communicatie	10	10
Advieskosten	10	9
Bestuurskosten	9	7
Accountants- en Actuariskosten	3	4
Overige kosten	2	2
Totaal per deelnemer	<u>142</u>	<u>141</u>

Ultimo 2014 bedraagt het totaal aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden 33.134 (2013: 31.789).

Vermogensbeheerkosten

De hoogte van de kosten van vermogensbeheer hangen onder meer samen met de omvang van het vermogen van het pensioenfonds, de gekozen beleggingsmix en implementatiestijl (actief- of passief vermogensbeheer). Bij de beoordeling van de vermogensbeheerkosten dient met deze factoren rekening te worden gehouden alsook met het behaalde rendement en risicoprofiel.

Ten opzichte van 2013 zijn de absolute vermogensbeheerkosten in 2014 gestegen als gevolg van de verdere invulling van de alternatieve beleggingsportefeuille en de toename van de waarde van de beleggingen. Het gemiddeld belegd vermogen laat een toename zien van ruim 570 miljoen euro.

Vermogensbeheerkosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen

(Bedragen x 1 miljoen euro)	2014	2013
Totale kosten van vermogensbeheer	19,96	18,44
Gemiddeld belegd vermogen	5.652,84	5.082,27
Kosten van vermogensbeheer in procenten	0,35%	0,36%

Vermogensbeheerkosten per categorie:

Extern vermogensbeheer

Kosten van extern vermogensbeheer betreffen de kosten (management fees) die in rekening worden gebracht door de managers van beleggingsmandaten. De kosten in 2014 zijn in absolute hoogte gestegen ten opzichte van 2013 door de toename van de waarde van de beleggingen. Als gevolg van heronderhandeling met externe managers zijn voor een aantal mandaten de vergoedingen naar beneden bijgesteld. De kosten voor het beheer van de alternatieve beleggingen zijn over het algemeen hoger dan de kosten van de andere beleggingscategorieën.

Vastgoed- en hypotheekbeleggingsfondsen

De kosten van vastgoed- en hypotheekbeleggingsfondsen betreffen onder meer: beheer- vergoedingen, accountants- en advieskosten, administratie- en taxatiekosten. De kosten worden in mindering gebracht op de marktwaarde van de beleggingsfondsen. Daarbij kunnen de vermogensbeheerders onder bepaalde voorwaarden een (out) performance fee ontvangen. De voorwaarden zijn vastgelegd in een investment management agreement.

Geldmarktfondsen

De beheerders van de geldmarktfondsen berekenen een overeengekomen percentage voor beheerkosten over het belegd vermogen in geldmarktfondsen. De totale beleggingswaarde ultimo 2014 bedraagt 496,55 miljoen euro.

Overige vermogensbeheerkosten

De overige kosten zijn de kosten die verband houden met de coördinatie, bewaring en administratie van de beleggingsportefeuilles en de advisering. Hieronder vallen de kosten van de fiduciaire manager, de custodian, het vermogensbeheeradvies alsook de toegerekende kosten van het bestuursbureau die betrekking hebben op het vermogensbeheer.

Transactiekosten

Transactiekosten ontstaan op het moment dat in beleggingstitels wordt gehandeld. Naast directe transactiekosten, worden ook indirecte transactiekosten in rekening gebracht. De indirecte transactiekosten zijn verwerkt in de aan- en verkoopwaarde van beleggingen en worden niet apart in rekening gebracht. De transactiekosten die niet apart in rekening worden gebracht, worden geschat in lijn met de aanbevelingen van de

pensioenfederatie. De hoogte van de schatting van deze kosten bedraagt voor 2014: 5,48 miljoen euro (2013: 5,43 miljoen euro).

Transactiekosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen		
(Bedragen x 1 miljoen euro)	2014	2013
Totale transactiekosten	7,06	7,54
Gemiddeld belegd vermogen	5.652,84	5.082,27
Kosten van vermogensbeheer in%en	0,13%	0,15%

Om te waarborgen dat bij orderuitvoering het beste resultaat voor het pensioenfonds centraal staat, worden transacties op basis van 'best execution' uitgevoerd. De fiduciair manager ziet erop toe dat externe vermogensbeheerders een 'best execution' beleid hanteren.

Bij de volgende beleggingscategorieën is gebruik gemaakt van schattingen overeenkomend met de aanbevelingen van de pensioenfederatie:

Obligaties

Bij obligaties worden de transactiekosten bepaald op basis van het verschil tussen aan- en verkoopprijs ('spread').

Over The Counter (OTC) derivaten

De transactiekosten voor OTC-derivaten worden bepaald op basis van een spread; deze is afhankelijk van de nominale waarde, looptijd en / of valuta-soort van het contract.

Valutatransacties

De transactiekosten bij de aan- en verkopen van valuta via de markt worden bepaald op basis van een spread; aan- en verkopen van valuta voor regulering van saldi uitgevoerd door de custodian worden verhoogd met een toeslag.

3.8. Governance

3.8.1. Informatie vanuit extern toezicht

Beleggingsonderzoek

In de eerste helft van 2014 is door DNB een beleggingsonderzoek uitgevoerd naar het beleggingsbeleid en de beheersing daarvan. Dit onderzoek heeft geleid tot een rapport met enkele bevindingen van DNB. Het bestuur herkent zich op hoofdlijnen in de bevindingen. Op de bevindingen heeft het bestuur eerst een inhoudelijke reactie gegeven. Vervolgens heeft het bestuur een plan van aanpak opgesteld om de bevindingen te adresseren.

Het bestuur actualiseert het plan van aanpak op kwartaalbasis en stuurt de geactualiseerde versie als voortgangsrapportage aan DNB.

Self-assessment belangenverstrengeling

DNB heeft medio 2014 bij alle pensioenfondsen een onderzoek uitgevoerd om de beheersing van de risico's op het gebied van belangenverstrengeling in kaart te brengen. Pensioenfonds UWV heeft het self-assessment belangenverstrengeling ingevuld en naar DNB gestuurd. DNB heeft in 2015 gereageerd met enkele bevindingen welke door het pensioenfonds opgevolgd zullen worden.

Self-assessment IT risico's

In het najaar van 2014 zijn door DNB vragenlijsten met betrekking tot de IT-omgeving uitgezet. Pensioenfonds UWV heeft het self-assessment IT-risico ingevuld en naar DNB gestuurd. DNB is gestart met de analyse van de uitkomsten en heeft aanvullend een interview gehouden bij het pensioenfonds om de uitkomsten verder te doorgronden. DNB heeft in 2015 gereageerd met enkele bevindingen welke door het pensioenfonds opgevolgd zullen worden.

Premietoets 2015

In samenhang met de invoering van de Wet 'verlaging maximum opbouw- en premiepercentages pensioen en maximering pensioengevend inkomen en het Belastingplan 2014' is door DNB bij alle pensioenfondsen een onderzoek uitgevoerd naar de evenwichtige premievaststelling voor 2015. Op basis hiervan heeft het bestuur in december 2014 een tweetal vragenlijsten ingediend.

DNB heeft de uitkomsten van het onderzoek geaggregeerd en op anonieme basis gerapporteerd aan de Tweede Kamer.

AFM

De AFM heeft in 2014 voor het eerst een sectorbreed onderzoek uitgevoerd naar de informatievoorziening over de pensioeningang aan deelnemers. Ook Pensioenfonds UWV heeft meegedaan aan dit onderzoek. Naar aanleiding van dit onderzoek heeft de AFM in december 2014 een brief gestuurd aan het pensioenfonds met aanbevelingen om de informatievoorziening te verbeteren. Het bestuur zal beoordelen op welke wijze het opvolging geeft aan de aanbevelingen en conclusies van de AFM. De AFM is voornemens om in 2016 een vervolgonderzoek uit te voeren om na te gaan op welke wijze de sector met haar conclusies en aanbevelingen aan de slag is gegaan.

3.8.2. Implementatie Wet versterking bestuur pensioenfondsen

De wet versterkt het bestuur en het interne toezicht op het bestuur van pensioenfondsen. Daarbij verzwakt de wet de geschiktheidseisen voor (mede-) beleidsbepalers en waarborgt de wet een evenwichtige belangenafweging.

Op 7 augustus 2013 is de Wet versterking bestuur pensioenfondsen van kracht geworden en is gefaseerd in werking getreden. Pensioenfondsen dienden de wijzigingen in de fondsorganisatie, die voortkwamen uit de wet, op 1 juli 2014 geïmplementeerd te hebben. Pensioenfonds UWV is ingericht conform de Wet versterking bestuur

pensioenfondsen. Als gevolg van de wet zijn de fondsorganen gewijzigd. Ten eerste is de deelnemersraad per 1 juli 2014 opgeheven. Daarbij zijn in 2014 een nieuw verantwoordingsorgaan gevormd en is het takenpakket van de raad van toezicht gewijzigd.

In 2013 heeft het bestuur als onderdeel van de wet een keuze gemaakt tussen vijf verschillende bestuursmodellen. Na een analyse van de kenmerken en de voor- en nadelen, heeft het bestuur gekozen voor het paritaire bestuursmodel, zoals bedoeld in de Pensioenwet. Het bestuur acht het paritaire bestuursmodel het meest passend bij de karakteristieken van het pensioenfonds (als ondernemingspensioenfonds) in samenhang met de doelstelling om de kwaliteit van en het vertrouwen in het functioneren van de interne organisatie van het pensioenfonds verder te verbeteren. Op grond hiervan is in 2014 het bestuursmodel aangepast en zijn de statuten van het pensioenfonds, na afstemming met DNB, gewijzigd.

Aandacht voor diversiteit

Bij de selectie en voordracht van kandidaten wordt actief rekening gehouden met diversiteit op grond van leeftijd, geslacht en achtergrond zodat de samenstelling van het bestuur en de fondsorganen een afspiegeling zijn van de deelnemerspopulatie van UWV.

3.8.3. Code Pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen is per 1 januari 2014 in werking getreden. De Code is opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid, die hiermee normen formuleren voor 'goed pensioenfondsbestuur'. De Code staat niet op zichzelf, maar maakt deel uit van het volledige stelsel van bestaande wet- en regelgeving. De Code is in de plaats getreden van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur, die de Stichting van de Arbeid in 2005 heeft gepubliceerd.

Het pensioenfonds voldoet aan de normen van de Code met uitzondering van de volgende bepalingen:

Norm	Beschrijving	Toelichting
23	Het bestuur bevordert en borgt een cultuur waarin risicobewustzijn vanzelfsprekend is. Ook zorgt het ervoor dat het integrale risicomanagement adequaat is georganiseerd.	Zie paragraaf 3.5.2.
48	Het bestuur zorgt voor geschiktheid, complementariteit en continuïteit binnen het bestuur.	In de praktijk zorgt het bestuur hiervoor. Het bestuur stelt in 2015 een HRM-beleid op waarin deze bepaling zal worden ingebed. Zie paragraaf 3.8.5 en hoofdstuk 4.
65 t/m 71	Dit zijn diverse aanbevelingen met betrekking tot de complementaire en diverse samenstelling van de organen van het fonds	In de praktijk wordt een complementaire en diverse samenstelling bevorderd (zie paragraaf 3.8.2). In het functieprofiel/ de competentievisie wordt hier aandacht aan besteed. Er zal, als onderdeel van het HRM-beleid een diversiteitsbeleid worden opgesteld.
76	Het lidmaatschap van een orgaan van het pensioenfonds is niet verenigbaar met het lidmaatschap van een ander orgaan van hetzelfde pensioenfonds.	Deze bepaling zal in de eerstvolgende wijziging van de statuten worden verwerkt.
77 t/m 81	Diverse bepalingen met betrekking tot beloning.	Het beloningsbeleid is in 2015 voor advies naar de fondsorganen gezonden.

Daarbij heeft het pensioenfonds op een aantal onderdelen de norm verder aangescherpt dan de Code voorschrijft.

3.8.4. Wisseling bestuursleden

Per 28 april 2014 is de heer Schuurmans benoemd als plaatsvervangend bestuurslid namens de deelnemers.

Per 1 juli 2014 is de heer Berendsen, als bestuurslid namens de deelnemers, herbenoemd voor een tweede zittingstermijn.

De heer Ploegsma is per 1 december 2014 uit dienst getreden bij UWV. Om die reden is hij ook per 1 december 2014 als voorzitter van het bestuur afgetreden. Het bestuur verwacht medio 2015 een nieuwe voorzitter te kunnen benoemen. De positie van voorzitter wordt voorlopig waargenomen door de heer De Kruijff op ad interim basis. Ook de overige vacatures binnen het bestuur worden op korte termijn ingevuld.

Een compleet overzicht van de huidige bestuurs-samenstelling is opgenomen in bijlage I.

3.8.5. Geschiktheid

Na de zelfevaluatie in 2013, is het bestuur in 2014 een nieuwe zelfevaluatie gestart onder begeleiding van Mens & Kennis. De individuele en collectieve ontwikkelingen uit de zelfevaluatie 2013 vormen input voor deze zelfevaluatie. Met inachtneming van de uitkomsten van de zelfevaluatie, is in 2014 een start gemaakt met de ontwikkeling van een HRM-beleid voor het pensioenfonds. In het HRM-beleid wordt vastgelegd op welke wijze de bestuurlijke geschiktheid, continuïteit en complementariteit wordt gewaarborgd. De ontwikkeling en inrichting van het HRM-beleid zal in 2015 worden afgerond.

Het bestuur ziet toe op geschiktheid, complementariteit en continuïteit binnen het bestuur. Het bestuur toetst de geschiktheid van de bestuursleden bij het aantreden en gedurende het bestuurslidmaatschap. Hiertoe is per bestuursfunctie een profielschets opgesteld.

Begin 2013 heeft het bestuur een zelfevaluatie uitgevoerd, waarbij in beeld gebracht is over welke competenties het bestuur als collectief beschikt en waar verdere ontwikkeling nodig is. De uitkomsten van de zelfevaluatie hebben geleid tot ontwikkelpaden en afspraken per bestuurslid.

4. Vooruitblik

Gelet op de implementatie van de nieuwe regelgeving die de pensioensector in 2015 moet implementeren, zal 2015 weer een hectisch jaar worden. Naast het implementeren van het nFTK, heeft het bestuur een paar speerpunten benoemd voor 2015.

Toekomstbestendigheid en synergie

Het komende jaar zal het pensioenfonds richting geven aan de toekomst van het eigen ondernemingspensioenfonds voor de komende vijf jaar. Dit doet het pensioenfonds onder meer door de mogelijkheden te onderzoeken voor samenwerking met andere vergelijkbare pensioenfondsen. In dit kader worden ook de ontwikkelingen met betrekking tot het Algemene Pensioenfonds (APF) door het bestuur in de gaten gehouden.

Uitbesteding

Op het gebied van vermogensbeheer zal het pensioenfonds met de strategische partner voor het vermogensbeheer, AGI, in 2015 nieuwe afspraken maken over de dienstverlening in de breedste zin.

Bestuurlijke zelfevaluatie

Daarnaast zal het bestuur zelf, mede op basis van een thans lopende zelfevaluatie, stappen zetten om de samenwerking in het bestuur en het functioneren van de individuele bestuurders verder te versterken in 2015. De uitkomsten van de zelfevaluatie zullen als input dienen voor de verdere ontwikkeling en implementatie van het HRM-beleid van het fonds, dat naar verwachting medio 2015

zal zijn ingericht. Tevens zullen de openstaande vacatures binnen het bestuur naar verwachting per 1 juli 2015 zijn ingevuld, waardoor het bestuur weer volledig bezet is. Dit alles draagt bij aan de waarborging van de continuïteit binnen het bestuur.

Risicobereidheid deelnemers

Tot slot zal aankomend jaar in de communicatie met de deelnemers een nieuwe stap gezet worden. Mede op basis van een risicobereidheidsonderzoek gaat het bestuur de dialoog met de deelnemers aan over het nemen van meer of minder risico in het beleggen van hun pensioengelden. Het onderzoek naar de risicobereidheid is in januari 2015 gestart via een enquête onder alle deelnemers. De resultaten van het onderzoek worden in april verwacht. In het onderzoek wordt onder meer gemeten hoeveel risico het pensioenfonds volgens de deelnemers moet nemen bij het beleggen van het pensioenvermogen. De resultaten worden meegenomen bij het bepalen van het risicoprofiel van pensioenfonds. Aansluitend zal het bestuur in debat met de deelnemers gaan over de onderzoeksresultaten.

Herijking strategische doelstellingen

Het bestuur heeft de strategische doelstellingen eind 2014 opnieuw vastgesteld. De strategische doelstellingen zijn voor de korte tot middellange termijn (1-5 jaar) vastgelegd en vormen de basis van het jaarplan 2015. In het jaarplan 2015 zijn de strategische doelstellingen uitgewerkt in concrete activiteiten. Gedurende het jaar zullen de activiteiten, indien nodig, worden aangescherpt en

geactualiseerd. Tevens zal de prioritering van de activiteiten waar nodig worden bijgesteld. De activiteiten in het jaarplan 2015 zijn onder te verdelen in lijn met de volgende strategische doelstellingen:

- ▶ Bevorderen van een toekomstbestendige pensioenregeling die voldoet aan het nieuwe wettelijke kader.
- ▶ De governance van het fonds(bestuur) optimaliseren door de deskundigheid en professionalisering van het bestuur en het bestuursbureau te verhogen.
- ▶ De beheersbaarheid van de uitbesteding optimaliseren.
- ▶ Verantwoorde uitvoering van de pensioenregeling.
- ▶ Optimaliseren van het communicatiebeleid.
- ▶ Inspelen op de ontwikkelingen in de pensioensector.

Amsterdam, 20 mei 2015

dr. J.A.M. de Kruijf, voorzitter ad interim

drs. F.J. Lemkes, secretaris

A.W.M. Kok, plaatsvervangend secretaris

drs. J.H.M. van Raak

drs. E.M. Berendsen RI

M.L. Hernandez Lara MSc

drs. C.R. Schuurmans

drs. A.J.M.C. Aarts

H.J. Bouwknecht

5. Verslag raad van toezicht

Hieronder volgt een samenvatting van de belangrijkste punten uit het rapport van de raad van toezicht over het toezichtjaar 2014.

Opdracht raad van toezicht

De raad van toezicht heeft, naast zijn algemene wettelijke taken, in 2014 een aantal thema's bijzondere aandacht gegeven. Bij de vaststelling van de thema's is rekening gehouden met het jaar- en meerjarenplan van het fonds. De thema's die in 2014 zijn behandeld zijn:

- ▶ Governance Asset Management (GAM);
- ▶ Integraal risicomanagement;
- ▶ Borging actualiteit fondsdocumenten;
- ▶ Toekomstbestendigheid van de pensioenregeling;
- ▶ Governance fonds (evaluatie bestuurlijk functioneren);
- ▶ Evaluatie kortingsproces;
- ▶ Communicatie(beleid).

Werkwijze toezicht

Voor de toezichttaak wordt gebruik gemaakt van de documentatie voor het bestuur en/of de bestuurscommissies, die via SharePoint toegankelijk is. In aanvulling op de beschikbare documentatie is in het kader van de uitoefening van de toezichttaak met een aantal personen en het verantwoordingsorgaan gesproken.

Gehanteerd normenkader

Bij de uitoefening van zijn toezichttaak wordt het normenkader zoals opgenomen in de VITP-Toezichtcode gehanteerd. Hierbij wordt rekening gehouden

met de van toepassing zijnde wet- en regelgeving, de Code Pensioenfondsen, de statuten van Pensioenfonds UWV, het reglement van de raad van toezicht en de profielschets voor leden van de raad van toezicht.

Observaties toezichtrapport 2013

De raad heeft geconstateerd dat de meeste acties die voortvloeien uit het toezichtrapport 2013 door het bestuur in acties zijn omgezet. De raad ziet met belangstelling de afsluitende rapportage tegemoet.

Aanbevelingen

▶ governance

In het kader van de governance van het pensioenfonds doet de raad verschillende aanbevelingen aan het bestuur. Een belangrijk aandachtspunt is het kritisch kijken naar aanpak en planning van projecten, met als doel kortere doorlooptijden en het vergroten van de slagvaardigheid. Daarbij is het van belang dat de besluitvorming in het bestuur plaatsvindt en niet in commissies. Hiertoe heeft het bestuur voldoende kennis en countervailing power nodig, vooral op het gebied van vermogensbeheer. Voorkomen moet worden dat kennis met name bij enkele bestuursleden aanwezig is. De raad verzoekt het bestuur een plan op te stellen om voor voldoende spreiding van kennis en ervaring bij de bestuursleden te zorgen. In dat kader beveelt de raad ook een degelijk opvolgingsplan aan, om bij vertrek van bestuursleden tijdig geschikte nieuwe bestuursleden te vinden.

Om de evenwichtige belangenafweging goed te kunnen toetsen is met het bestuur afgesproken dat deze afweging middels een aparte paragraaf bij relevante besluiten expliciet zichtbaar wordt gemaakt. De raad verzoekt het bestuur meer invulling te geven aan deze afspraak.

► inrichting vermogensbeheer

AGI is de fiduciair van het pensioenfonds. Wij observeren dat ondanks alle evaluatiestappen de relatie tussen het pensioenfonds en AGI nog steeds zodanig is dat AGI een (te) sterke rol lijkt te hebben. Wij adviseren het bestuur om een consistente zakelijke houding aan te nemen in de relatie met de fiduciair. Daarbij dient de SLA van AGI en de vertaling van de SLA naar een periodieke KPI-rapportage op korte termijn te worden afgerond.

► integraal risicomanagement

Het bestuur kent geen in control statement. Wij verzoeken het bestuur na te denken over het inzetten van een dergelijk statement.

Wij achten van het van belang dat het bestuur de voor 2015 geplande werkzaamheden t.a.v. risicomanagement opneemt in een risicomanagementraamwerk. Wij raden daarbij aan dat dit risicomanagementraamwerk dan de volledige risicomanagementcyclus beschrijft.

Een andere aanbeveling is om ook met het bestuursbureau tot heldere SLA afspraken te komen en deze vervolgens te monitoren.

Wij bevelen aan meer alert te zijn ten aanzien van het actueel houden van de fondsdocumenten en dit punt te evalueren met de uitbestedingspartners ten einde tot een snellere verwerking van noodzakelijke aanpassingen, danwel het opstellen van nieuwe documenten te komen.

► overige aanbevelingen

Wij hebben een aantal overige aanbevelingen met het bestuur doorgesproken en daarover met het bestuur goede afspraken over de verdere opvolging kunnen maken.

Goedkeuringsrechten

De raad kent een aantal goedkeuringsrechten. In het toezichtjaar 2014 zijn geen besluiten ter goedkeuring voorgelegd anders dan die van de jaarrekening en het jaarverslag. In dat kader is de raad aanwezig geweest bij de vergadering van de financiële commissie van 20 april 2015. Daarbij zijn wij in de gelegenheid geweest vragen te stellen over de daarvoor opgestelde concepten en de rapportages, aan de commissie, de accountant en de waarmerkend actuaris. Wij hebben daarbij geconstateerd dat het aantal opmerkingen en aanbevelingen door deze adviseurs de afgelopen jaren in aantal en zwaarte zijn afgenomen.

Mede naar aanleiding van de antwoorden op deze vragen ondersteunen wij de aanbevelingen van de accountant en de waarmerkend actuaris en keuren wij de jaarrekening en het jaarverslag 2014 goed.



Verantwoording afleggen

De raad heeft verantwoording afgelegd over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden aan het verantwoordingsorgaan op 8 mei 2015 en per brief aan de werkgever op 11 mei 2015.

Amsterdam, 20 mei 2015

Dhr. drs. J.T. Ruijgrok

Mw. drs. G.A.C. Leegwater CFA

Mw. mr. P.M. Siegman

6. Verslag verantwoordingsorgaan

Statutaire opdracht

Vanaf 1 januari tot en met 30 juni 2014 was het interne toezicht verdeeld over de raad van toezicht, de deelnemersraad en het verantwoordingsorgaan. Per 1 juli 2014 is door de Wet versterking bestuur pensioenfondsen de taakverdeling ingrijpend gewijzigd; als gevolg hiervan is de deelnemersraad per 1 juli 2014 opgeheven. Doordat het bestuur heeft gekozen voor een paritair bestuursmodel is per 1 juli 2014 een nieuw te vormen verantwoordingsorgaan opgericht. In dit verslag doet het huidige verantwoordingsorgaan verslag over het boekjaar 2014.

Het verantwoordingsorgaan beoordeelt het door het bestuur gevoerde beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd.

De instelling, samenstelling en werkwijze van het verantwoordingsorgaan zijn, conform het bepaalde in de Pensioenwet, vastgelegd in de statuten van het fonds. Het verantwoordingsorgaan heeft o.a. het recht advies uit te brengen over:

- ▶ het beleid inzake beloningen;
- ▶ de vorm en inrichting van het interne toezicht;
- ▶ de profielschets voor leden van de raad van toezicht;
- ▶ het vaststellen en wijzigen van de interne klachten- en geschillenprocedure;
- ▶ het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid;
- ▶ het sluiten, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsovereenkomst;

- ▶ het wijzigen van de statuten.

Daarnaast geeft het verantwoordingsorgaan een bindende voordracht voor de leden van de raad van toezicht.

Verantwoording en werkwijze

Als verantwoordingsorgaan doen wij verslag over het boekjaar 2014; met de voorzitter van het verantwoordingsorgaan tot en met juni 2014 is gesproken. In 2014 is het verantwoordingsorgaan drie maal bijeengekomen en heeft daarnaast met het bestuur overlegd. De belangrijkste onderwerpen waren het jaarverslag 2013, de statutenwijzigingen als gevolg van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen, het beloningsbeleid, de benoeming leden van de raad van toezicht. Doordat in 2014 verkiezingen gehouden moesten worden voor leden van het verantwoordingsorgaan vanuit de actieve deelnemers heeft het geduurd tot november 2014 voordat een voltallig verantwoordingsorgaan zijn taak kon beginnen. Alle belangrijke adviesaanvragen zijn in 2014 behandeld.

Bevindingen en aandachtspunten

Ondanks het feit dat het beleggingsresultaat 21 procent bedroeg is de dekkinggraad onvoldoende gebleven. Dit baart het verantwoordingsorgaan zorgen. Het verantwoordingsorgaan constateert dat er vacatures in het bestuur zijn en heeft er vertrouwen in dat deze vacatures spoedig worden ingevuld.

Het verantwoordingsorgaan heeft kennis genomen van het onderzoek naar de risicobereidheid onder

de deelnemers en de aanpassingen op basis van de ALM-studie. Op grond hiervan ondersteunt het verantwoordingsorgaan het streven om het risico-profiel licht te doen stijgen. Het verantwoordingsorgaan zal toezien op de nadere uitwerking.

Oordeel

Het huidige verantwoordingsorgaan is effectief gestart met haar werkzaamheden in november 2014. Op basis van de verrichte werkzaamheden en overige observaties zijn het verantwoordingsorgaan geen feiten en/of omstandigheden kenbaar geworden die niet zouden rechtvaardigen dat het bestuur met inachtneming van een voldoende mate van zorgvuldigheid tot een verantwoorde besluitvorming en beleidskeuze is gekomen.

Amsterdam, 20 mei 2015

Mw. M.F. van de Wetering msc

Mw. B.D. Koudstaal MBA

Dhr. H.H.M. van Lith

Dhr. J.P. Scholtes

Dhr. F.P.J. Castenmiller RE RA

Dhr. P.D.S. Lindenburg

Dhr. F. van Galen RA

Mw. J.M.A. van Haren

Dhr. A.J. Sloopweg

drs. J.W.A.M. Fraza

Dhr. T.P.M. van der Zee

Reactie van het bestuur op verslag verantwoordingsorgaan

Het bestuur spreekt veel dank en waardering uit aan het verantwoordingsorgaan voor alle werkzaamheden die het heeft verricht om tot het oordeel te komen. Temeer gelet op het feit dat het oordeel in een gedeeltelijk nieuwe samenstelling van het verantwoordingsorgaan tot stand is gekomen.

Het bestuur heeft kennisgenomen van de bevindingen en aandachtspunten van het verantwoordingsorgaan. De openstaande vacatures binnen het bestuur zullen naar verwachting per 1 juli 2015 zijn ingevuld, waardoor het bestuur weer volledig bezet is. Dit draagt bij aan de waarborging van de continuïteit binnen het bestuur.

7. Jaarrekening

7.1 Balans per 31 december 2014

(na resultaatbestemming)

Bedragen x € 1.000		31-12-2014	31-12-2013
ACTIVA			
Beleggingen voor risico pensioenfonds	(1)		
Vastgoedbeleggingen		328.953	331.410
Aandelen		943.101	830.616
Vastrentende waarden		3.820.822	3.285.908
Derivaten		654.333	63.467
Overige beleggingen		440.451	615.836
		<u>6.187.660</u>	<u>5.127.237</u>
Beleggingen voor risico deelnemers	(2)	16.086	15.000
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	(3)	44.709	49.726
Vorderingen en overlopende activa	(4)	4.002	578
Overige activa	(5)	173.112	53.150
TOTAAL ACTIVA		6.425.569	5.245.691
PASSIVA			
Stichtingskapitaal en reserves	(6)	195.204	76.398
Technische voorzieningen	(7)	6.046.261	4.999.420
Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers	(8)	16.086	15.000
Overige voorzieningen	(9)	10.693	9.635
Langlopende schulden	(10)	41.096	27.013
Overige schulden en overlopende passiva	(11)	116.229	118.224
TOTAAL PASSIVA		6.425.569	5.245.691

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans vanaf pagina 81.

7.2. Staat van baten en lasten

Bedragen x € 1.000		2014	2013
BATEN			
Premiebijdragen voor risico pensioenfonds	(12)	190.044	181.576
Premiebijdragen risico deelnemers	(13)	160	221
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	(14)	1.075.426	-90.509
Beleggingsresultaten risico deelnemers	(15)	1.765	908
Overige baten	(16)	40.193	11.091
TOTAAL BATEN		1.307.588	103.287
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	(17)	135.250	125.028
Pensioenuitvoeringskosten	(18)	4.925	4.758
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	(19)		
- Pensioenopbouw		167.204	162.780
- Toeslagverlening		-300	164
- Rentetoevoeging		18.752	17.819
- Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten		-132.710	-120.571
- Wijziging marktrente		1.035.881	-172.572
- Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		5.822	-2.796
- Aanpassing sterftekansen		-35.861	0
- Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen		-6.929	-4.151
- Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen		-5.018	-6.818
		1.046.841	-126.145
Mutatie overige technische voorzieningen	(20)	1.058	-895
Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	(21)	1.086	558
Saldo herverzekering	(22)	5.018	6.818
Saldo overdracht van derden	(23)	-5.435	2.781
Overige lasten	(24)	39	40
TOTAAL LASTEN		1.188.782	12.943
SALDO VAN BATEN EN LASTEN		118.806	90.344

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de staat van baten en lasten vanaf pagina 112.

7.3. Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

Bedragen x € 1.000	2014	2013
KASSTROOM UIT PENSIOENACTIVITEITEN		
Ontvangsten		
Ontvangen premies	190.204	177.058
Ontvangen in verband met overdracht van rechten	10.316	4.035
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	6.218	6.561
Mutaties in overige balansposities	-3.273	10.014
Ontvangen voorschot vanuit VUT-fonds	31.478	0
(Voor)financiering VPL en toeslagverlening ex-Cadans	20.300	0
	255.243	197.668
Uitgaven		
Betaalde pensioenuitkeringen	-135.250	-125.072
Betaald in verband met overdracht van rechten	-4.881	-6.816
Betaalde premies herverzekering	-5.018	-6.818
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-4.925	-4.758
	-150.074	-143.463
Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten	105.169	54.205
KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN		
Ontvangsten		
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	214.489	182.449
Verkopen en aflossingen van beleggingen	16.562.798	11.233.246
	16.777.287	11.415.695
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-16.745.893	-11.473.878
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-16.391	-15.662
	-16.762.284	-11.489.540
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten	15.003	-73.845
Netto kasstroom/mutatie liquide middelen	120.172	-19.640

Samenstelling geldmiddelen

Bedragen x € 1.000	2014	2013
Liquide middelen primo boekjaar	53.150	72.790
Liquide middelen ultimo boekjaar	173.112	53.150
Mutatie	120.172	-19.640

7.4. Toelichting op de jaarrekening

7.4.1. Algemeen

Activiteiten

Het doel van Stichting Pensioenfonds UWV, statutair gevestigd te Amsterdam (hierna 'het pensioenfonds') is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het pensioenfonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Het pensioenfonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregelingen van de aangesloten onderneming UWV en haar rechtsvoorgangers.

Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 610 Pensioenfonds. Het bestuur heeft op 20 mei 2015 de jaarrekening opgemaakt.

Referenties

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

7.4.2. Grondslagen

Algemene grondslagen

Alle bedragen in de jaarrekening zijn, mits anders is aangegeven, in duizenden euro's opgenomen.

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 pensioenfonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Verantwoording van baten en lasten

Baten worden in de rekening 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.

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.

Vreemde valuta

Functionele valuta

De jaarrekening is opgesteld in euro's, zijnde de functionele en presentatievaluta van het pensioenfonds.

Transacties, vorderingen en schulden

Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de jaarrekening verwerkt tegen de koers op transactiedatum. Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. De uit de afwikkeling en omrekening voortvloeiende koersverschillen komen ten gunste of ten laste van de staat van baten en lasten.

Stelselwijziging

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaande jaar.

Schattingswijziging

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 onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld.

Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de desbetreffende jaarrekening-posten. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

In 2014 zijn de prognosetafels (rekening houdend met ervaringssterfte), op basis waarvan de voorziening voor pensioenverplichting wordt bepaald, geactualiseerd. Het effect hiervan op het resultaat bedraagt € 35,9 miljoen positief.

Dekkingsgraad

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

Bij het berekenen van de reële dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt ten behoeve van deze berekening de voorziening pensioenverplichtingen herrekend rekening houdend met de verwachte loon- en prijsinflatie.

Grondslagen voor waardering van activa en passiva

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Het begrip marktwaarde is te beschouwen als synoniem van reële waarde. Onder waardering op marktwaarde wordt verstaan: het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een passief kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn.

De waardering van participaties in beleggingsinstellingen geschiedt tegen marktwaarde. Voor beursgenoteerde beleggingsinstellingen is dit de marktnotering per balansdatum. De waardering in niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen geschiedt tegen actuele waarde.

Beleggingen voor risico pensioenfondsen en voor risico deelnemers worden op dezelfde wijze gewaardeerd.

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.

Vastgoedbeleggingen

Algemeen

Ten aanzien van vastgoed geldt dat er onzekerheid bestaat over de waardering. Deze onzekerheid wordt met name ingegeven door het feit dat er weinig transacties in de vastgoedmarkt aanwezig zijn. Door het ontbreken daarvan, wordt de inschatting van de waarde nauwelijks getoetst door transacties, wat leidt tot een grotere onzekerheid. Daarnaast kent een waarderingmethode door middel van waarderingmodellen of taxaties een inherente onzekerheid, die ontstaat door aannames in de schatting die van invloed zijn op de waardering. Het bestuur realiseert zich terdege dat een eventuele verkooptransactie in zowel positieve als negatieve zin kan afwijken van de waarde in de beleggingsadministratie.

Beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. De marktwaarde van niet-beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen is gebaseerd op het aandeel dat het pensioenfonds heeft in het eigen vermogen van de niet-beursgenoteerde vastgoedbelegging per balansdatum. Het eigen vermogen van deze onderliggende vastgoedfondsen is mede gebaseerd op schattingen die de fondsbeheerder maakt. Het bestuur van pensioenfonds maakt geen aanpassingen op deze schattingen. De schattingen die de fondsbeheerder maakt, zijn per beleggingsfonds verschillend. De fondsen worden jaarlijks voorzien van een controleverklaring bij hun jaarrekening, welke door een gecertificeerde accountant wordt opgesteld.

De externe fondsmanagers laten taxaties uitvoeren door externe, gecertificeerde taxateurs. De externe gecertificeerde register taxateurs houden rekening met het bestaan van incentives bij de waardering van objecten. Bij huurverlenging dan wel bij het aangaan van een nieuw huurcontract is rekening gehouden met de noodzaak om marktconforme incentives te verstrekken. De te verstrekken incentives variëren per object in hoogte en zijn afhankelijk van de resterende duur van het huurcontract, de locatie en object-specifieke eigenschappen. Hierbij wordt rekening gehouden met leegstand. Afhankelijk van de omvang van de leegstand wordt o.a. het bruto-aanvangsrendement bijgesteld door de taxateur. Hoewel leegstand een belangrijke factor in de waardering van vastgoed is, spelen ook andere factoren, zoals locatie, wederverhuurbaarheid en ouderdom, een rol in de waarde van het vastgoed.

Het pensioenfonds gaat, ten behoeve van het opstellen van de jaarrekening, uit van de definitieve gecertificeerde opgaven, zoals verstrekt door de externe fondsmanager. Indien deze niet voor vaststelling van de jaarrekening zijn ontvangen, heeft het bestuur onderzoek uitgevoerd naar de potentiële omvang van verschillen tussen de voorlopige waardering en de waardering, rekening houdende met nagekomen informatie over de waardering per balansdatum.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen marktwaarde, zijnde de beurswaarde per balansdatum.

De actuele waarde van niet-beursgenoteerde aandelen en participaties in beleggingsfondsen is gebaseerd op het aandeel dat het pensioenfonds heeft in het eigen vermogen van het niet-beursgenoteerde aandeel per balansdatum.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen marktwaarde, zijnde de beurswaarde per balansdatum.

Indien vastrentende waarden of participaties in beleggingsinstellingen niet-beursgenoteerd zijn, vindt waardebepaling plaats op basis van de geschatte toekomstige netto kasstromen (rente en aflossingen) die uit de beleggingen zullen voortvloeien, contant gemaakt tegen de ultimo boekjaar geldende markttrente en rekening houdend met het risicoprofiel (kredietrisico; oninbaarheid) en de looptijden.

De lopende interest op vastrentende waarden wordt gepresenteerd als onderdeel van de marktwaarde van de vastrentende waarden.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, te weten de relevante marktnoteringen of, als die niet beschikbaar zijn, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen.

Negatieve derivatenposities worden onder de schulden verantwoord.

Overige beleggingen

Overige beleggingen worden gewaardeerd op marktwaarde.

Beleggingen voor risico deelnemers

De grondslagen voor de waardering van de beleggingen voor risico deelnemers zijn gelijk aan die voor de beleggingen voor risico van het pensioenfonds worden aangehouden.

Securities lending

Het fonds neemt sinds december 2012 geen deel meer aan enig securities-lending programma.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Het herverzekeringsdeel technische voorzieningen betreft pensioenrechten die elders verzekerd zijn. Het pensioenfonds is ontstaan vanuit een aantal fusies. Voor een gedeelte van de populatie zijn bij de fusies rechten achtergebleven bij latende uitvoerders / verzekeraars. Het pensioenfonds heeft de gehele verplichting overgenomen wat betreft het voldoen van uitkeringen aan pensioengerechtigden. Derhalve vordert het pensioenfonds de uitkering die voortvloeit uit het elders verzekerde recht bij de latende uitvoerders / verzekeraars. Deze vordering wordt gelijk gesteld aan de technische voorziening die voor deze populatie wordt aangehouden.

Bij de waardering van deze verplichtingen en vorderingen, worden de herverzekerde uitkeringen contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur, onder toepassing van de actuariële grondslagen van het pensioenfonds.

Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen en overlopende activa worden gewaardeerd tegen reële waarde verminderd met de noodzakelijk geachte voorziening voor oninbaarheid.

Liquide middelen

Liquide middelen worden tegen nominale waarde gewaardeerd. Onder de liquide middelen zijn opgenomen die kas- en banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties.

Stichtingskapitaal en reserves

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

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

De voorziening voor pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen.

Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toezeggingen tot) toeslagen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de marktrente, waarvoor de actuele rente-termijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB wordt gebruikt.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of toeslagen op de opgebouwde pensioenaanspraken worden verleend. Alle per balansdatum bestaande besluiten tot toeslagverlening (ook voor besluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex-ante- condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

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

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

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

- ▶ De gehanteerde marktrente die gebaseerd is op de rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB, in casu de UFR, rekening houdend met een looptijd van de uitkeringen.
- ▶ Overlevingstafels, te weten de AG-prognosetafel 2014 met ervaringssterfte op basis van fonds-specifieke correctiefactoren.
- ▶ Voor de waardering van het opgebouwde ongehuwden ouderdomspensioen en een uitgesteld partnerpensioen wordt verondersteld dat iedereen op 65 een partner heeft. Voor de waardering van een direct ingaand partnerpensioen wordt gerekend met een leeftijdsafhankelijke partnerfrequentie.
- ▶ Voor bovengenoemde drie producten wordt na pensioeningang uitgegaan van de werkelijke aanwezigheid van een partner.
- ▶ Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw wordt gesteld op drie jaar.
- ▶ Onvoorwaardelijke toeslagverlening van 'ex-Cadans' medewerkers is verwerkt in de voorziening.
- ▶ Kostenopslag ter grootte van 3 procent van de voorziening voor pensioenverplichtingen in verband met toekomstige administratie- en excassokosten.
- ▶ Bij de bepaling van de pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers is geen rekening gehouden met revalidatiekansen.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Bij de waardering van het herverzekeringsdeel van de technische voorzieningen (elders verzekerde rechten), worden de herverzekerde uitkeringen contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur,

onder toepassing van de actuariële grondslagen van het pensioenfonds.

Voorzieningen voor risico van deelnemers

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

Overige technische voorzieningen

Bij de bepaling van de overige technische voorzieningen wordt rekening gehouden met de toekomstige schadelast voor zieke deelnemers op balansdatum die naar verwachting arbeidsongeschikt zullen worden verklaard. De voorziening voor ingegane ziektegevallen is gesteld op twee keer de in het boekjaar ontvangen risicopremie voor arbeidsongeschiktheid vermeerderd met de in de kostendekkende premie opgenomen risicopremie voor de vrijstelling van premie bij arbeidsongeschiktheid.

Langlopende schulden

Door de werkgever is een voorschot gestort ter financiering van voorwaardelijke toezeggingen uit hoofde van de VPL-wetgeving voor de personeelsgroep ex-CWI. Dit voorschot betreft de vooruitbetaalde premie voor een aantal jaren.

Jaarlijks wordt een deel ten gunste van de baten (premies) afgeboekt van de langlopende schuld, teneinde de jaarlijkse inkoop van VPL-aanspraken te financieren.

Overige schulden en overlopende passiva

Overige schulden en overlopende passiva worden gewaardeerd tegen reële waarde. Kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan een jaar.

Grondslagen voor bepaling van het resultaat

Algemeen

De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderingsgrondslagen voor beleggingen en de voorziening pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)

Onder premiebijdragen van werkgevers en werknemers wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen onder aftrek van kortingen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. Extra stortingen en opslagen op de premie zijn eveneens als premiebijdragen verantwoord.

Premiebijdragen risico deelnemers

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

Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardewijzigingen en valutaresultaten. In de jaarrekening 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. (In)directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Directe beleggingsopbrengsten

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

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Kosten vermogensbeheer

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

Verrekening van kosten

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

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.

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

Pensioenopbouw

Bij de pensioenopbouw zijn aanspraken en rechten over het boekjaar gewaardeerd naar het niveau dat zij op balansdatum hebben.

Indexering en overige toeslagen

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van de actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de loonontwikkeling volgens de cao. De toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Een eventuele achterstand in de toeslagverlening kan, met een maximum van drie jaren, worden ingehaald.

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

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 0,379 procent (2013: 0,351 procent) op basis van de één-jaarsrente van de DNB-curve aan het begin van het verslagjaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Vooraf wordt een actuariële berekening gemaakt van de toekomstige pensioenuitvoeringskosten (met name excassokosten) en pensioenuitkeringen die in de voorziening pensioenverplichtingen worden opgenomen. Deze post betreft de vrijval ten behoeve van de financiering van de kosten en uitkeringen van het verslagjaar.

Wijziging marktrente

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

Wijzigingen actuariële uitgangspunten

Jaarlijks worden de actuariële grondslagen en/of methoden beoordeeld en mogelijk herzien ten

behoefte 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 van sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen, zowel voor de gehele bevolking als voor de populatie van het pensioenfonds.

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 pensioenfonds. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Een resultaat op overdrachten kan ontstaan doordat de vrijval van de voorziening plaatsvindt tegen fondstarieven, terwijl het bedrag dat wordt overgedragen gebaseerd is op de wettelijke factoren voor waardeoverdrachten. De tarieven van het pensioenfonds wijken af van de wettelijke tarieven.

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

De overige mutaties ontstaan door mutaties in de aanspraken door overlijden, arbeidsongeschiktheid en pensioneren.

Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

De mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers betreft de wijzigingen in de waarde van de technische voorziening voor risico deelnemers.

Saldo overdrachten van rechten

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

Overige baten en lasten

Overige baten en lasten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is volgens de directe methode opgesteld. Alle ontvangsten en uitgaven worden hierbij als zodanig gepresenteerd.

Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

7.4.3. Toelichting op de balans per 31 december 2014

ACTIVA

1. Beleggingen voor risico pensioenfondsen

Bedragen x € 1.000	31-12-2014	31-12-2013
Vastgoedbeleggingen	328.953	331.410
Aandelen	943.101	830.616
Vastrentende waarden	3.820.822	3.285.908
Derivaten	654.333	63.467
Overige beleggingen	440.452	615.836
Stand per ultimo boekjaar	6.187.660	5.127.237

Bedragen x € 1.000	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrenten-de waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2013	263.262	796.818	3.256.454	249.709	646.295	5.212.538
Aankopen	115.978	213.763	1.628.801	7.777.253	12.876.830	22.612.624
Verkopen	-31.119	-276.609	-1.463.278	-7.772.302	-12.900.663	-22.443.972
Herwaardering	-16.711	96.644	-136.069	-191.192	-6.625	-253.953
Stand per 31 december 2013	331.410	830.616	3.285.908	63.467	615.836	5.127.237
Aankopen	49.009	315.730	1.421.454	9.018.323	5.941.377	16.745.893
Verkopen	-69.612	-277.913	-1.185.429	-8.892.862	-6.136.982	-16.562.798
Herwaardering	18.146	74.669	298.889	465.404	20.219	877.327
Stand per 31 december 2014	328.953	943.101	3.820.822	654.333	440.452	6.187.660

De mutaties in de liquide middelen (Money Market Instruments) worden verantwoord onder de aan- en verkopen van de 'overige beleggingen'. Dit heeft als gevolg dat positieve mutaties in de liquide middelen zijn verantwoord als 'aankopen' en negatieve mutaties in de liquide middelen zijn verantwoord als 'verkopen'. In de aan- en verkopen

onder 'derivaten' zijn in het huidige beleggingsbeleid twee constante factoren die kasbewegingen genereren; het zogenoemde doorrollen van de valuta-afdekking op kwartaalbasis en de maandelijkse 'rebalance' van de beleggingsstrategie DSP.

Bedragen x € 1.000	31-12-2014	31-12-2013
Vastgoedbeleggingen		
Indirecte vastgoedbeleggingen, zijn de participaties in beleggingsinstellingen die beleggen in vastgoed	323.505	326.155
Vorderingen	5.448	5.255
	328.953	331.410

Ultimo boekjaar bedragen de volgende posten meer dan 5,0 procent van de vastgoedbeleggingen:

	31-12-2014		31-12-2013	
	x € 1.000	%	x € 1.000	%
Achmea vastgoedfondsen	141.021	42,9	200.439	60,5

Bedragen x € 1.000	31-12-2014	31-12-2013
Aandelen		
Beursgenoteerde aandelen	926.766	814.197
Converteerbare obligaties	14.070	14.834
Vorderingen	2.265	1.585
	943.101	830.616

Het fonds doet niet aan securities lending en heeft dan ook geen aandelen uitgeleend.

Het fonds belegt niet in de sponsor. Er zijn geen posities groter dan 5 procent van het totaal in aandelen geïnvesteerd vermogen.

Bedragen x € 1.000	31-12-2014	31-12-2013
Vastrentende waarden		
Obligaties	3.334.854	2.812.306
Hypothecaire leningen	273.952	257.751
Converteerbare obligaties	155.716	135.068
Niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in vastrentende waarden	261	28.692
Vorderingen uit hoofde van lopende interest	56.039	52.091
	3.820.822	3.285.908

Ultimo boekjaar bedragen de volgende posten meer dan 5,0 procent van het totaal aan vastrentende waarden:

	31-12-2014		31-12-2013	
	x € 1.000	%	x € 1.000	%
Republiek Frankrijk	1.050.626	27,5	896.353	27,3
Bondsrepubliek Duitsland	814.451	21,3	727.602	22,1
Koninkrijk der Nederlanden	258.186	6,8	228.053	6,9
	2.123.263	55,6	1.852.008	56,4

Derivaten

Bedragen x € 1.000	31-12-2014	31-12-2013
Valutaderivaten	4.777	13.492
Futures	4.096	0
Rentederivaten	624.241	39.118
Kredietderivaten	21.219	10.857
	654.333	63.467

Onderstaande tabel geeft een samenvatting van de derivatenpositie op 31 december 2014:

2014 Type contract	Gemiddelde looptijd	Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
Bedragen x € 1.000					
Valutaderivaten	02/01/2015 > 08/05/2015	1.051.785	-34.657	4.777	39.434
Aandelenderivaten	16/1/2015 > 31/08/2015	-1.743.016	-50.522	4.096	54.618
Rentederivaten	14/01/2015 > 14/01/2063	3.567.641	624.047	624.231	184
Kredietderivaten	20/12/2019	633.659	9.155	21.219	12.064
		3.510.069	548.023	654.323	106.300

Ultimo 2014 zijn zekerheden ontvangen voor de derivaten voor een bedrag van 592.577 euro. Voor de derivaten die opgenomen zijn onder de passiva van 106.300 euro zijn zekerheden gesteld ten bedrage van 684 euro. De geaggregeerde posities van de derivaten en de collateral is toereikend om de balansrisico's af te dekken. Het collateral bestaat per balansdatum uit liquide middelen en Franse en Duitse staatsleningen. Met alle tegenpartijen is een

CSA afgesloten waarin afspraken omtrent het te leveren c.q. te ontvangen collateral zijn vormgegeven. Aan de hand van de afspraken in de CSA's met tegenpartijen, rekening houdend met de minimumgrenzen voor levering en opvraging van collateral en haircuts, vindt uitwisseling van collateral plaats. De collateralpositie varieert op basis van dit dagelijkse proces.

Bedragen x € 1.000	31-12-2014	31-12-2013
Overige beleggingen		
Money Market Instruments	440.452	615.837
	440.452	615.837

Ultimo boekjaar bedragen de volgende posten meer dan 5,0 procent van de beleggingscategorie Overige beleggingen:

	2014		2013	
	x € 1.000	%	x € 1.000	%
BNP Insticash Corp Eur Fund (Liquidity Funds)	254.690	57,8	481.100	78,1
SSGA Cash Management plc	116.953	26,6	87.313	14,2
JP Morgan US Dollar Liquid U39	61.988	14,1	32.488	5,2
	433.631	98,4	600.901	97,5

Schattingen en oordelen

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het pensioenfonds gewaardeerd tegen actuele waarde per balansdatum en is het over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de actuele waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde financiële

instrumenten, zoals bijvoorbeeld vastgoed, hypotheekportefeuilles en beleggingen in fondsen zonder onderliggende beursnotering zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten. Op basis van de boekwaarde, inclusief creditstanden van de derivaten, kan het volgende onderscheid worden gemaakt:

Bedragen x € 1.000	Direct markt-noteringen	Afgeleide markt-noteringen	Waarderings-modellen	Totaal
Per 31 december 2014				
Vastgoedbeleggingen	34.754	0	294.199	328.953
Aandelen	943.101	0	0	943.101
Vastrentende waarden	0	3.546.781	274.041	3.820.822
Derivaten	-50.221	598.254	0	548.033
Overige beleggingen	433.636	0	6.815	440.451
	1.361.270	4.145.035	575.055	6.081.360

In de kolom 'waarderingsmodellen' zijn de beleggingen verantwoord die als gevolg van onafhankelijke taxaties, netto- contante-waardeberekeningen of een andere geschikte methode zijn gewaardeerd. De vastgoedbeleggingen in deze kolom betreffen waarderungen op basis van onafhankelijke taxaties.

Als onderdeel van de verschillende beleggings-categorieën is een bedrag van ongeveer 70 miljoen euro aan beleggingsvorderingen begrepen (voornamelijk overlopende interest en in beperktere mate dividenduitkeringen) die tegen nominale waarde zijn gewaardeerd.

Bedragen x € 1.000	Direct markt-noteringen	Afgeleide markt-noteringen	Waarderings-modellen	Totaal
Per 31 december 2013				
Vastgoedbeleggingen	27463	0	303.947	331.410
Aandelen	830.615	0	0	830.615
Vastrentende waarden	2.617	3.019.281	264.009	3.285.907
Derivaten	10.855	-56.440	0	-45.585
Overige beleggingen	123.597	491.981	258	615.836
	995.147	3.454.822	568.214	5.018.183

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 subjek-

tief en bevatten onzekerheden en een significante oordeelsvorming (bijvoorbeeld rentestand, volatilititeit, schatting van kasstromen, etc.) en kunnen derhalve niet met precisie worden vastgesteld.

2. Beleggingen voor risico deelnemers

Bedragen x € 1.000	31-12-2014	31-12-2013
Aandelen	3.767	4.861
Vastrentende waarden	11.734	6.249
Overige beleggingen	585	3.889
Stand per ultimo boekjaar	16.086	15.000

De samenstelling van de beleggingen voor risico deelnemers is ten opzichte van 2013 gewijzigd, doordat op 1 juli 2014 de beleggingen in een aantal nieuwe beleggingsfondsen is ondergebracht.

3. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Bedragen x € 1.000	31-12-2014	31-12-2013
Elders verzekerde rechten	44.709	49.726

4. Vorderingen en overlopende activa

Bedragen x € 1.000	31-12-2014	31-12-2013
Overige vorderingen en overlopende activa	4.002	578

Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar. De vorderingen ultimo 2014 bestaan onder andere uit 2 miljoen euro uit de

afrekening WW-suppletie, 1 miljoen euro premie-afrekening en 0,6 miljoen euro vooruitbetaalde kosten.

5. Overige activa

Bedragen x € 1.000	31-12-2014	31-12-2013
Banken, rekening-courant	24.709	4.664
Liquiditeiten vermogensbeheer	148.403	48.485
Stand per ultimo boekjaar	173.112	53.150

De tegoeden bij banken staan ter vrije beschikking van het pensioenfonds. De 'liquiditeiten vermogensbeheer' betreffen kassen bij managers.

PASSIVA

6. Stichtingskapitaal en reserves

Het verloop van het stichtingskapitaal en de reserves is als volgt:

Bedragen x € 1.000	
Stand per 1 januari 2013	-13.946
Bestemming van saldo baten en lasten	90.344
Stand per 1 januari 2014	76.398
Bestemming van saldo baten en lasten	118.809
Stand per 31 december 2014	195.207

Dekkingsgraad, vermogenspositie en herstelplan

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt het fonds gebruik van het standaard model. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's

van het fonds. De uitkomsten van de solvabiliteits-toets zijn opgenomen in de risicoparagraaf. Op basis hiervan bedraagt het (minimaal) vereist vermogen op 31 december:

Bedragen x € 1.000	2014	2013
Stichtingskapitaal en reserves	195.204	76.398
Minimaal vereist vermogen	265.900	221.400
Vereist eigen vermogen	684.650	557.900

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan als gevolg hiervan worden gekarakteriseerd als dekkingstekort en reservetekort.

Herstelplan

Vanwege het dekkingstekort en reservetekort gold voor het pensioenfonds een herstelplan. Dit oorspronkelijke herstelplan dateert van begin 2009. In oktober 2011 heeft het pensioenfonds een nieuw herstelplan ingediend. Met de invoering van het nieuw FTK per 1 januari 2015 is het lange termijn herstelplan vervallen. Gegeven de hoogte van de dekkinggraad dient het pensioenfonds voor 1 juli 2015 een nieuw herstelplan op te stellen en in te dienen, gebaseerd op de financiële positie volgens de nieuwe FTK-richtlijnen. Daarnaast kende het pensioenfonds een korte termijn herstelplan dat op 31 augustus 2014 is afgelopen.

Reële dekkinggraad

De reële dekkinggraad geeft inzicht in de mate waarin toeslagen kunnen worden toegekend (ook wel aangeduid als de toeslagruimte). Voor het bepalen van de reële dekkinggraad worden onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een reële, in plaats van nominale, rentetermijnstructuur. Omdat er op dit moment geen markt voor financiële instrumenten aanwezig is waaruit de reële rentetermijnstructuur kan worden afgeleid, wordt gebruik gemaakt van een benaderingswijze. De reële dekkinggraad ultimo 2014 is 75,8 procent (2013: 69,3 procent).

7. Technische voorzieningen

Bedragen x € 1.000	31-12-2014	31-12-2013
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	6.001.552	4.949.694
Herverzekeringsdeel technische voorziening	44.709	49.726
	6.046.261	4.999.420

Verloop van de voorziening

Bedragen x € 1.000	2014	2013
Stand per begin boekjaar	4.999.420	5.125.565
Pensioenopbouw	167.204	162.780
Toeslagverlening	-300	164
Rentetoevoeging	18.752	17.819
Ottrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-132.710	-120.571
Wijziging marktrente	1.035.881	-172.572
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	5.822	-2.796
Aanpassing sterftekansen	-35.861	0
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-6.929	-4.151
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorziening	-5.018	-6.818
Stand per ultimo jaar	6.046.261	4.999.420

Ultimo boekjaar bedraagt de gemiddelde discontovoet 1,89 procent (2013: 2,78 procent). De daling van deze rente heeft geleid tot een verhoging van de pensioenverplichtingen met 1.035.881 euro.

Pensioenopbouw

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

Toeslagverlening

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van de actieve deelnemers jaarlijks

aan te passen aan de loonontwikkeling volgens de CAO. De toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op toeslagen 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. Hierbij geldt dat het beleid is dat het inhalen van toeslagen beperkt is tot een periode van drie jaren.

Het pensioenfonds streeft ernaar de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten (gewezen deelnemers) jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de prijsindex. Ook deze toeslag-verlening heeft een voorwaardelijk karakter.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 0,379

procent (2013:0,351 procent), op basis van de één-jaarsrente op de interbancaire swapmarkt aan het begin van het verslagjaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

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 verwachte pensioenuitkeringen in de verslagperiode.

Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (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 verwachte uitvoeringskosten in de verslagperiode.

Wijziging marktrente

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

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Bedragen x € 1.000	2014	2013
Toevoeging aan de technische voorzieningen	12.609	4.693
Onttrekking aan de technische voorzieningen	-6.787	-7.489
	5.822	-2.796

Aanpassing sterftekansen

De publicatie in 2014 van het Actuariel Genootschap van nieuwe informatie over de overlevingskansen van de Nederlandse bevolking gaf het bestuur aanleiding voor verdere actualisering van

de door haar gebruikte schattingen bij het berekenen van de technische voorzieningen. Toepassing van de nieuwe prognosetafels en fondsspecifieke ervaringssterfte leidde in 2014 tot een vrijval van de technische voorzieningen met 35,9 euro miljoen.

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

Bedragen x € 1.000	31-12-2014	31-12-2013
Sterfte	-8.499	3.997
Arbeidsongeschiktheid	-7.909	-3.835
Mutaties	9.479	-4.313
Voorziening voor pensioenverplichtingen	-6.929	-4.151

De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorieën als volgt samengesteld:

	31-12-2014		31-12-2013	
	x € 1.000	Aantallen	x € 1.000	Aantallen
Actieven	3.335.429	20.821	2.821.925	21.194
Gepensioneerden	2.053.367	12.313	1.657.952	10.595
Slapers	668.158	20.226	529.178	20.231
Voorziening voor pensioenverplichtingen	6.056.954	53.360	5.009.055	52.020

Bovenstaande samenstelling van de voorziening voor pensioenverplichtingen is inclusief de voorziening voor arbeidsongeschiktheid van 10,7 miljoen euro (2013: 9,6 miljoen euro).

Korte beschrijving pensioenregeling

De pensioenregeling 2006 is in 2014 aangepast. De hoofdpunten van deze regeling zijn:

- ▶ De regeling is een regeling op basis van voorwaardelijk geïndexeerd middelloon.
- ▶ Het opbouwpercentage voor ouderdomspensioen is verlaagd naar 2,05 procent per jaar van de pensioengrondslag.
- ▶ Onderdeel van de pensioenregeling is de regeling Individueel Pensioenbeleggen (IPB-regeling); deze regeling geeft de deelnemer de

mogelijkheid individueel extra te beleggen binnen de daarvoor gegeven fiscale grenzen.

- ▶ De franchise ultimo 2014 bedraagt 13.304 euro.
- ▶ De pensioenrichtleeftijd is 67 jaar. Tot 2014 opgebouwde aanspraken blijven staan op pensioenleeftijd 65 en gaan in op het moment dat de deelnemer 65 wordt.
- ▶ De pensioenopbouw eindigt op de leeftijd van 65 jaar.
- ▶ Het partnerpensioen is verzekerd op risicobasis voor overlijden tijdens de deelneming en op

kapitaalbasis vindt opbouw van een uitgesteld partnerpensioen plaats (35 procent van het ouderdompensioen) voor overlijden na pensionering. Bij pensionering kan een deel van de opgebouwde ouderdompensioenaanspraken worden omgezet in levenslang partnerpensioen en omgekeerd. Bij uitdiensttreding kan een deel van het opgebouwde ouderdompensioen samen met het uitgestelde partnerpensioen worden omgezet naar een direct ingaand partnerpensioen.

- ▶ Voorwaardelijke toeslagverlening met een ambitieniveau van 80 procent, voor zowel actieve deelnemers (op basis van de loonontwikkeling bij UWV) als slapers en pensioengerechtigden (op basis van de Consumentenprijsindex Alle huishoudens afgeleid).
- ▶ Een Collectieve Excedent Arbeidsongeschiktheidsverzekering voor inkomens boven het maximum dagloon.
- ▶ Op vrijwillige basis kan worden deelgenomen aan een collectieve verzekering voor een tijdelijk Partnerpensioen (voorheen Anw-hiaat), een Individuele Arbeidsongeschiktheidsverzekering en/of een aanvullende Partnerpensioenverzekering. Voor deze verzekeringen is de deelnemer premie verschuldigd.
- ▶ Overgangsbepalingen gelden voor medewerkers op wie de tot 1 januari 2006 geldende regeling (pensioenregeling 2005) van toepassing was. Daarbij wordt een onderscheid gemaakt tussen medewerkers geboren op of na 1 januari 1950 en medewerkers geboren vóór 1 januari 1950.

Overgangsbepalingen voor medewerkers geboren op of na 1 januari 1950: Medewerkers geboren op

of na 1 januari 1950 die sinds 31 december 2000 in dienst zijn van (de rechtsvoorgangers van) UWV en tevens deelnemer zijn in de oude tot 31 december 2000 geldende pensioenregeling, kunnen in aanmerking komen voor extra pensioenaanspraken. Deze extra aanspraken zijn er op gericht om vertrek volgens een in de cao afgesproken richtleeftijd tegen een pensioenuitkering van ongeveer 70 procent van het gemiddeld verdiende salaris, mogelijk te maken. De extra toe te kennen aanspraken kunnen bestaan uit een voorwaardelijk deel en een onvoorwaardelijk deel.

Overgangsbepalingen voor medewerkers geboren vóór 1 januari 1950: Voor medewerkers geboren vóór 1 januari 1950 die sinds 31 december 2000 in dienst zijn van (de rechtsvoorgangers van) UWV en tevens deelnemers waren in de oude tot en met 31 december 2000 geldende pensioenregeling, blijft inhoudelijk de pensioenregeling 2005 van kracht. Een wijziging per 1 januari 2006 in deze regeling is dat de prepensioenleeftijd met enkele maanden wordt uitgesteld.

Pensioenregeling 2005

De belangrijkste kenmerken van de pensioenregeling 2005 zijn:

- ▶ De pensioenleeftijd is 65 jaar, de prepensioenleeftijd is 62 jaar.
- ▶ De regeling is een regeling op basis van voorwaardelijk geïndexeerd middelloon.
- ▶ Onderdeel van de pensioenregeling is de regeling Individueel Pensioenbeleggen (IPB-regeling); deze regeling geeft de deelnemer de mogelijkheid individueel extra te beleggen binnen de daarvoor gegeven fiscale grenzen.

- ▶ Het opbouwpercentage voor ouderdomspensioen is 1,55 procent per jaar van de pensioengrondslag.
- ▶ De franchise over het verslagjaar bedraagt 15.399 euro.
- ▶ Het opbouwpercentage van het prepensioen is 1,55 procent per jaar van het jaarsalaris.
- ▶ Het partnerpensioen is verzekerd op risicobasis voor overlijden tijdens de deelneming en op kapitaalbasis vindt opbouw van een uitgesteld partnerpensioen plaats (35 procent van het ouderdomspensioen) voor overlijden na pensionering. Bij pensionering kan een deel van de opgebouwde ouderdomspensioenaanspraken worden omgezet in levenslang partnerpensioen en omgekeerd. Bij uitdiensttreding kan een deel van het opgebouwde ouderdomspensioen samen met het uitgestelde partnerpensioen worden omgezet naar een direct ingaand partnerpensioen.
- ▶ Een Collectieve Excedent Arbeidsongeschiktheidsverzekering voor inkomens boven het maximum dagloon.
- ▶ Op vrijwillige basis kan worden deelgenomen aan een collectieve verzekering voor een tijdelijk Partnerpensioen (voorheen Anw-hiaat), een Individuele Arbeidsongeschiktheidsverzekering en/of een aanvullende Partnerpensioenverzekering. Voor deze verzekeringen is de deelnemer premie verschuldigd.

Toeslagverlening

De toeslagen op pensioenrechten en pensioen-aanspraken worden jaarlijks vastgesteld door het bestuur van het fonds. Er bestaat een ambitie om jaarlijks de pensioenrechten en pensioen-aanspraken aan te passen. De daadwerkelijke

toeslag in een jaar is voorwaardelijk en is afhankelijk van de hoogte van de beschikbare middelen. De pensioenrechten en pensioen-aanspraken zijn gezien de financiële positie van het fonds dit jaar niet geïndexeerd, behoudens de onvoorwaardelijke toezegging aan de ex-Cadans medewerkers.

Er is geen recht op toekomstige toeslagen. Het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst wordt geïndexeerd. Het fonds heeft geen geld gereserveerd voor toekomstige toeslagen. Toeslagen zijn afhankelijk van de middelen van het fonds.

Inhaaltoeslagen

Onder bepaalde omstandigheden kunnen inhaaltoeslagen worden toegekend (met een maximale terugwerkende kracht van drie jaar). Inhaaltoeslagen zijn toeslagen die worden toegezegd, voor zover in het verleden niet volledig is geïndexeerd. Om inhaaltoeslagen te kunnen toekennen is een dekkingsgraad vereist, hoger dan de dekkingsgraad behorende bij het vereist eigen vermogen. Inhaaltoeslagen zijn daarom op korte termijn niet te verwachten. Het bestuur van het pensioenfonds geeft in haar jaarrekening elk jaar een specificatie van het verschil tussen de volledige en de werkelijk toegekende toeslagen.

In de tabellen op de volgende pagina staat een overzicht met (toegekende) toeslagen over de afgelopen jaren. Deze tabellen kennen meer dan drie jaren en dienen uitsluitend voor het inzicht van gemiste toeslagen. In de kolom 'volledige toeslagverlening' staan de toeslagen die horen bij een volledige toeslag. De ambitie voor actieve deel-

nemers is 80 procent van de cao-loonontwikkeling, voor slapers en pensioengerechtigden 80 procent

van het CPI. Voor ex-Cadans medewerkers is de indexatie onvoorwaardelijk 100 procent van het CPI.

Deelnemersgroep	Toeslagambitie	Toegekende indexatie (per 1 januari)			Cumulatieve achterstand
		2015	2014	2013	
	<i>Consumentenprijsindex (CPI)</i>	0,57%	1,08%	2,13%	
	<i>Cao-loonontwikkeling</i>	1,50%	1,00%	1,00%	
Actieve deelnemers	Ambitie 80% cao	1,20%	0,80%	0,80%	
	Toegekend	0,00%	0,00%	0,00%	
	Achterstand	1,20%	0,80%	0,80%	2,80%
Slapers en pensioengerechtigden	Ambitie 80% CPI	0,46%	0,86%	1,70%	
	Toegekend	0,00%	0,00%	0,00%	
	Achterstand	0,46%	0,86%	1,70%	3,02%
Ex-Cadans	Ambitie 100% CPI	0,57%	1,08%	2,13%	
	Toegekend	0,57%	1,08%	2,13%	
	Achterstand	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

De onvoorwaardelijke toeslag voor ex-Cadans medewerkers wordt separaat gefinancierd door de werkgever.

Herverzekeringsdeel technische voorziening
Dit betreffen elders verzekerde rechten voor een specifiek deel van de deelnemers. De rechten zijn ondergebracht bij Centraal Beheer, AEGON en

Nationale Nederlanden. Tegenover deze voorziening staat een vordering van dezelfde omvang op deze partijen. Het verloop was als volgt:

Bedragen x € 1.000	2014	2013
Stand begin boekjaar	49.726	56.545
Rentetoevoeging	166	179
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-6.220	-6.870
Wijziging marktrente	1.990	-259
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	0	0
Overige wijzigingen	-953	131
Voorziening voor pensioenverplichtingen	44.709	49.726

8. Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers is gelijk gesteld aan het belegd vermogen voor risico deelnemers.

De pensioenregeling voor risico van de deelnemers is een vrijwillige regeling die deelnemers de mogelijkheid biedt om te beleggen voor aanvullend pensioen. Bij deelname aan deze regeling bepaalt de deelnemer zelf de inleg binnen de beschikbare fiscale ruimte.

De hoogte van de beleggingsrendementen (en daarmee het te bereiken eindkapitaal) is afhankelijk van het door de deelnemer geselecteerde beleggingsprofiel en de binnen dit profiel aangekochte beleggingen. Het uiteindelijk te bereiken kapitaal is hiermee onzeker en volledig voor risico van de deelnemer.

Op 65-jarige leeftijd of bij beëindiging van de deelname voordien, heeft de deelnemer de mogelijkheid (c.q. plicht) om op basis van het tot dan toe opgebouwde kapitaal (aanvullend) pensioen in te kopen bij het fonds. Andere momenten waarop het kapitaal kan worden aangewend zijn er niet.

Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers

Het verloop was als volgt:

Bedragen x € 1.000	2014	2013
Stand begin boekjaar	15.000	14.443
Inleg en stortingen	790	0
Uitkeringen en onttrekkingen	-1.469	-350
Beleggingsresultaat risico deelnemers	1.765	907
Voorziening voor pensioenverplichtingen	16.086	15.000

9. Overige technische voorzieningen

Betreft de voorziening voor arbeidsongeschiktheid.

De voorziening bedraagt ultimo 2014: 10.693 euro (31-12-2013: 9.635 euro).

Deelnemers worden bij arbeidsongeschiktheid vrijgesteld van het betalen van pensioenpremie terwijl

de opbouw wordt voortgezet. Bij het bepalen van de hoogte van de voorziening is rekening gehouden met reeds arbeidsongeschikte deelnemers en met werknemers die zich ziek hebben gemeld en waarvan, op basis van ervaringscijfers, een deel in de toekomst arbeidsongeschikt zal worden.

10. Langlopende schulden

Bedragen x € 1.000	31-12-2014	31-12-2013
Financiering VPL	31.296	27.013
Financiering onvoorwaardelijke toeslagen ex-Cadans	9.800	0
	41.096	27.013

In 2009 is door de werkgever een voorschot gestort ter financiering van voorwaardelijke toezeggingen uit hoofde van de VPL-wetgeving voor de personeelsgroep ex-CWI. In 2014 is in aanvulling hierop een bedrag van 8,1 miljoen euro ontvangen.

Dit voorschot betreft de vooruitbetaalde premie voor een aantal jaren. De jaarlijkse vrijval van de schuld (in 2014: 3,8 miljoen euro), als gevolg van de inkoop van VPL rechten, is ten gunste gebracht van de premiebatens.

Daarnaast heeft de werkgever in 2014 een bedrag betaald van 12,2 miljoen euro ten behoeve van de financiering van de onvoorwaardelijke toeslagverlening van ex-Cadans medewerkers. Hiervan had een bedrag van 2,4 miljoen euro betrekking

op voorgaande jaren. Dit bedrag is ten gunste van het resultaat gebracht.

11. Overige schulden en overlopende passiva

Bedragen x € 1.000	31-12-2014	31-12-2013
Pensioenuitkeringen	113	90
Derivaten	106.300	109.053
Belastingen en premies sociale verzekeringen	3.359	2.419
Overige schulden en overlopende passiva	6.457	6.663
Stand per ultimo boekjaar	116.229	118.224

De derivaten bestaan uit creditswaps (12, 1 miljoen euro), renteswaps (0,2 miljoen euro), valutatermijncontracten (39,4 miljoen euro) en futures (54,6 miljoen) euro, welke conform de eisen van RJ610 onder de passiva worden verantwoord, omdat de producten een negatieve marktwaarde kennen. De waarderingsmethodiek en de hoogte van het gestelde collateral van bovenstaande derivaten is uiteengezet bij de toelichting op de beleggingen. Voor de berekening van renteswaps wordt gebruik gemaakt van de EONIA rentecurve. De looptijd van deze schuld is afhankelijk van de beweging in de rente, valutakoersen en overige externe factoren.

De pensioenuitkeringen, belastingen en premies sociale verzekeringen, overige schulden en overlopende passiva hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

7.4.4. Risicobeheer

Het pensioenfonds 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. Het solvabiliteitsrisico is daarmee het belangrijkste risico voor het fonds.

Solvabiliteitsrisico's

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

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

Om het solvabiliteitsrisico te beheersen dient het fonds buffers in het vermogen aan te houden. De omvang van deze buffers (buffers plus de pensioenverplichtingen heten samen het vereist vermogen) wordt vastgesteld met de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets (S-toets). Deze toets bevat een kwantificering van de bestuursvisie op de fondsspecifieke restrisico's (na afdekking).

De berekening van het vereist eigen vermogen en het hieruit voortvloeiende tekort aan het einde van het boekjaar is als volgt:

In percentages	2014	2013
S1 Renterisico	3,6	4,1
S2 Risico zakelijke waarden	7,3	6,6
S3 Valutarisico	3,2	3,1
S4 Grondstoffenrisico	0,7	0,8
S5 Kredietrisico	0,4	0,6
S6 Verzekeringstechnisch risico	4,3	4,3
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	1,8
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief risico	2,6	2,3
Totaal	11,3	11,1

Het vereist eigen vermogen is bepaald als de wortel van: $S1^2+S2^2+(0,5 \times 2 \times S1 \times S2)+S3^2+S4^2+S5^2+S6^2+S10^2$.

	2014	2013
Vereist eigen vermogen (buffer)	684.650	557.900
Voorziening pensioenverplichting	6.046.261	4.999.420
Vereist pensioenvermogen	6.730.911	5.557.320
Aanwezig pensioenvermogen (Totaal activa -/- schulden)	195.204	76.398
Tekort	489.446	481.502

De buffers zijn berekend op basis van de standaardmethode waarbij voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische beleggingsmix in de evenwichtssituatie.

Beleggingsrisico

De belangrijkste beleggingsrisico's betreffen het markt-, krediet- en liquiditeitsrisico. Het markt- risico is uit te splitsen in renterisico, valutarisico en prijs(koers)risico. Marktrisico wordt gelopen op de verschillende beleggingsmarkten waarin het pensioenfonds op basis van het vastgestelde beleggingsbeleid actief is. De beheersing van het risico is geïntegreerd in het beleggingsproces. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid kunnen zich voorts risico's manifesteren uit hoofde van de geselecteerde managers en bewaarbedrijven (zogenoemde manager- en custody risico), en de juridische bepalingen omtrent gebruikte instrumenten en de uitvoeringsovereenkomst (juridisch risico). Het marktrisico wordt beheerst doordat met de vermogensbeheerder specifieke mandaten zijn afgesproken, welke in overeenstemming zijn met de beleidskaders en richtlijnen zoals deze zijn vastgesteld door het bestuur. Het

bestuur monitort de mate van naleving van deze mandaten. De marktposities worden periodiek gerapporteerd.

Renterisico (S1)

Renterisico is het risico dat de waarde van de portefeuille vastrentende waarden en de waarde van de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van ongunstige veranderingen in de marktrente. Maatstaf voor het meten van rentegevoeligheid is de duratie. De duratie is de gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren.

Op balansdatum is de duratie van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duratie van de verplichtingen. Er is derhalve sprake van een zogenaamde 'duratie-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 pensioenfonds is erop gericht om de 'duratie-mismatch' te verkleinen door het renterisico strategisch voor 60 procent af te dekken (2013: 60 procent). Het pensioenfonds realiseert dit door derivaten (waaronder renteswaps) en langlopende staatobligaties aan te houden. Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Het pensioenfonds ontvangt in dit geval een lange rente, vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie en betaalt daarvoor een variabele korte rente. Daarnaast kan het fonds het renterisico op de vastrentende waarden afdekken (het eigen vermogen is ongevoelig

voor de renteveranderingen, maar de dekkingsgraad niet) of de dekkingsgraad afdekken.

Het pensioenfonds streeft ernaar om het renterisico zo goed mogelijk te beheersen. Dat doet het pensioenfonds door naast de strategische renteafdekking ook een dynamische strategie te volgen. DSP wordt ingezet om de strategische renteafdekking, binnen de bandbreedtes (43,3 procent - 100 procent), te verhogen of te verlagen. Door de gestage daling van de rente in 2014 is de rentegevoeligheid van de verplichtingen voor 85,1 procent.

De duratie en het effect van de renteafdekking kan als volgt worden samengevat:

De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorieën als volgt samengesteld:

	31-12-2014		31-12-2013	
	x € 1.000	Duratie	x € 1.000	€ Duratie
Matchingsportefeuille (vóór derivaten)	2.179.467	7,3	1.884.074	2,4
Matchingsportefeuille (na derivaten) inclusief dynamische renteafdekking (DSP)	3.116.242	14,9	1.990.890	8,7
(Nominale) pensioenverplichtingen	6.056.954	17,5	5.009.055	16,6

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

	31-12-2014		31-12-2013	
	x € 1.000	%	x € 1.000	%
Resterende looptijd < 1 jaar	40.249	1,1	9.641	0,3
Resterende looptijd > 1 jaar en < 5 jaar	1.371.271	35,9	1.248.620	38,0
Resterende looptijd >5 jaar	2.409.302	63,1	2.027.646	61,7
	3.820.822	100,0	3.285.907	100,0

De presentatie van de vastrentende waarden in bovenstaande looptijden hangt samen met het lange termijn karakter van de investeringen van het pensioenfonds.

De resterende looptijd van de verplichtingen (voorziening pensioenverplichtingen) kan als volgt worden weergegeven:

	31-12-2014		31-12-2013	
	x € 1.000	%	x € 1.000	%
Resterende looptijd < 5 jaar	797.575	13,2	733.958	14,7
Resterende looptijd > 5 en < 10 jaar	942.238	15,6	835.634	16,7
Resterende looptijd > 10 en < 20 jaar	1.939.006	32,1	1.600.234	32,0
Resterende looptijd > 20 jaar	2.367.442	39,2	1.829.594	36,6
	6.046.261	100,0	4.999.420	100,0

Risico zakelijke waarden (S2)

Zakelijke waarden risico is het risico dat de waarde van de zakelijke waarden (voornamelijk aandelen, beursgenoteerd indirect vastgoed en converteerbare obligaties) verandert door veranderingen in de marktprijzen voor deze waarden. Het structurele marktrisico wordt beheerst binnen het ALM-proces. Daarin wordt een zodanige beleggingsmix vastgesteld dat het marktrisico acceptabel is. De feitelijke beleggingsmix mag binnen vastgestelde bandbreedtes afwijken van de ALM-beleggingsmix. Voor de beheersing van het marktrisico in samenhang met het renterisico wordt gebruik gemaakt van derivaten.

Valutarisico (S3)

Voor zowel vastrentende waarden als aandelen wordt actief valutabeleid gevoerd. Uitgangspositie is om het valutarisico op de GBP, JPY en USD in de rendementsportefeuille tot 50 procent en in de vastgoedportefeuille volledig af te dekken. Het totaalbedrag dat niet in euro's wordt belegd bedraagt ultimo jaar (voor afdekking) circa 1.883 miljoen euro (2013: 1.486 miljoen euro). Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten -34,7 miljoen euro (2013: 11,2 miljoen euro).

De valutapositie van het pensioenfonds (beleggingen, liquiditeiten vermogensbeheer en creditstand derivaten) per 31 december 2014 vóór en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

	Totaal voor afdekking	Afdekking d.m.v. derivaten	Netto-positie na afdekking
	x € 1.000	x € 1.000	%
Euro (EUR)	4.380.789	1.052.445	5.433.233
Britse Pond (GBP)	147.265	-123.583	23.682
Japanse Yen (JPY)	107.752	-72.619	35.133
Amerikaanse dollar (USD)	1.206.374	-844.378	361.996
Overig	422.243	-46.523	375.720
Totaal	6.264.423	-34.660	6.229.763

De valutapositie per 31 december 2013 vóór en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

	Totaal voor afdekking	Afdekking d.m.v. derivaten	Netto-positie na afdekking
	x € 1.000	x € 1.000	%
Euro (EUR)	3.569.623	648.158	4.217.781
Britse Pond (GBP)	118.434	-57.796	60.638
Japanse Yen (JPY)	85.545	-42.216	43.329
Amerikaanse dollar (USD)	939.700	-493.266	446.434
Overig	342.132	-493.266	298.485
Totaal	5.055.434	11.233	5.066.667

In de solvabiliteitstoets van het fonds is in de buffers voor het valutarisico rekening gehouden met bovenstaande valutaposities en afdekkingen.

Prijrisico

Prijrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen. Het wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren.

Het prijsrisico wordt gemitigeerd door diversificatie die onder meer is vastgelegd in de strategische beleggingsmix van het fonds. In aanvulling hierop maakt het fonds voor afdekking van het prijsrisico gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals futures.

Naast de strategische mix heeft het fonds in het mandaat aan de vermogensbeheerders richtlijnen gesteld aan het maximaal percentage dat namens

het fonds in een sector, land of tegenpartij mag worden belegd. Naleving van deze richtlijnen vindt

plaats door de fiduciair beheerder op basis van onafhankelijke rapportages van de custodian.

De segmentatie van de totale beleggingsportefeuille naar regio is als volgt:

	2014		2013	
	x € 1.000	%	x € 1.000	%
Europa	5.609.573	90,0	3.940.950	77,7
Noord-Amerika	61.362	1,0	109.217	2,2
Oceanië	29.258	0,5	21.195	0,4
Azië	279.378	4,5	212.728	4,2
Overig	250.192	4,0	782.577	15,5
Totaal	6.229.763	100,0	5.066.667	100,0

De segmentatie van de totale beleggingsportefeuille naar sectoren is als volgt:

	2014		2013	
	x € 1.000	%	x € 1.000	%
Overheidsinstellingen	2.722.101	43,7	2.278.176	45,0
Financiële instellingen	1.639.280	26,3	1.650.827	32,6
Handel- en industriële bedrijven	665.726	10,7	424.640	8,4
Serviceorganisaties	223.796	3,6	597.742	11,8
Andere instellingen	978.860	15,7	115.282	2,3
Totaal	6.229.763	100,0	5.066.667	100,0

Een nadere detaillering van de segmentatie van de vastgoedbeleggingen naar aard van het vastgoed is als volgt:

	2014		2013	
	x € 1.000	%	x € 1.000	%
Kantoren	33.829	10,3	36.772	11,1
Winkels	49.817	15,1	51.671	15,6
Woningen	23.892	7,3	49.684	15,0
Bedrijfsruimten	477	0,2	566	0,2
Gemengd	492	0,2	1.023	0,3
Overige	220.446	67,0	191.694	57,8
Totaal	328.953	100,0	331.410	100,0

Het vastgoed bevindt zich in Europa (67 procent), Verenigde Staten (28 procent), Azië (4 procent) en overige (1 procent). In de solvabiliteitstoets voor vaststelling van de buffers is rekening gehouden met deze samenstelling.

Grondstoffenrisico (S4)

Pensioenfondsen die beleggen in grondstoffen (commodities) lopen het risico dat de waarde van deze beleggingen daalt. Hiervoor wordt een buffer aangehouden. Ondanks dat het fonds geen fysieke beleggingen aanhoudt in grondstoffen, is er wel exposure naar deze categorie, door middel van derivaten (futures).

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 van dit risico door het fonds 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 settlement-systeem 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.

De kredietwaardigheid van veel marktpartijen wordt ook door rating agencies beoordeeld. De samenvatting van de vastrentende waarden op basis van de ratings zoals eind 2014 gepubliceerd door Bloomberg is als volgt:

	2014		2013	
	x € 1.000	%	x € 1.000	%
AAA	1.302.520	34,1	1.137.956	34,6
AA	1.087.884	28,5	920.921	28,0
A	220.518	5,8	168.425	5,1
BBB	574.349	15,0	506.448	15,4
BBB-	260.015	6,8	213.186	6,5
Geen rating	375.535	9,8	338.971	10,3
Totaal	3.820.822	100,0	3.285.907	100,0

Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's, S6)

Het verzekeringstechnisch risico is het risico dat voortvloeit uit mogelijke afwijkingen van actuariële inschattingen die worden gebruikt voor de vaststelling van de technische voorzieningen en de hoogte van de premie. De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden (kortlevens), arbeidsongeschiktheid en het toeslagrisico.

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 actuele prognosetafels met adequate correcties voor ervaringssterfte 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 door het fonds geen

voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen.

Arbeidsongeschiktheidsrisico

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen ('schade-reserve'). 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.

Toeslagrisico

Het toeslagrisico omvat het risico dat de ambitie van het bestuur om toeslagen op pensioen toe te kennen in relatie tot de algemene prijsontwikkeling niet kan worden gerealiseerd. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, beleggingsrendementen, looninflatie en demografie (beleggings- en actuariële resultaten) echter, afhankelijk van de hoogte van de dekkingsgraad van het fonds.

Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagverlening voorwaardelijk is.

De zogenaamde reële dekkingsgraad geeft inzicht in de mate waarin toeslagen kunnen worden toegekend (ook wel aangeduid als de toeslagruimte). Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een reële, in plaats van nominale, rentetermijnstructuur.

Omdat er op dit moment geen markt voor financiële instrumenten aanwezig is waaruit de reële rentetermijnstructuur kan worden afgeleid, wordt gebruik gemaakt van een benaderingswijze. De nominale rente kan worden verminderd met een bepaald (vast) percentage dat de toeslagambitie op lange termijn weergeeft. Ook kan gebruik worden gemaakt van de verwachte loon- of prijsinflatie (afhankelijk van de bepalingen omtrent toeslagverlening in het reglement). Het fonds heeft deze risico's overwogen en verwerkt in de buffer voor het verzekeringstechnisch risico ultimo 2014.

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 pensioenfonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico kan worden beheerst door in het strategische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er moet eveneens rekening worden gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Gezien de liquiditeitsbehoefte van het pensioenfonds op de korte- en middellange termijn, in relatie met de liquiditeit van de beleggingsportefeuille, is er geen noodzaak om voor het liquiditeitsrisico een buffer aan te houden.

Concentratierisico (S8)

Concentraties kunnen ertoe leiden dat het pensioenfonds bij grote veranderingen in

bijvoorbeeld de waardering (marktrisico) of de financiële positie van een tegenpartij (kredietrisico) grote (veelal financiële) gevolgen hiervan ondervindt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie in de beleggingsportefeuille in producten, regio's of landen, economische sectoren of tegenpartijen. Naast concentraties in de beleggingsportefeuille kan ook sprake zijn van concentraties in de verplichtingen en de uitvoering. Het concentratierisico kent haar weerslag in de berekening van het vereist eigen vermogen. De omvang van de buffer is afhankelijk van de uitkomsten van de berekening die hieraan ten grondslag ligt.

Om concentratierisico's in de beleggingsportefeuille te beheersen maakt het bestuur gebruik van diversificatie en limieten voor beleggen in landen, regio's, landen, sectoren en tegenpartijen. Deze

uitgangspunten zijn door het fonds vastgesteld op basis van de ALM-studie. De uitgangspunten zijn vastgelegd in de contractuele afspraken met de vermogensbeheerders en het bestuur monitort op kwartaalbasis de naleving hiervan.

De spreiding in de beleggingsportefeuille is weergegeven in de tabel die is opgenomen bij de toelichting op het kredietrisico. Grote posten kunnen een post van concentratierisico zijn en tellen mee in de bepaling van de vereiste buffer in het vereist eigen vermogen. Om te bepalen welke posten dit betreft worden per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur opgeteld. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2 procent van het balanstotaal uitmaakt. Ultimo 2014 zijn de volgende posten met meer dan 2 procent van het balanstotaal aanwezig:

	2014		2013	
	x € 1.000	%	x € 1.000	%
Vastgoed				
Achmea vastgoed	141.021	2,2	200.439	3,8
Vastrentende waarden				
Republiek Frankrijk	1.050.626	16,4	896.354	17,1
Bondsrepubliek Duitsland	814.451	12,7	727.602	13,9
Koninkrijk der Nederlanden	258.186	4,0	228.053	4,4
Particulier Hypothekenfonds	143.081	2,2	123.071	2,4
Republiek Oostenrijk	155.950	2,4	132.221	2,5
Zakelijk Hypothekenfonds	137.919	2,2	140.860	2,7
Overige beleggingen				
BNP Paribas SA	254.690	4,0	361.299	7,0
Totaal	2.955.924	46,0	2.929.699	53,7

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. Deze risico's worden door het fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering zijn betrokken.

Het (coördinerend) beheer van de beleggingsportefeuille is ondergebracht bij fiduciair manager AGI. Het fonds maakt gebruik van meerdere vermogensbeheerders. Zowel met de fiduciair manager als de individuele investeringsmanagers zijn overeenkomsten gesloten. De onafhankelijkheid van deze partijen wordt beheerst doordat de bewaring van de beleggingen uit de portefeuille is ondergebracht bij de custodian, BNYM. Zowel met AGI, BNYM als adviseur Townsend zijn tevens Service Level Agreements (SLA) afgesloten.

De pensioenuitvoering en -administratie is uitbesteed aan TKP Pensioen. Met TKP Pensioen is een uitbestedingsovereenkomst en een SLA afgesloten.

Het bestuur beoordeelt jaarlijks de kwaliteit van de uitbestede werkzaamheden door middel van performancerapportages, SLA-rapportages (indien van toepassing) en onafhankelijk getoetste, interne beheersingsrapportages (ISAE 3402-rapportages). Het bestuur wordt hierin bijgestaan door het bestuursbureau.

Het bestuur is van mening dat er sprake is van een adequate beheersing van de operationele risico's.

Derhalve worden door het fonds hiervoor geen buffers aangehouden in de solvabiliteitstoets.

Actief risico (S10)

Een actief beleggingsrisico ontstaat wanneer met het beleggingsbeleid binnen de beleggingscategorieën afgeweken wordt van het beleid volgens de benchmark. Een maatstaf van de mate waarin actief wordt belegd is de zogenaamde 'tracking error'. De tracking error geeft aan hoe groot de afwijkingen van het rendement kunnen zijn ten opzichte van de verplichtingen. Hoe hoger de tracking error, hoe hoger het actief risico.

Bij het pensioenfonds bedraagt de tracking error per eind december 4,0 procent (2013: 7,3 procent) op pensioenfonds niveau. Het actief risico, dat berekend wordt op basis van de tracking error, is in de berekening van het vereist eigen vermogen opgenomen als S10. Er is verondersteld dat het actief risico niet samenhangt met de andere risicofactoren. In 2012 is het actief risico ondergebracht bij de verschillende andere S-categorieën. Met ingang van 2013 is dit apart inzichtelijk gemaakt.

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. Het systeemrisico maakt geen onderdeel uit van de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets.

Derivaten

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van financiële derivaten. Hoofregel die hierbij geldt, is dat derivaten uitsluitend worden gebruikt voor zover dit passend is binnen het beleggingsbeleid van het pensioenfonds.

Derivaten worden hoofdzakelijk gebruikt om de hiervoor vermelde vormen van marktrisico zo veel mogelijk af te dekken.

Derivaten hebben als voornaamste risico het kredietrisico. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met goed te boek staande partijen en te werken met onderpand.

Gebruik wordt gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- ▶ Futures: dit zijn standaard beursgenoteerde instrumenten waarmee snel posities kunnen worden gewijzigd. Futures worden gebruikt voor het tactische beleggingsbeleid. Tactisch

beleggingsbeleid is slechts zeer beperkt mogelijk binnen de grenzen van het strategische beleggingsbeleid.

- ▶ Valutatermijncontracten: dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- ▶ Swaps: dit betreft met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps kan het pensioenfonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.

Onderstaande tabel geeft een samenvatting van de derivatenpositie op 31 december 2014:

2014 Type contract	Gemiddelde looptijd	Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
Bedragen x € 1.000					
Valutaderivaten	02/01/2015 > 08/05/2015	1.051.785	-34.657	4.777	39.434
Aandelenderivaten	16/1/2015 > 31/08/2015	-1.743.016	-50.522	4.096	54.618
Rentederivaten	14/01/2015 > 14/01/2063	3.567.641	624.047	624.231	184
Kredietderivaten	20/12/2019	633.659	9.155	21.219	12.064
		3.510.069	548.023	654.323	106.300

De aandelenderivaten (futures) kennen een onderliggende contractomvang van 1.743 miljoen euro die voor 607 miljoen euro (negatief) betrekking

heeft op equity, voor 1.266 miljoen euro (negatief) op fixed income en voor 130 miljoen euro (positief) op commodities.

Ultimo 2014 zijn zekerheden ontvangen voor de derivaten voor een bedrag van 592.577 euro. Voor de derivaten die opgenomen zijn onder de passiva van 106.300 euro zijn zekerheden gesteld ten bedrage van 684 euro. De geaggregeerde posities van de derivaten en de collateral is toereikend om de balansrisico's af te dekken. Het collateral bestaat per balansdatum uit liquide middelen en Franse en Duitse staatsleningen. Met alle tegenpartijen is een CSA afgesloten waarin afspraken omtrent het te leveren c.q. te ontvangen collateral zijn vormgegeven. De collateralpositie varieert op basis van dit dagelijkse proces.

7.4.5. Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Langlopende contractuele verplichtingen

TKP Pensioen:

Het pensioenfonds heeft een uitbestedingsovereenkomst afgesloten met TKP met een looptijd tot ultimo 2015. Deze overeenkomst is jaarlijks opzegbaar. Het betreft een overeenkomst inzake de uitvoering van de pensioenregeling, de pensioenadministratie en alle daarmee samenhangende werkzaamheden. De vergoeding voor 2015 bedraagt 2,5 miljoen euro (2014: 2,5 miljoen euro).

Allianz Global Investors Europe:

Per 25 november 2010 heeft het fonds een uitbestedingsovereenkomst gesloten met AGI met een looptijd van vijf jaar. De overeenkomst heeft betrekking op strategisch beleggingsadvies, advies over de portefeuillesamenstelling, advies over en uitvoering van het verantwoord en duurzaam

beleggingsbeleid, selectie van en toezicht op externe vermogensbeheerders en het verzorgen van rapportages over de voortgaande activiteiten. De overeenkomst is per jaar opzegbaar met een opzegtermijn van zes maanden. Bij tussentijdse opzegging vóór het verstrijken van de vijf-jaars-termijn is het fonds een vergoeding aan AGI verschuldigd gelijk aan de gemiddelde vergoeding over de voorgaande jaren. De jaarvergoeding is deels afhankelijk van de omvang van het vermogen en is gemaximeerd op 2,5 miljoen euro per jaar als basisvergoeding, exclusief indexatie hiervan.

Investeringsverplichtingen vastgoed

Vooruitlopend op verwachte inkomende kasstromen is het pensioenfonds per balansdatum een investerings- en stortingsverplichtingen (zogenaamde voorbeleggingen) aangegaan ter grootte van 74,1 miljoen euro (31 december 2013: 45,6 miljoen euro).

7.4.6. Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen het pensioenfonds, VUT-fonds UWV, de werkgever (UWV) en hun bestuurders.

Transacties met (voormalige) bestuurders

Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar de toelichting op de pensioenuitvoeringskosten. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. De bestuurders nemen deel aan de pensioenregeling van het pensioenfonds op basis van voorwaarden in het pensioenreglement.

Overige transacties met verbonden partijen

Het pensioenfonds heeft een uitvoeringsovereenkomst afgesloten met de werkgever ten aanzien van de uitvoering van het pensioenreglement. De belangrijkste onderdelen uit deze overeenkomst zijn:

- ▶ de werkgever is verplicht al haar werknemers waarop de pensioenovereenkomst van toepassing is aan te melden als deelnemer.
- ▶ het fonds verplicht zich de deelnemers en overige rechthebbenden pensioenaanspraken en pensioenrechten toe te kennen overeenkomstig de bepalingen van de geldende statuten en/of het pensioenreglement.
- ▶ de werkgever verplicht zich de overeengekomen gegevens over werknemers tijdig en op de overeengekomen wijze aan het fonds te vertrekken.
- ▶ ter dekking van de financiële gevolgen van de door het fonds aangegane verplichtingen, zoals vastgelegd in de statuten en het pensioenreglement, verplicht de werkgever zich jaarlijks premies en koopsommen aan het fonds te voldoen, met inachtneming van de bepalingen

van de uitvoeringsovereenkomst.

- ▶ de solvabiliteitspremie wordt aan het begin van een herstelperiode en vervolgens jaarlijks zodanig vastgesteld dat de situatie van een dekkingstekort in een periode van maximaal vijf jaar en de situatie van een reservetekort in een periode van maximaal 15 jaar wordt opgeheven.
- ▶ indien de vermogenspositie van het fonds daartoe aanleiding geeft, kan het bestuur van het fonds besluiten tot een verlaging van de premie, met inachtneming van de hierover opgenomen bepalingen in de ABTN en in overeenstemming met wettelijke regelingen. Het fonds kan niet eerder tot verlaging van de premie overgaan, dan nadat eerst een eventuele achterstand in de toeslagverlening over de direct daaraan voorafgaande periode van drie jaar is ingelopen en vervolgens de dekkingsgraad nog boven het gewenst eigen vermogen ligt.

7.4.7. Toelichting op de staat van baten en lasten over 2014

12. Premiebijdragen voor risico pensioenfonds

Bedragen x € 1.000	2014	2013
Werkgevers- en werknemersdeel	190.044	181.576

De premiebijdragen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

Bedragen x € 1.000	2014	2013
Pensioenpremie huidig jaar	183.436	178.061
Pensioenpremie voorgaand jaar	2.060	151
Koopsommen FVP	732	145
Overig	3.817	3.218
	190.044	181.576

De premieopbrengsten zijn niet gesplitst naar een werkgevers- en een werknemersdeel, omdat de totale premie volgens overeenkomst aan de werkgevers in rekening wordt gebracht. Een deel van de premie wordt door de werkgevers ingehouden op het salaris van de werknemers. Aangezien er geen directe relatie is tussen het werkgevers- en

het werknemersdeel, kunnen deze niet afzonderlijk worden weergegeven.

De totale bijdrage van werkgever en werknemers bedraagt 20 procent (2013: 20 procent van de loonsom). De kostendekkende, gedempte en feitelijke premie zijn als volgt:

Bedragen x € 1.000	2014	2013
Kostendekkende premie	174.587	172.599
Feitelijke premie	178.313	171.643
Gedempte kostendekkende premie	112.062	102.592

De feitelijke premie die gebruikt is voor de kostendekkendheidstoets (178.313 euro) wijkt af van de totale premie van 190.044 euro. Het verschil betreft voornamelijk de premie voor VPL inkoop die in de kostendekkendheidstoets niet meegenomen wordt.

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

Bedragen x € 1.000	2014	2013
Kostendeekkende premie		
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	152.197	149.347
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	16.979	17.597
Opslag voor uitvoeringskosten	5.411	5.655
Totaal kostendeekkende premie	174.587	172.599

De verschillen tussen de kostendeekkende premie, de feitelijke premie en de gedempte premie zijn het gevolg van een afwijkend rentepercentage dat gebruikt wordt bij de gedempte premie. Deze

is gebaseerd op de verwachte toekomstige beleggingsrendementen.

13. Premiebijdragen risico deelnemers

Bedragen x € 1.000	2014	2013
Werknemersdeel	160	221

14. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

Bedragen x € 1.000	2014	2013
Vastgoedbeleggingen	33.580	-24.219
Aandelen	99.344	126.389
Vastrentende waarden	413.419	-45.004
Overige beleggingen	33.518	64.190
Derivaten	511.956	-196.110
Kosten van vermogensbeheer	-16.391	-15.754
Stand per ultimo boekjaar	1.075.426	-90.509

De significante stijging van de beleggingsopbrengsten wordt met name veroorzaakt door de positieve

resultaten op derivaten en vastrentende waarden, als gevolg van de rentedaling.

2014 Bedragen x € 1.000	Directe beleggings- opbrengst	Indirecte beleggings- opbrengst	Kosten vermogens- beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	15.434	18.146	0	33.580
Aandelen	24.675	74.669	0	99.344
Vastrentende waarden	114.530	298.889	0	413.419
Overige beleggingen	13.299	20.219	0	33.518
Derivaten	46.552	465.404	0	511.956
Kosten van vermogensbeheer			-16.391	-16.391
	214.489	877.327	-16.391	1.075.426

De directe kosten van vermogensbeheer bedragen in 2014 16,39 miljoen euro (2013: 15,75 miljoen euro). De kosten van vermogensbeheer bestaan uit de kosten van beheer van de portefeuille door managers, de fiduciaire beheerder en de custodian. De uitsplitsing van de vermogensbeheerkosten per categorie en de uitsplitsing naar directe beleggingsopbrengsten is niet mogelijk omdat de kosten van advisering, bewaring en het coördineren van vermogensbeheer betrekking hebben op de gehele portefeuille. Toerekening aan de beleggingscategorieën is niet mogelijk omdat het beheer portefeuille breed plaatsvindt en niet per beleggingscategorie.

In het bestuursverslag worden de kosten van vermogensbeheer en de transactiekosten (die in mindering zijn gebracht op de beleggingsopbrengsten) nader toegelicht. De totale vermogensbeheerkosten bedragen 19,96 miljoen euro, bestaande uit de directe kosten van 16,39 miljoen euro en indirecte kosten 3,57 miljoen euro (verrekenend met het rendement op vastgoed) en de transactiekosten bedragen 7,06 miljoen euro.

2014 Bedragen x € 1.000	Directe beleggings- opbrengst	Indirecte beleggings- opbrengst	Kosten vermogens- beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	12.050	-36.269	0	-24.219
Aandelen	22.045	104.344	0	126.389
Vastrentende waarden	109.553	-154.557	0	-45.004
Overige beleggingen	355	63.835	0	64.190
Derivaten	38.447	-234.557	0	-196.110
Kosten van vermogensbeheer			-15.754	-15.754
	182.449	-257.204	-15.754	-90.509

15. Beleggingsresultaten risico deelnemers

Bedragen x € 1.000	2014	2013
Aandelen	432	1.026
Vastrentende waarden	1.337	-106
Overige beleggingen	10	2
Kosten vermogensbeheer	14	-14
Totaal	1.765	908

16. Overige baten

Bedragen x € 1.000	2014	2013
Interest waardeoverdrachten	83	14
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	6.218	6.561
Interest overig	14	15
Andere baten	33.878	4.500
Totaal	40.193	11.091

De andere baten ad 33,9 miljoen euro bestaan voor 31,5 miljoen euro uit een voorschot van het VUT fonds UWV als gevolg van liquidatie en voor 2,4 miljoen euro uit de in 2014 ontvangen vergoeding voor toeslagen ex-Cadans die in voorgaande jaren reeds waren toegekend. De bate over 2013 betreft de opbrengst uit de verkoop van vakantiehuisjes door de werkgever.

Van de elders verzekerde rechten (zie herverzekeringsdeel technische voorzieningen) wordt van een aantal herverzekeraars maandelijks uitkeringen ontvangen. Het pensioenfonds stort deze uitkeringen door naar pensioengerechtigden. De vergoeding die ontvangen wordt vanuit de herverzekeraars wordt hier verantwoord.

17. Pensioenuitkeringen

Bedragen x € 1.000	2014	2013
Ouderdompensioen	101.366	89.098
Prepensioen	4.120	6.070
Partnerpensioen	21.237	20.491
Wezenpensioen	482	484
Arbeidsongeschiktheidspensioen	6.961	7.124
Anw-aanvulling	452	444
Afkoop pensioenen en premierestitutie	632	1.316
Totaal	135.250	125.028

18. Pensioenuitvoeringskosten

Bedragen x € 1.000	2014	2013
Bestuurskosten	201	140
Kosten overige bestuursorganen	102	76
Administratiekostenvergoeding	2.632	2.473
Accountantskosten	64	68
Certificerend actuaris	45	45
Kosten advies pensioenuitvoering	317	295
Contributies en bijdragen	55	38
Dwangsommen en boetes	0	0
Overige	19	87
Kosten DNB/AFM	352	334
Kosten bestuursbureau	823	899
Communicatiekosten	316	304
Totaal	4.925	4.758

Bezoldiging bestuurders

De bezoldiging van de (voormalige) bestuurders namens de (pre)gepensioneerden tezamen bedraagt 29.400 euro (2013: 24.000 euro). Het bedrag aan vacatiegelden is afhankelijk van het aantal bijeenkomsten dat is gehouden en het aantal bestuursleden dat deze bijeenkomsten heeft bijgewoond. De vacatiegelden worden verstrekt voor het voorbereiden en bijwonen van vergaderingen. Aan betrokkenen zijn geen leningen, voorschotten of garanties verstrekt.

De leden van de raad van toezicht ontvangen een vaste vergoeding van 12.500 euro per jaar. De voorzitter ontvangt een vaste vergoeding van 15.000 euro per jaar.

Accountantshonoraria

De honoraria van de onafhankelijke externe accountant(s) bestaan zowel in 2014 als 2013 uitsluitend uit de kosten voor de controle van de jaarrekening.

Aantal personeelsleden

Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst. De werkzaamheden worden verricht door werknemers die in dienst zijn van de werkgever.

19. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

Bedragen x € 1.000	2014	2013
Pensioenopbouw	167.204	162.780
Toeslagverlening	-300	164
Rentetoevoeging	18.752	17.819
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-132.710	-120.571
Wijziging marktrente	1.035.881	-172.572
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	5.822	-2.796
Aanpassing sterftekans	-35.861	0
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-6.929	-4.151
Mutatie herverzekeringsteel technische voorziening	-5.018	-6.818
Totaal	1.046.841	-126.145

20. Mutatie overige technische voorzieningen

Bedragen x € 1.000	2014	2013
Mutatie overige technische voorzieningen	1.058	-895

21. Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

Bedragen x € 1.000	2014	2013
Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	1.086	558

22. Saldo herverzekering

Bedragen x € 1.000	2014	2013
Mutatie herverzekeringsdeel	5.018	6.818

23. Saldo overdracht van derden

Bedragen x € 1.000	2014	2013
Inkomende waardeoverdrachten	-10.316	-4.035
Uitgaande waardeoverdrachten	4.881	6.816
Totaal	-5.435	2.781

24. Overige lasten

Bedragen x € 1.000	2014	2013
Interest waardeoverdrachten	28	34
Overig	12	6
Totaal	40	40

Amsterdam, 20 mei 2015

dr. J.A.M. de Kruijf, voorzitter ad interim
drs. F.J. Lemkes, secretaris
A.W.M. Kok, plaatsvervangend secretaris
drs. J.H.M. van Raak
drs. E.M. Berendsen RI

M.L. Hernandez Lara MSc
drs. C.R. Schuurmans
drs. A.J.M.C. Aarts
H.J. Bouwknecht

8. Overige gegevens

8.1. Statutaire regelingen omtrent de bestemming van het resultaat

Er zijn geen statutaire bepalingen betreffende de bestemming van het resultaat. Het saldo van de staat van baten en lasten over 2014 is toegevoegd aan de algemene reserve.

8.2. Gebeurtenissen na balansdatum

Toeslagverlening 1 januari 2015

Het bestuur heeft besloten om per 1 januari 2015 geen toeslagen te verlenen wat betreft de ingegane pensioenen, de premievrije aanspraken van gewezen deelnemers en de aanspraken van de actieve deelnemers, behoudens de onvoorwaardelijke toeslagverlening aan de Ex-Cadans deelnemers van 0,57 procent.

Nieuw Financieel Toetsingskader

Het wetsvoorstel voor het aangepaste FTK is eind december 2014 door de Eerste Kamer gekomen en is per 1 januari 2015 van kracht. Als gevolg hiervan is het begrip beleidsdekkingsgraad (het gemiddelde van de over de afgelopen 12 maanden gerapporteerde dekkingsgraden) geïntroduceerd, welke per ultimo 2014 103,4 procent bedraagt.

Ook dient met ingang van 2015 de dekkingsgraad te worden berekend op basis van de UFR (rentestand) per rapportagedatum in plaats van de rentestand

op basis van een driemaandsgemiddelde. De dekkingsgraad op basis van deze nieuwe berekeningssystematiek bedraagt 98,9 procent. Dit is beduidend lager dan de dekkingsgraad volgens de jaarrekening. De verklaring hiervoor is dat de rente gedurende de laatste drie maanden van 2014 aanzienlijk heeft gedaald, als gevolg waarvan de contante waarde van de pensioenverplichtingen toeneemt. Op basis van de in de jaarrekening gehanteerde systematiek is de rentedaling door middeling afgezwakt, terwijl deze in de nieuwe systematiek volledig doorwerkt in de berekening.

Per 1 januari 2015 is ook de berekening van het vereist eigen vermogen (VEV) aangepast. Op basis van de nieuwe wijze van berekenen bedraagt deze per 1 januari 2015 bij benadering 14,8 procent.

Voor een nadere toelichting op de gevolgen van de invoering van het nieuw FTK wordt verwezen naar het bestuursverslag waarin in hoofdstuk 3.6 een uitgebreide toelichting is opgenomen.

8.3. Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds UWV te Amsterdam is aan Mercer (Nederland) 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 onder meer 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 Koninklijk Actuarieel Genootschap geldende normen en gebruiken en vormen naar mijn mening een deugdelijke grondslag voor mijn oordeel.

Oordeel

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

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

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



uitzondering van de artikelen 131 en 132 in verband met het dekkings- en reservetekort.

Op basis van de uitkomsten van de uitgevoerde consistentietoets in 2011 concludeer ik dat er sprake is van consistentie tussen de gewekte verwachting, de financiering en het realiseren van toeslagen. Echter, op basis van het herstelplan zal het pensioenfonds voorlopig niet in staat zijn om volledige uitvoering aan het toeslagbeleid te kunnen geven.

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

Rotterdam, 20 mei 2015

drs. S.I. Keijmel AAG
verbonden aan Mercer (Nederland) B.V.

8.4. Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds UWV

Verklaring over de jaarrekening 2014

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2014 van Stichting Pensioenfonds UWV te Amsterdam gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds UWV op 31 december 2014 en van het resultaat over 2014, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijke Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

- 1 de balans per 31 december 2014;
- 2 de staat van baten en lasten over 2014; en
- 3 de toelichting met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds UWV (hierna: "de Stichting") zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van

accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening Gedrags- en Beroepsregels Accountants (VGBA).

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

Materialiteit

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

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op 62,4 miljoen euro. De materialiteit is gebaseerd op 1 procent van het pensioenvermogen, zijnde het totaal van de pensioenverplichtingen en de reserves. Dit betreft het vermogen dat de basis vormt voor de berekening van de dekkingsgraad. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met het bestuur overeengekomen dat wij aan het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de 3.120.000 euro

rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

De kernpunten van onze controle

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

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

Ontwikkeling van de dekkingsgraad

De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad, hetgeen de verhouding van de activa en schulden ten opzichte van de pensioenverplichtingen tot uitdrukking brengt. Per 31 december 2014 bedraagt de dekkingsgraad van de Stichting 103,2 procent. Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt 104,4 procent. Uitgedrukt in nominale bedragen bedraagt het minimaal vereist eigen vermogen 266 miljoen euro ten opzichte van een aanwezig vermogen van 195 miljoen euro per 31 december 2014. Dit betekent dat de Stichting ultimo 2014 in situatie van een dekkingstekort en een reserve-tekort bevindt. Omdat het korte termijn herstelplan in augustus 2014 is afgelopen en het lange termijn herstelplan als gevolg van de invoering van het

nieuw FTK per 1 januari 2015 is vervallen zal het pensioenfonds voor 1 juli 2015 een nieuw herstelplan (gebaseerd op de financiële positie volgens de nieuwe FTK richtlijnen) moeten indienen.

De financiële positie per 31 december 2014 van de Stichting is beschreven in toelichting 6 van de jaarrekening en in het bestuursverslag.

De ontwikkeling van de dekkingsgraad is afhankelijk van een groot aantal factoren. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van de Stichting beoordeeld op basis van het actuarieel rapport van de certificerend actuaaris en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij bijzondere aandacht besteed aan de waardering van de (niet-beursgenoteerde) beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn hieronder beschreven.

Waardering en toelichting van niet beursgenoteerde beleggingen

De beleggingen zijn een significante post op de balans van de Stichting. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Voor een groot deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen), maar er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van onafhankelijke taxaties, netto contante waarde berekeningen of een andere geschikte methode, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in fondsen.

De waarderingsonzekerheid neemt toe bij (onafhankelijke) taxaties en netto contante waarde berekeningen en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij de Stichting betreffen dit de posities in derivaten. De posities in niet-beursgenoteerde fondsen, met name in vastgoed en hypotheeklen kennen eveneens relatief veel waarderingsonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum. De posities in vastgoed- en hypotheekfondsen alsmede overige niet-beursgenoteerde fondsen zijn aan te merken als illiquide beleggingen.

De Stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen in de jaarrekening beschreven in paragraaf 7.4.2 en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 1. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2014 294 miljoen euro is belegd in niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen, 274 miljoen euro in niet-beursgenoteerde hypotheekfondsen, 598 miljoen euro in derivaten en 10 miljoen euro in overige niet-beursgenoteerde beleggingen. Het aandeel van de niet-beursgenoteerde beleggingen betreft 19,3 procent van de totale beleggingen.

Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2014. Voor de posities derivaten hebben wij de waarderingsmethode en berekening met gebruikmaking van eigen waarderingsexperts op basis van een deelwaarneming getoetst. Voor de posities in niet-beursgenoteerde, vastgoedfondsen,

hypotheekfondsen en overige beleggingsfondsen hebben wij de aansluiting vastgesteld met de gecertificeerde fondsjaarverslagen per 31 december 2014 of de rapportages van de fondsmanagers alsmede de back-testing (met gecontroleerde jaarrekeningen) en de monitoring procedures van de uitvoeringsorganisatie onderzocht.

Waardering en toelichting van de technische voorzieningen

De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen betreffen de belangrijkste verplichtingen in de balans van de Stichting. De technische voorzieningen dienen evenals de beleggingen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattings-elementen. Hier liggen een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meeste recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Actuarieel Genootschap (AG). De tafels worden gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij de Stichting. Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen aan ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle.

De Stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen beschreven in paragraaf 7.4.2 en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 7. Uit deze toelichting

blijkt dat schattingswijzigingen hebben plaatsgevonden door toepassing van de meest recente prognosetafels en aanpassing van de ervaringssterfte op basis van nader onderzoek. Als gevolg van deze schattingswijzigingen is de dekkinggraad hierdoor 0,7 procent hoger uitgekomen.

Bij de controle hebben wij gebruik gemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaris van de Stichting. De certificerend actuaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaris heeft daarbij gebruikgemaakt van door de ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel bij de jaarrekening hebben wij met de certificerend actuaris onze planning, werkzaamheden en verwachtingen afgestemd voor de controle van boekjaar 2014. De rolverdeling en afspraken zijn vastgelegd en aan elkaar bevestigd.

Wij hebben de gehanteerde waarderingsslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2014. Hierbij hebben wij het intern actuariële rapport zoals opgesteld door de Stichting en het certificeringsrapport zoals opgesteld door de certificerend actuaris beoordeeld. Wij hebben ons hierbij een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen door het beoordelen van de uitkomsten van de door

de Stichting uitgevoerde analyses waaronder de ervaringssterfte en kostenopslag. Bij de uitvoering van deze werkzaamheden hebben wij eigen actuariële specialisten betrokken. Wij hebben de uitkomsten van deze analyses, alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsslagen besproken met de Stichting en de certificerend actuaris. Hierbij hebben wij de actualiteit van het grondslagenonderzoek, de toetsing op de onderbouwing van de daarin opgenomen veronderstellingen, de uitkomsten van de actuariële analyse over meerdere jaren en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn in aanmerking genomen.

Uitvoering van vermogensbeheer en pensioenbeheer processen bij de uitvoeringsorganisatie

De Stichting heeft de pensioenuitvoering en het vermogensbeheer uitbesteed aan derde partijen. Het bestuur blijft conform wetgeving eindverantwoordelijk voor de gehele dienstverleningsketen. De financiële informatie die ontvangen wordt van deze partijen is opgenomen in de jaarrekening van de Stichting.

De Stichting heeft de relatie tussen haar verantwoordelijkheden voor de processen en de uitbesteding daarvan aan de uitvoerders van de pensioenadministratie en het vermogensbeheer toegelicht in de risicoparagraaf in toelichting 7.4.4 van de jaarrekening.

Voor zover relevant voor onze controle van de jaarrekening, hebben wij de juiste werking van interne beheersmaatregelen bij de uitvoeringsorganisatie(s)

beoordeeld op basis van de ontvangen ISAE 3402 of soortgelijke rapportages. Verder hebben wij gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd zoals cijferanalyses en deelwaarnemingen met als doel de uitkomsten van de relevante financiële informatiestromen te controleren.

Verantwoordelijkheden van het bestuur en de raad van toezicht voor de jaarrekening

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

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

De raad van toezicht moet goedkeuring verlenen aan het besluit van het bestuur tot vaststelling van het jaarverslag en de jaarrekening.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- ▶ het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- ▶ het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren

die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de Stichting;

- ▶ het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- ▶ het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de Stichting haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat de Stichting haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- ▶ het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- ▶ het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met het bestuur en de raad van toezicht onder andere over de reikwijdte van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Wij bevestigen aan het bestuur en de raad van toezicht dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met het bestuur en de raad van toezicht over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening vanuit alle zaken die wij met het bestuur en de raad van toezicht hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereist

Verklaring betreffende het jaarverslag en de overige gegevens

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

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

Benoeming

Wij zijn door het bestuur benoemd als accountant van de Stichting Pensioenfonds UWV.

Ondergetekende treedt op als externe accountant sinds de controle van het boekjaar 2012.

Den Haag, 20 mei 2015

Ernst & Young Accountants LLP
w.g. S.B. Spiessens RA

8.5. Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten

De (plaatsvervangende) bestuursleden namens de werkgever, waaronder de (plaatsvervangend) voorzitter, worden statutair benoemd door het bestuur op voordracht van de Raad van Bestuur van het Uitvoeringsinstituut Werknemersverzekeringen (UWV). De (plaatsvervangende) bestuursleden namens de (gewezen) deelnemers worden door het bestuur benoemd op voordracht van de Ondernemingsraad. De (plaatsvervangende) bestuursleden namens de (pre)pensioengerechtigden worden door en uit de (pre)pensioengerechtigden benoemd door middel van het uitschrijven van verkiezingen.

Door het bestuur van het pensioenfonds wordt uit de vertegenwoordigers van de (gewezen) deelnemers en de (pre)pensioengerechtigden de (plaatsvervangend) secretaris gekozen.



Bijlagen

Bijlage I Samenstelling Bestuur en Commissies

Bestuur

Namens de werkgever

Dhr. drs. P.W. Ploegsma MBA

Functie in bestuur: voorzitter

Bestuurslid vanaf: 01-07-2012

Datum aftreden: 01-12-2014

Geboortedatum: 27-05-1968

Functie/in dienst van: directeur FEZ

Nevenfuncties: raad van commissarissen Woningcoöperatie De Key in Amsterdam, raad van toezicht MEE Utrecht, Gooi & Vecht, raad van toezicht Impuls in Amsterdam

Dhr. dr. J.A.M. de Kruijf

Functie in bestuur: plv. voorzitter (ad interim) vanaf 01-12-2014

Bestuurslid vanaf: 01-01-2006

(Beoogde) datum aftreden: 01-07-2017

Geboortedatum: 25-06-1961

Functie/in dienst van: senior controller directie FEZ

Nevenfuncties: Universitair docent Radboud

Universiteit Nijmegen, raad van toezicht De basis in Arnhem, raad van toezicht Woningbouwstichting De Gemeenschap Nijmegen, bestuur Stichting VUT UWV

Dhr. drs. J.H.M. van Raak

Functie in bestuur: bestuurslid

Bestuurslid vanaf: 01-01-2006

(Beoogde) datum aftreden: 01-07-2015

Geboortedatum: 9-10-1951

Functie/in dienst van: senior adviseur arbeidsvoorwaarden HRM

Nevenfuncties: bestuur Stichting VUT UWV

Vacature: Bestuurslid

Namens de deelnemers

Dhr. drs. F.J. Lemkes

Functie in bestuur: secretaris

Bestuurslid vanaf: 01-07-2009

(Beoogde) datum aftreden: 01-07-2017

Geboortedatum: 2-10-1949

Functie/in dienst van: manager Planning Control & Analyse FEZ

Nevenfuncties: docent NEVI in Zoetermeer, bestuur Stichting VUT UWV

Mw. M.L. Hernández Lara MSc

Functie in bestuur: bestuurslid

Bestuurslid vanaf: 01-07-2013

(Beoogde) datum aftreden: 01-07-2017

Geboortedatum: 2-01-1963

Functie/in dienst van: senior. business analyst, Facilitair Bedrijf

Nevenfuncties: geen

Dhr. drs. E.M. Berendsen RI
Functie in bestuur: bestuurslid
Bestuurslid vanaf: 01-07-2009
(Beoogde) datum aftreden: 01-07-2018
Geboortedatum: 12-11-1956
Functie/in dienst van: senior kennisadviseur SBK
Nevenfuncties: bestuur Stichting VUT UWV

Dhr. drs. C.R. Schuurmans
Functie in bestuur: plv. bestuurslid
Bestuurslid vanaf: 28-04-2014
(Beoogde) datum aftreden: 28-04-2018
Geboortedatum: 31-10-1967
Functie/in dienst van: manager bc Handhaving
Nevenfuncties: geen

Vacature: bestuurslid

Vacature: plv. bestuurslid

Namens de (pre)pensioengerechtigden

Dhr. A.W.M. Kok
Functie in bestuur: bestuurslid, plv. secretaris
Bestuurslid vanaf: 01-07-2009
(Beoogde) datum aftreden: 01-07-2017
Geboortedatum: 2-07-1944
Functie/in dienst van: gepensioneerd
Nevenfuncties: bestuur Stichting VUT UWV

Dhr. drs. A.J.M.C. Aarts
Functie in bestuur: bestuurslid
Bestuurslid vanaf: 01-07-2013
(Beoogde) datum aftreden: 01-07-2017
Geboortedatum: 12-11-1947
Functie/in dienst van: gepensioneerd
Nevenfuncties: geen

Dhr. H.J. Bouwknecht
Functie in bestuur: plv. bestuurslid
Bestuurslid vanaf: 01-07-2013
(Beoogde) datum aftreden: 01-07-2017
Geboortedatum: 29-11-1943
Functie/in dienst van: gepensioneerd
Nevenfuncties: geen

Verantwoordingsorgaan (1 januari – 30 juni 2014)

Namens de werkgever

Dhr. F. van Galen RA (voorzitter), 21-05-1952

Namens de deelnemers

Dhr. B. van Eunen, 23-12-1965

Dhr. H.W.J. de Groot RA (secretaris), 04-04-1952

Namens de (pre)pensioengerechtigden

Dhr. ing. M. Passieux, 06-04-1933

Dhr. A.J. Slootweg, 17-02-1947

Verantwoordingsorgaan (per 1 juli 2014)

Namens de werkgever

Dhr. P.D.S. Lindenburg (plv. voorzitter), 14-04-1971

Mw. J. van Haren (plv. lid), 13-01-1962

Dhr. F. van Galen RA, 21-05-1952

Namens de deelnemers

Mw. M.F. van de Wetering MSc (voorzitter),
16-11-1982

Mw. B.D. Koudstaal MBA (plv. secretaris), 08-04-1961

Dhr. H.H.M. van Lith, 1-11-1952

Dhr. J.P. Scholtes, 25-9-1955

Dhr. F.P.J. Castenmiller RA (plv. lid), 18-05-1970

Namens de (pre)pensioengerechtigden

Dhr. A.J. Slootweg (secretaris), 17-02-1947

Dhr. T.P.M. van der Zee (plv. lid), 18-09-1941

Dhr. drs. J.W.A.M. Fraza, 27-07-1941

Deelnemersraad (1 januari – 30 juni 2014)

Mw. J. Aquina, 12-11-1959

Dhr. J.J.M. van der Burg, 06-06-1956

Dhr. B. van Eunen, 23-12-1965

Dhr. drs. J.W.A.M. Fraza, 27-07-1941

Mw. drs. D.M.C. Garvels-Mulder, 21-05-1973

Dhr. H.W.J. de Groot RA, 04-04-1952

Mw. C. Heinen, 02-10-1987

Mw. A.van Hoeyen-Rink, 31-07-1956

Dhr. A. Huizenga, 16-04-1944

Dhr. N.A. Keijzer, 06-09-1954

Dhr. H. van Lith, 01-11-1952

Dhr. mr. P.H.C.M. Minkenberg, 20-07-1961

Dhr. W.T. den Ouden, 15-03-1951

Dhr. ing. R. Passieux, 06-04-1933

Dhr. R. Rijnaars, 10-07-1954

Dhr. B. Slootweg, 17-02-1947

Dhr. J.T. Wielinga, 15-03-1958

Dhr. P. van Willigen, 28-08-1946

Dhr. T.P.M. van der Zee, 18-09-1941

Mw. W.M.B. Wessels – de Boer, 07-10-1973

Raad van toezicht

Dhr. drs. J.T. Ruijgrok (voorzitter)

Nevenfuncties: bestuur Stichting Pensioenfonds
TNO

Mw. drs. G.A.C. Leegwater CFA

Nevenfuncties: lid BAC Pensioenfonds Werk en
Re-integratie, voorzitter uitvoerend bestuur ABN
AMRO Pensioenfonds

Mw. mr. P.M. Siegman

Nevenfuncties: raad van toezicht Pensioenfonds
Bakkersbedrijf en pensioenadviseur

Bestuursbureau

Dhr. drs. M.G.C.M. Snijders RA, (directeur)

Nevenfuncties: lid NBA, klantenraad F&C, klanten-
raad TKP, vaktechnische commissie Pensioen-
federatie

Commissie van Beroep

Dhr. mr. G.B. Suurmond (voorzitter)

Dhr. L. van der Borg

Dhr. H.J.F.M. Sterken MBA

Beleggingsadviescommissie

Dhr. drs. F.J. Lemkes (voorzitter)

Dhr. drs. E.M. Berendsen RI

Dhr. drs. A.J.M.C. Aarts

Mw. A. Gram MBA CFA (extern lid)

Dhr. prof. mr. dr. C.G. de Vries (extern lid)

Communicatiecommissie

Dhr. drs. J.H.M. van Raak (voorzitter)

Dhr. H.J. Bouwknecht

Verkiezingscommissie

Dhr. drs. E.M. Berendsen RI (voorzitter)

Dhr. drs. F.J. Lemkes

Dhr. drs. A.J.M.C. Aarts

Financiële commissie

Dhr. drs. M.G.C.M. Snijders (interim voorzitter)

Mw. M.L. Hernández Lara MSc

Dhr. H.J. Bouwknecht

Dhr. drs. C.R. Schuurmans

Juridische commissie

Dhr. A.W.M. Kok (voorzitter)

Dhr. drs. J.H.M. van Raak

Dhr. drs. A.J.M.C. Aarts

Certificeerders

Ernst & Young, externe accountant

Towers Watson, externe actuaire (tot en met boek-
jaar 2013)

Mercer, externe actuaire (vanaf boekjaar 2014)

Compliance officer

Dhr. drs. J. Schmidt

Stichting Pensioenfonds UWV, statutair gevestigd
te Amsterdam, is opgericht op 1 januari 2003.

Het pensioenfonds is ingeschreven bij de Kamer
van Koophandel onder nummer 34183728.

Bijlage II Begrippenlijst

ABTN

Afkorting voor Actuariële en Bedrijfstechnische Nota. In deze, door de wet verplicht gestelde nota, wordt het beleid van het fonds beschreven op het gebied van financiering, beleggingen, pensioenen en toeslagverlening.

Actief/Passief beheer

De twee belangrijkste methodes van beleggen zijn actief en passief beleggen. De doelstelling van actief beleggen is om een hoger rendement te behalen dan de gehanteerde benchmark. Hiertoe gaat de belegger op zoek naar interessante beleggingen. Hij belegt ten opzichte van de benchmark extra in bedrijven of andere beleggingen waarvan de hoogste rendementen worden verwacht. Bij passief beleggen is de doelstelling het rendement van de benchmark te evenaren. Om dit te bereiken wordt de samenstelling van de beleggingen van de benchmark gevolgd. Een tussenvorm tussen actief en passief beleggen is enhanced beleggen. Hierbij worden slechts in beperkte mate actieve posities ingenomen. Het grootste gedeelte van de portefeuille wordt passief beheerd.

Actuariële analyse

In deze analyse wordt de invloed verklaard van opgetreden verschillen tussen de actuariële grondslagen en werkelijke ontwikkelingen.

Asset Liability Management (ALM)

Het in kaart brengen van de onderlinge samenhang

van pensioenverplichtingen, premiebeleid en beleggingsmix. Met behulp van ALM-simulatiemodellen worden beelden geschetst van de kansen en bedreigingen voor het pensioenfonds in diverse economische scenario's.

Beleggingsfonds

Instelling die geld van derden belegt in aandelen of andere beleggingssoorten.

Beleggingsmix

De verdeling van beleggingen over verschillende beleggingscategorieën, zoals bijvoorbeeld aandelen, vastrentende waarden en alternatieve beleggingen. Ook wel beleggingsportefeuille genoemd.

Benchmark

Representatieve herbeleggingsindex waartegen de prestaties van de beleggingsportefeuille worden afgezet.

Best execution

Wijze van uitvoering van beleggingstransacties, waarbij het beste resultaat voor het pensioenfonds centraal staat.

Contante waarde

De huidige waarde van een bedrag waarover pas na een bepaalde periode de beschikking is.

Collateral

Zekerheden die als onderpand dienen voor

derivatentransacties. Het type collateral wordt afgesproken in een CSA (Collateral Support Annex) behorend bij een ISDA.

Commodities

Grondstoffen en goederen waarvan de prijs in hoge mate wordt bepaald door de actuele vraag en aanbod. Voorbeelden zijn: olie, graan en metalen.

Crisisplan

Een beschrijving van maatregelen die een fonds op korte termijn zou kunnen inzetten indien de dekkingsgraad zich bevindt op of zeer snel beweegt richting kritische waarden waardoor het realiseren van de doelstelling van het pensioenfonds in gevaar komt.

Custodian

Organisatie verantwoordelijk voor de bewaarneming en administratievoering van financiële bezittingen (effecten).

Dekkingsgraad

De dekkingsgraad is de verhouding tussen de netto activa en de voorziening pensioenverplichtingen, uitgedrukt in een percentage. Dit verhoudingsgetal geeft aan in hoeverre op lange termijn de pensioenverplichtingen kunnen worden nagekomen. De netto activa zijn het saldo van het belegd vermogen, de andere activa en de schulden.

Derivaten

Afgeleide financiële instrumenten, dat wil zeggen financiële contracten, waarvan de waarde wordt afgeleid van een onderliggende waarde (bijv. een aandeel), een referentieprijis of een index (bijv. de AEX-index). De hoofdvormen van derivaten zijn swaps, futures contracten en forward contracten.

DNB

De Nederlandsche Bank.

Doorsneepremie

Voor alle deelnemers aan de pensioenregeling van het pensioenfonds is de doorsneepremie een gelijk percentage van de pensioengrondslag. Bij de berekening van dit percentage wordt het totaal van individueel berekende pensioenkosten van de deelnemers uitgedrukt als een percentage van de som van alle pensioengrondslagen. Iedereen betaalt dit percentage als pensioenpremie, waardoor geslacht, leeftijd en burgerlijke staat geen rol meer spelen.

Duration

De gevoeligheid van een waarde voor fluctuaties in de kapitaalmarktrente, rekening houdend met de resterende looptijd van die waarde.

Dynamisch financieringssysteem (DFS)

Bij het dynamisch financieringssysteem wordt de pensioenpremie, berekend over een lange horizon, voortdurend aangepast aan nieuwe economische uitgangspunten.

Economische dekingsgraad

Dit is de dekingsgraad indien de pensioenverplichtingen berekend zijn op basis van marktrente. De marktrente is de rente die op een bepaald moment op de financiële markt geldt.

Eigen vermogen

Buffer om mogelijke waardedalingen van de in het fonds aanwezige middelen op te vangen. Pensioenfonds zijn verplicht om te beschikken over een voldoende grote buffer. Met een toereikendheidstoets kan jaarlijks worden vastgesteld of het eigen vermogen groot genoeg is.

Minimaal vereist eigen vermogen:

De ondergrens van het vereist eigen vermogen. Indien het fonds niet over het minimaal vereist eigen vermogen beschikt is sprake van een dekkingstekort.

Vereist eigen vermogen:

Het vermogen dat nodig is om te bewerkstelligen dat met een zekerheid van 97,5 procent wordt voorkomen dat het pensioenfonds binnen een periode van één jaar over minder waarden beschikt dan de hoogte van de voorziening pensioenverplichtingen. Het wordt berekend conform de daarvoor geldende wettelijke regels.

Gewenst eigen vermogen:

Het gewenst eigen vermogen is het vermogen dat boven de voorziening pensioenverplichtingen nodig is om de toeslagambitie ook op de lange termijn na te komen. Het gewenst eigen vermogen is minimaal gelijk aan het vereist eigen vermogen. Het wordt

berekend conform de daarvoor geldende wettelijke regels.

Emerging Markets

De Engelse term Emerging Markets betekent "opkomende markten" of "groeimarkten". Emerging Markets zijn landen of gebieden die een achterstand in hun economische ontwikkeling hebben maar waarvan een snelle economische groei wordt verwacht. Het verwachte rendement en het daarbij behorende risico zijn derhalve hoger dan in ontwikkelde markten.

Ervaringssterfte

Omdat aangenomen wordt dat de werkende bevolking gezonder is dan de niet werkende bevolking wordt op basis van ervaringscijfers op de sterftekansen, zoals ontleend aan de prognosetafel, een leeftijdsafhankelijke afslag toegepast. Door rekening te houden met deze ervaringssterfte hoeven geen leeftijdscorrecties te worden toegepast.

ESG

ESG staat voor Environmental (milieu), Social (sociale omstandigheden) en Governance (ondernemingsbestuur). Pensioenfonds UWV belegt volgens ESG-criteria. Het ESG-beleid van het pensioenfonds bestaat uit drie onderdelen, te weten: uitsluitingen van ondernemingen en landen volgens de uitsluitingenlijst, stemmen op aandeelhoudersvergaderingen en de fiduciair manager gaat namens het pensioenfonds de dialoog aan met ondernemingen om het gedrag van ondernemingen positief te beïnvloeden.

Feitelijke premie

De feitelijke premie is de premie zoals deze daadwerkelijk wordt geheven in het boekjaar.

Financieel Toetsingskader (FTK)

De door DNB uitgevoerde methodiek voor toetsing van de financiële opzet en toestand van pensioenfondsen die vanaf 1 januari 2007 verplicht is.

Franchise

Dat deel van het salaris waarover geen pensioen wordt opgebouwd. Dit bedrag wordt van het salaris afgetrokken voordat de pensioenpremie berekend wordt. Er wordt alleen premie betaald en pensioen opgebouwd over het deel van het salaris dat boven de franchise ligt.

Futures

Termijncontract, waarin toekomstige aankoop en verkoop van financiële waarden zijn vastgelegd. Futures worden gebruikt om beleggingsrisico's af te dekken, maar ook voor de uitvoering van (global) tactische asset allocatie.

Gedempte kostendekkende premie

De gedempte premie in de zin van de Pensioenwet wordt berekend door de rente of het rendement te baseren op een voortschrijdend gemiddelde uit het verleden of het rendement op een verwachting voor de toekomst.

Goed pensioenfondsbestuur (corporate governance)

Integer en transparant handelen door het bestuur en het toezicht daarop. Daarbij legt het bestuur verantwoording af over het gevoerde beleid.

High Yield Obligatie

Obligatie van een onderneming met een zeer geringe solvabiliteitsrating. Ter compensatie van het risico dat een dergelijke obligatie vertegenwoordigt, biedt de emittent een veel hogere interest aan dan een onderneming met een betere rating. Officieel zijn "junk bonds" die ook "High Yield Bonds" worden genoemd, obligaties waarvan de rating lager is dan BB.

Indexatie

Zie toeslagverlening.

Integraal risicomanagement (IRM)

Integraal risicomanagement is een geïntegreerde methode voor de analyse van risico's bij alle typen ondernemingen waarop DNB toezicht houdt. Risicoanalyse wordt door de toezichthouder gebruikt om inzicht te krijgen in de risico's die samenhangen met de activiteiten die een onderneming uitvoert en de mate waarin deze een potentiële bedreiging kunnen vormen voor de toezichtdoelstellingen.

Investment Beliefs

Investment Beliefs zijn de overtuigingen van het bestuur aangaande de te volgen beleggingsstrategie.

Investment grade

Obligaties met een kredietrating van BBB- of hoger. Deze tegenpartij van deze obligaties worden door de markt gezien als voldoende kredietwaardig om aan de betalingsverplichtingen te voldoen.

ISDA/CSA

Een ISDA is een bilaterale raamovereenkomst waarbij andere voorwaarden gelden dan voor beurs-genoteerde derivaten. De ISDA Master Agreement bevat de standaardafspraken, de 'Schedule' bevat de specifieke afspraken en de CSA (Collateral Support Annex), waarin het verstrekken van additionele zekerheden over en weer wordt vastgelegd, wordt aangegaan om het kredietrisico op de tegenpartij te beperken.

Kostendekkende premie

Pensioenfondsen zijn verplicht om een kosten-dekkende premie te berekenen. De kostendekkende premie fungeert als (wettelijk) ijkpunt bij de beoordeling van de feitelijke premie die het fonds in rekening brengt.

Life Cycle

Ten behoeve van de beschikbare-premiereregeling en/of de regeling individueel pensioenbeleggen kan worden belegd in de Life Cycle. Het principe van Life Cycle-beleggen is dat er wordt belegd in een risicoprofiel waarbij de samenstelling van de beleggingsmix is afgestemd op het aantal jaren tot aan de pensioendatum.

Leeftijdsterugstelling

Leeftijdsterugstelling wil zeggen dat de verwachte levensduur van de deelnemers langer is – bijvoorbeeld één jaar – dan volgens de algemene sterftetafel wordt aangegeven. Bij toepassing van de leeftijdsterugstelling wordt de pensioen-voorziening hoger: er moeten dan meer pensioen-jaren uitgekeerd worden.

Marktwaarde

De marktwaarde is het bedrag waarvoor een recht of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen terzake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn.

Matching portefeuille en return portefeuille

In de matching portefeuille is sprake van het optimaal afstemmen van de rentegevoeligheid van de vastrentende waarden met de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen.

De return portefeuille bestaat uit beleggingen in zakelijke waarden (aandelen, vastgoed en risicodragende obligaties) met als doel om binnen stringente beleggingsmandaten extra rendement te genereren boven de ontwikkeling van de pensioenverplichtingen.

Middelloon(regeling)

In een middelloonregeling wordt ieder jaar pensioen opgebouwd over het feitelijke salaris (min de franchise). De optelsom van deze jaarlijks opgebouwde aanspraken bepaalt het uiteindelijke pensioen. Het op te bouwen pensioen is bij deze regeling dus een gewogen gemiddelde van alle pensioengrondslagen over de gehele periode van deelname aan de regeling.

Net Asset Value / Netto vermogenswaarde

De waarderingsmethode waarbij een deelneming wordt gewaardeerd op basis van de waarde van de onderliggende activa en verplichtingen volgens de grondslagen van de deelnemende rechtspersonen.

Onderdekking (dekkingstekort)

Situatie dat de middelen van het pensioenfonds niet langer toereikend zijn om de voorziening pensioenverplichtingen en de reserve voor algemene risico's te dekken.

Outperformance/underperformance

Het rendement dat een vermogensbeheerder heeft behaald over een door hem beheerde portefeuille ten opzichte van het rendement van de benchmark.

Overlay

Investeringen in derivaten

Over The Counter (OTC)-transactie

Transactie die plaatsvindt buiten de gereguleerde markt.

Pensioengrondslag

Het gedeelte van het salaris dat de grondslag vormt voor de pensioenopbouw van een deelnemer.

De pensioengrondslag wordt berekend door het pensioengevend jaarsalaris te verminderen met de franchise.

Pensioenfederatie

Federatie die bestaat uit de voormalige instellingen: de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen (VB), de Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen (OPF) en de Unie van Beroepspensioenfondsen (UvB).

Pensioenplanner

Een internettoepassing waarmee deelnemers inzicht hebben in hun opgebouwde pensioenrechten en berekeningen.

Pensioenwet

Op 1 januari 2007 is de Pensioenwet in werking getreden. De Pensioenwet heeft tot doel de waarborgen te verschaffen voor financiële zekerheid, individuele zekerheid en uitvoeringszekerheid.

Premiedekkingsgraadeis

Beleid van DNB waarbij een pensioenfonds met een dekkingstekort een premie heeft die voldoende bijdraagt aan het herstel. Het pensioenfonds dient een premie te ontvangen die minimaal gelijk is aan de kosten van de inkoop op basis van de RTS inclusief de opslag voor kosten en voor het minimaal vereist eigen vermogen.

Premiepercentage

Het percentage aan premie ten behoeve van de financiering van de reglementaire pensioenaanspraken. De werkgever en werknemers betalen een jaarlijkse bijdrage van het door het bestuur vastgestelde premiepercentage; de werkgever over de salarissom; de deelnemers over de voor hen geldende pensioengrondslag.

Prognosetafels

Zie sterftetafels.

Rentetermijnstructuur (RTS)

De rentetermijnstructuur, of yield curve, is een grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds. Een normale rentetermijnstructuur heeft een stijgend verloop. Als iemand zijn geld voor een langere periode uitleent, eist hij normaliter een hogere vergoeding dan bij een lening over een korte termijn.

Reservetekort

DNB spreekt van een reservetekort als de middelen ontoereikend zijn om naast de voorziening pensioenverplichtingen en de reserve voor algemene risico's, ook nog de vereiste reserve beleggingsrisico's, de reserve voorgenomen pensioenaanpassing en eventuele andere reserves te dekken.

Risico-obligaties

Obligaties met een relatief hoog risico dat de tegenpartij onvoldoende kredietwaardig is om aan de betalingsverplichtingen te voldoen.

RJ610

De Raad voor de Jaarverslaglegging (Rv) heeft een richtlijn opgesteld (RJ610) voor pensioenfondsen, met voorwaarden voor het jaarverslag en de jaarrekening.

Securities Lending

Securities lending is een activiteit waarbij de global custodian securities tijdelijk uitleent tegen een vergoeding aan een kredietwaardige tegenpartij. Deze tegenpartij dient de volledige leenperiode een volwaardig onderpand te leveren en aan te houden bij de global custodian.

Spread

Het verschil tussen aan- en verkoopprijs bij obligaties.

Sterftetafels

Sterftetafels geven de gemiddelde overlevings- en sterftefrequenties binnen de Nederlandse bevolking weer en worden gebruikt bij het berekenen van

pensioenpremies. Er zijn voor mannen en vrouwen aparte sterftetafels afgeleid: GBM en GBV. De sterftetafels worden aangevuld met jaartallen welke de waarnemingsperiode aangeven.

Stichtingskapitaal en reserves

Buffer om mogelijke waardedalingen van de in het fonds aanwezige middelen op te vangen. Pensioenfondsen zijn verplicht om te beschikken over een voldoende grote buffer. Met een toereikendheidstoets kan jaarlijks worden vastgesteld of het stichtingskapitaal en de reserves groot genoeg zijn.

Surplus rendement

De ontwikkeling van het rendement van de beleggingen ten opzichte van de verplichtingen. Jaarlijks wordt een verwacht doelrendement (het surplus rendement) vastgesteld.

Swap

Financieel instrument (derivaat) waarbij gedurende een vaste periode een vaste rente wordt geruild tegen een variabele korte rente. Er vindt geen overdracht van hoofdsommen plaats; slechts de rentebedragen worden geruild.

Technische voorziening (voorziening pensioenverplichtingen)

Technische voorzieningen worden gevormd om alle uit de pensioenregeling of andere overeenkomsten voortvloeiende pensioenverplichtingen te kunnen nakomen.

Toeslagverlening (indexatie)

Om de koopkracht van pensioenen niet achteruit te laten gaan, kunnen pensioenen worden aangepast. Dit houdt in dat een toeslag kan worden gegeven op het pensioen. Het bestuur van het fonds neemt jaarlijks een besluit over het al dan niet verhogen van uw pensioenaanspraken. De toeslagverlening is voorwaardelijk. Er wordt slechts toeslag verleend voor zover de middelen van het fonds dit toelaten.

UFR-methodiek

UFR staat voor Ultimate Forward Rate. De UFR-benadering houdt in dat de rente voor zeer lange looptijden naar een afgesproken niveau toebeveegt. De rekenrente die door pensioenfondsen moet worden gebruikt voor de waardebeoordeling van toekomstige pensioenverplichtingen wordt hiervan afgeleid (zie RTS).

VPL-regeling

VPL staat voor Wet aanpassing fiscale behandeling VUT/prepensioen en introductie levensloopregeling. Bij afschaffing van VUT en prepensioen hadden werkgevers en werknemers destijds de mogelijkheid om arbeidsvoorwaardelijke afspraken te maken. VPL is daarmee een overgangsregeling voor een bepaalde groep deelnemers om voorwaardelijk extra pensioen op te bouwen over verstreken dienstjaren.

Waardeoverdracht(en)

Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van het opgebouwde pensioenrecht.

Colofon

Uitgegeven door:

Stichting Pensioenfonds UWV

La Guardiaweg 94-114

1043 DL Amsterdam

Correspondentieadres:

La Guardiaweg 94-114

1043 DL Amsterdam

Telefoon (020) 687 22 16

Fax (020) 752 41 28

Internet www.uwvpensioen.nl

Email pensioendes@uwv.nl

Stichting Pensioenfonds UWW

Postbus 58285

1040 HG Amsterdam

www.uwvpensioen.nl