

Stichting Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Detailhandel

Jaarverslag 2014

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel

Inhoudsopgave

1	Het Pensioenfonds	7	4	Toezichthouder	19
1.1	Over het Pensioenfonds	7	4.1	De Nederlandsche Bank (DNB)	19
1.1.1	Naam en vestigingsplaats	7	4.1.1	Onderzoek integriteitsbeleid	19
1.1.2	Missie, visie en strategie	7	4.1.2	Dwangsom of boetes	19
1.1.3	Voordragende organisaties en kandidaatstelling	7	5	Overige ontwikkelingen	20
1.1.4	Uitvoering Pensioen- en Vermogensbeheer	8	5.1	Keuze nieuwe uitvoerder pensioenbeheer	20
1.1.5	Ondersteuning en advies	8	5.2	Transitie van Syntrus Achmea naar TKP	20
1.1.6	Controle en waarmaken	8	5.3	Pensioenregeling 2014 en premie	21
1.1.7	Het bestuur	8	5.3.1	Pensioenregeling 2014	21
1.1.8	Commissies	8	5.3.2	Premie 2014-2016	21
1.1.9	Het Verantwoordingsorgaan (tot 1 juli 2014)	9	6	Financieel beleid	22
1.1.10	De deelnemersraad (tot 1 juli 2014)	10	6.1	Inleiding	22
1.1.11	Verantwoordingsorgaan (met ingang van 1 juli 2014)	11	6.2	Premies	22
1.1.12	Raad van Toezicht (met ingang van 1 juli 2014)	12	6.2.1	Premie verplichte pensioenregeling (maximum € 50.853 €)	22
1.1.13	Het bestuursbureau	13	6.2.2	Extra premies brancheregelingen AGF en Gebra	22
1.1.14	Organigram Pensioenfonds	14	6.2.3	Premie aanvullende pensioenregeling	22
2	Ontwikkelingen	15	6.2.4	Collectieve vaste bijdrage regeling	22
2.1	Ontwikkelingen dekkingsgraad	15	6.2.5	Kostendekkende premie 2014	22
2.1.1	Dekkingsgraad, herstelplan en feitelijk herstel	15	6.3	Toeslag	22
2.2	Transitie vastgoed	15	6.3.1	Algemeen	22
2.3	Ontwikkelingen overheidsbeleid, wet- en regelgeving	15	6.3.2	Toeslag 2014	23
2.3.1	Goed pensioenfondsbestuur	15	6.4	Pensioenvermogen en voorzieningen	24
2.3.2	Geschillencommissie	17	6.5	Actuariële analyse	25
3	Communicatie	18	6.5.1	Oordeel externe actuaaris over de financiële positie	25
3.1	Algemeen	18	6.6	Beleggingen	26
3.2	Communicatiebeleidsplan	18	6.6.1	Gevoerd beleid	26
3.3	Persbeleid	18	6.6.2	Verantwoord beleggen	26
3.4	Communicatie 2014	18	6.6.3	Z-score	28
3.4.1	Website	18	6.7	Uitvoeringskosten	28
3.4.2	Communicatie naar werkgevers	18	6.7.1	Inleiding	28
3.4.3	Communicatie naar deelnemers	18	6.7.2	Kosten pensioenbeheer	29
			6.7.3	Kosten Vermogensbeheer	32
			6.7.4	Transactiekosten en indirecte kosten	33
			7	Risicoparagraaf	34
			7.1	Risicobeleid	34
			7.1.1	Risicomangement	34
			7.1.2	Renterisico	36
			7.1.3	Inflatierisico	36

7.1.4	Valutarisico	36	9.5	Toelichting op de Balans	48
7.1.5	Aandelen- en onroerend goed risico	36	9.5.1	Beleggingen voor risico fonds	48
7.1.6	Tegenpartij-/kredietrisico	36	9.5.2	Vorderingen en overlopende activa	55
7.1.7	Liquiditeitsrisico	36	9.5.3	Overige activa	56
7.1.8	Operationele risico's	36	9.5.4	Stichtingskapitaal en reserves	56
7.1.9	Actuariële risico's	36	9.5.5	Technische voorzieningen	59
			9.5.6	Langlopende schulden	61
8	Uitvoering van de pensioenregeling	37	9.5.7	Overige schulden en overlopende passiva	61
			9.5.8	Risicobeheer en derivaten	62
8.1	Inleiding	37	9.5.9	Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen	71
8.2	De verplichte pensioenregelingen	37	9.5.10	Verbonden partijen	71
8.2.1	Pensioensysteem	37	9.6	Toelichting op de staat van baten en lasten	71
8.2.2	Toetredingsleeftijd	37	9.6.1	Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)	71
8.2.3	Pensioenrichtleeftijd	37	9.6.2	Beleggingsresultaten risico Pensioenfonds	73
8.2.4	Pensioengrondslag	37	9.6.3	Overige baten	74
8.2.5	Opbouwpercentage ouderdomspensioen	37	9.6.4	Pensioenuitkeringen	74
8.2.6	Opbouwpercentage partnerpensioen	37	9.6.5	Pensioenuitvoeringskosten	74
8.2.7	Wezenpensioen	37	9.6.6	Pensioenopbouw	75
8.2.8	Herschikken	37	9.6.7	Indexering en overige toeslagen	75
8.3	Aanvullende pensioenregeling	37	9.6.8	Inkoop uit hoofde van VPL-regeling	75
8.4	Vrijwillige pensioenregeling	37	9.6.9	Rentetoevoeging	75
8.5	15-jaars regeling bedrijfstakpensioenfonds Optiekbedrijven (vanaf 1 januari 2010)	37	9.6.10	Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	76
8.6	Premies, looptijd en bijzonderheden	37	9.6.11	Wijziging marktrente	76
8.6.1	De premie verplichte pensioenregeling	37	9.6.12	Wijziging overige actuariële uitgangspunten	76
8.6.2	Premie aanvullende pensioenregeling	38	9.6.13	Saldo overdracht van rechten	76
8.7	Premievrijstelling	38	9.6.14	Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen	77
8.8	Collectieve vaste bijdrageregeling	38	9.6.15	Overige lasten	77
8.9	Wijzigingen statuten, reglementen en verplichtstellingbeschikking	38	9.6.16	Belastingen	77
8.9.1	Pensioenreglement (pensioenleeftijd)	38			
8.9.2	Uitvoeringsreglement	38			
8.10	Toekomstige ontwikkelingen	38	10	Overige gegevens	78
9	Jaarrekening 2014	39	10.1	Regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten	78
9.1	Balans per 31 december	39	10.2	Gebeurtenissen na balansdatum	78
9.2	Staat van baten en lasten	40	11	Actuariële verklaring	79
9.3	Kasstroomoverzicht	41	12	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	80
9.4	Algemene toelichting	42	13	Bijlagen	81
9.4.1	Inleiding	42	14	Begrippenlijst	84
9.4.2	Overeenstemmingsverklaring	42			
9.4.3	Schattingswijzigingen	42			
9.4.4	Algemene grondslagen	42			
9.4.5	Specifieke grondslagen	44			
9.4.6	Grondslagen voor de resultaatbepaling	46			
9.4.7	Grondslagen kasstroomoverzicht	48			

Financiële gegevens

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2014	2013	2012	2011	2010
Feitelijke premie (inclusief FVP bijdragen en inkoop VPL)	463.319	464.128	435.487	389.734	389.427
Kostendeekkende premie	417.053	449.262	500.451	446.223	400.291
Gedempte premie	389.166	387.904	407.767	382.605	384.971
Uitkeringen	269.529	262.348	259.358	238.911	243.006
Pensioenuitvoeringskosten	31.346	30.593	26.823	27.460	25.559
Portefeuillewaarde inclusief hedges	16.495.824	11.901.712	12.009.361	10.112.600	8.603.889
Negatieve derivaten	-334.183	-722.710	-281.900	-268.592	-442.951
Belegd vermogen	16.830.007	12.621.422	12.291.261	10.381.192	9.046.840
Beleggingsopbrengsten	4.199.335	-165.190	1.758.886	1.550.498	613.912
Gemiddeld rendement op beleggingen (exclusief hedges)	14%	3,61%	11,16%	0,90%	5,50%
Benchmark	13,78%	3,50%	11,23%	0,70%	5,50%
Z-score	0,84%	0,10%	0,06%	0,11%	-0,08%
Reserves	2.309.692	906.210	613.934	-372.031	-218.891
Voorziening pensioenverplichting	14.240.975	11.290.701	11.620.532	10.706.499	8.860.658
Aanwezige dekkingsgraad	116,2%	108,0%	105,3%	96%	97%
Vereiste dekkingsgraad	113,8%	115,0%	112,6%	112,3%	112,4%
Resultaat	1.403.482	292.276	994.572	-153.142	-311.963

1 Het Pensioenfonds

1. Over het Pensioenfonds

1.1.1 Naam en vestigingsplaats

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel (hierna: Pensioenfonds) is opgericht op 1 januari 1972 en statutair gevestigd in Utrecht. Het Pensioenfonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel in Utrecht onder nummer 41178211. De laatste statutenwijziging vond plaats per 1 juli 2014. Het Pensioenfonds is lid van de Pensioenfederatie

1.1.2 Missie, visie en strategie

Het Pensioenfonds heeft het afgelopen jaar (in 2014) een duidelijke lijn uitgezet. Onder leiding van een extern bureau heeft het Pensioenfonds besproken waarvoor het bestaat (missie), waar het Pensioenfonds naar op weg is/wil (visie) en op welke wijze het dat wil bereiken (strategie).

1.1.2.1 Missie

Het Pensioenfonds bestaat om de uit de pensioenovereenkomst en reglementen voortvloeiende verplichtingen voor de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden na te komen binnen de statuten en relevante wetgeving en in lijn met de voorwaarden die uit de verplichtstelling voortvloeien.

1.1.2.2 Visie

Het Pensioenfonds is van mening dat zij op weg is

- I. naar een consolidatie van pensioenfondsen, met name binnen de marktsectoren van bedrijfstakpensioenfondsen, en dat Pensioenfonds Detailhandel daar een sturende rol wil spelen;
- II. van meerdere typen pensioenregelingen naar een standaard pensioenregeling;
- III. naar het continu (foutloos) online en real-time beschikbaar zijn van de (toekomstige) pensioensituatie van de deelnemer op (social) media;
- IV. naar afnemende marktwerking in de commerciële pensioen-uitvoering;
- V. naar een omgeving waar de Informatie-, en Communicatie Technologie (ICT) een cruciale rol speelt;
- VI. naar een pensioenstelsel met een combinatie van collectieve en individuele elementen.

1.1.2.3 Strategie

Het Pensioenfonds wil met bovenstaande ontwikkelingen omgaan door eerst zorg te dragen voor een robuuste (uitvoerings)organisatie, dat wil zeggen één die in staat is om de komende jaren de beoogde veranderingen te implementeren.

Robuuste organisatie

In 2012 heeft het Pensioenfonds haar uitbestedingsbeleid op het gebied van pensioenbeheer opnieuw tegen het licht gehouden (Heroriëntatie Uitbesteding Pensioenbeheer, HUP). Eén van de conclusies, die begin 2014 (bij de discussie op de visie van het Pensioenfonds) nog een keer nadrukkelijk bevestigd is dat de kerntaken van pensioenbeheer worden uitbesteed aan een professionele marktpartij die haar ICT organisatie in de brede zin van het woord, op orde heeft. “Op orde” betekent hierbij een adaptieve ICT-organisatie (verderop in het verslag wordt beschreven welke (stappen) zijn genomen in 2014 om invulling te geven aan de ‘voorwaarde’ om een robuuste organisatie te borgen).

1.1.3 Voordragende organisaties en kandidaatstelling

1.1.3.1 Bestuur (vanaf 1 juli 2014)

De werkgeversleden (maximaal vijf) in het bestuur worden voorgedragen door Detailhandel Nederland.

De werknemersleden (maximaal vier) in het bestuur worden voorgedragen door FNV Bondgenoten en CNV Dienstenbond

De vertegenwoordiger van de gepensioneerden in het bestuur (maximaal 1) wordt niet voorgedragen, maar wordt overeenkomstig het verkiezingsreglement gekozen.

1.1.3.2 Deelnemersraad (tot 1 juli 2014)

De leden van de deelnemersraad worden benoemd door:

- FNV Bondgenoten
- CNV Dienstenbond
- Vereniging van Gepensioneerden uit de Detailhandel

1.1.3.3 Verantwoordingsorgaan (oude stijl tot 1 juli 2014)

Het werkgeverslid van het Verantwoordingsorgaan (en zijn plaatsvervanger) worden benoemd door:

- Raad Nederlandse Detailhandel

Het werknemerslid van het Verantwoordingsorgaan (en zijn plaatsvervanger) worden benoemd door:

- FNV Bondgenoten
- CNV Dienstenbond

Het gepensioneerde lid van het Verantwoordingsorgaan wordt benoemd door:

- Vereniging van Gepensioneerden uit de Detailhandel

1.1.3.4 Verantwoordingsorgaan (nieuwe stijl met ingang van 1 juli 2014)

Het werkgeverslid (1) van het Verantwoordingsorgaan wordt benoemd door:

- Raad Nederlandse Detailhandel

De werknemersleden (10) van het Verantwoordingsorgaan worden benoemd door:

- FNV Bondgenoten
- CNV Dienstenbond

De gepensioneerde leden (3) van het Verantwoordingsorgaan worden benoemd door:

- Vereniging van Gepensioneerden uit de Detailhandel

1.1.3.5 Raad van Toezicht (met ingang van 1 juli 2014)

De Raad van Toezicht wordt benoemd door het bestuur op (bindende) voordracht van het Verantwoordingsorgaan. De Raad van Toezicht is in 2014 voor het eerst benoemd door het bestuur.

1.1.4 Uitvoering Pensioen- en Vermogensbeheer

Het Pensioenfonds heeft de uitvoering van het pensioenbeheer uitbesteed aan Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. Het vermogensbeheer heeft het Pensioenfonds uitbesteed aan BlackRock Investment Management (UK).

1.1.5 Ondersteuning en advies

Het Pensioenfonds laat zich bij zijn werkzaamheden ondersteunen en/of adviseren door de volgende partijen:

1.1.5.1 Adviserend actuaris

Mercer Nederland B.V.

1.1.5.2 Beleggingen

- Houthoff Buruma (juridisch)
- Aon Hewitt Investments (operationeel)
- Mercer Investment Consulting (ALM)
- De heer Prof.dr. Rob Bauer (advies)
- Finance Ideas (vastgoed advies)
- Montesquieu (Risk Manager Beleggingen)

1.1.6 Controle en waarmerken

Het Pensioenfonds heeft voor de controle en het waarmerken van de jaarrekening met de volgende partijen een overeenkomst gesloten:

1.1.6.1 Certificerend actuaris

Towers Watson Netherlands B.V., Certificerend Actuarissen, Amstelveen.

1.1.6.2 Accountant

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V., Amsterdam.

1.1.7 Het bestuur

1.1.7.1 Samenstelling

De samenstelling van het bestuur op 31 december 2014:

In 2014 was de heer K.B van Popta fungerend voorzitter tot 1 juli 2014. Van 1 juli 2014 tot en met 31 december 2014 was de heer A.H.J. Snellen fungerend voorzitter

Wijzigingen bestuursleden:

De heer Henk van der Kolk is op 1 juli 2014 lid geworden van het bestuur namens FNV Bondgenoten. De heer Henk van der Kolk is gekozen tot werknemersvoorzitter. De heer André Snellen is met ingang van 1 juli 2014 gekozen tot werkgeversvoorzitter. De heer Benne van Popta legt met ingang van 1 juli 2014 zijn rol als werkgeversvoorzitter neer maar blijft lid van het bestuur. De heer Cor Filippini is op 1 juli 2014 lid geworden (door verkiezingen) van het bestuur als vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden.

1.1.8 Commissies

De commissies hebben onder andere als taak beleids- en bestuursonderwerpen voor te bereiden, rapportages te beoordelen en eventueel wijzigingen voor te stellen, specifieke taken te begeleiden of voor te bereiden (bijvoorbeeld ALM studie) en uit te voeren en het bestuur te adviseren op het betreffende beleidsterrein. De samenstelling van de commissies wordt door het bestuur bepaald.

Iedere commissie bestaat uit maximaal vijf bestuursleden en een voorzitter, eventueel ondersteund door deskundigen.

De commissies hebben de volgende aandachtsgebieden:

- Commissie Vermogensbeheer: Vermogens- en vastgoedbeheer;
- Commissie Financiën: Premie-inning, budget en jaarwerk;
- Commissie Pensioenen: Actuariële zaken, pensioenregelingen en wet- en regelgeving;
- Commissie Communicatie: Werkgevers- en deelnemerscommunicatie.

1.1.8.1 Samenstelling

Commissie Financiën:

- De heer André Snellen (voorzitter)
- De heer Rik Grutters
- De heer Leo Rolf
- De heer Cor Filippini
- De heer Henk van der Kolk

Commissie Vermogensbeheer:

- De heer Benne van Popta (voorzitter)
- Mevrouw Neoletta Poelgeest
- Ad van Dorssen
- De heer Rik Grutters
- De heer André Snellen

Commissie Pensioenen:

- De heer Ad van Dorssen (voorzitter)
- De heer Jan Meerman
- Mevrouw Neoletta Poelgeest (Cor Filippini)
- De heer Bas de Lege
- De heer Henk van der Kolk

Commissie Communicatie:

- De heer Bas de Lege (voorzitter)
- vacature
- De heer Leo Rolf
- Mevrouw Neoletta Poelgeest
- De heer Jan Meerman

1.1.9 Het Verantwoordingsorgaan (tot 1 juli 2014)

1.1.9.1 Samenstelling

Het Verantwoordingsorgaan bestaat uit drie leden: één deelnemer, één gepensioneerde en één werkgever. De leden zijn benoemd door de volgende organisaties:

1. Raad Nederlandse Detailhandel/Koninklijke Vereniging MKB-Nederland
2. FNV Bondgenoten/CNV Dienstenbond
3. Vereniging van Gepensioneerden uit de Detailhandel

Het Verantwoordingsorgaan is op 30 juni 2014 als volgt samengesteld:

1. De heer R. (Roald) Jacobs
2. De heer H. (Hennie) Reijnen (Voorzitter)
3. De heer A. (Arnold) van Dantzych

Het Verantwoordingsorgaan heeft in de periode januari 2013 tot aan het ophouden van zijn bestaan ingevolge de Wet versterking bestuur pensioenfondsen per 30 juni 2014 vijf keer vergaderd. Dit verslag heeft betrekking op dezelfde periode van 18 maanden.

1.1.9.2 Algemeen

Bij de voorbereiding van zijn oordeel over het beleid van het bestuur heeft het Verantwoordingsorgaan zich gebaseerd op de beschikbare jaarstukken, te weten deskundigenrapporten van actuaris en accountant en het jaarverslag van het bestuur inclusief de jaarrekening. Voorts heeft het orgaan kennisgenomen van de deskundigenrapporten inzake een nieuw bestuursmodel en inzake de uitvoering door Syntrus Achmea Pensioenbeheer (SAP) en de nakoming van de afspraken, alsmede van de alternatieven voor de uitvoering. Tenslotte heeft het orgaan gesprekken gevoerd met de directeur en de manager Beleggingen en Financiën van het Bestuursbureau en met de voorzitter van het bestuur.

	Benoemd tot:	Organisatie:
Leden werkgevers:		
De heer J.J. (Jan) Meerman	1 januari 2015	Detailhandel Nederland
De heer A.H.J. (André) Snellen	1 januari 2016	Detailhandel Nederland
De heer K.B. (Benne) van Popta	1 januari 2017	Detailhandel Nederland
De heer A. (Ad) van Dorssen	1 januari 2018	Detailhandel Nederland
De heer L.V.J.M. (Leo) Rolf	1 januari 2019	Detailhandel Nederland
Leden werknemers:		
Mevrouw N. (Neoletta) Poelgeest	1 januari 2017	CNV Dienstenbond
De heer H.B.M. (Rik) Grutters	1 januari 2018	FNV Bondgenoten
De heer B.A. (Bas) de Lege	1 januari 2019	FNV Bondgenoten
De heer H.T. (Henk) van der Kolk	1 januari 2020	FNV Bondgenoten
Leden pensioengerechtigden:		
De heer C.H.L.M. (Cor) Filippini	1 januari 2020	(door verkiezingen)

1.1.9.4 Bevindingen

Het bestuursbureau stelde ten behoeve van elk overleg kwalitatief goede informatie beschikbaar.

Het Verantwoordingsorgaan heeft zich tijdens de verslagperiode met name gericht op:

- de opvolging van de aanbevelingen in het verslag 2012 (positie intern toezicht en de ambitie van het fonds);
- het beleid inzake de beleggingen (transitie naar passief beleggen);
- het beleid inzake het direct vastgoed (afstoten);
- de implementatie van het Risico Management Raamwerk;
- de jaarrekening;
- de bestuursstructuur en het beloningsbeleid;
- het voornemen tot de overgang naar een andere pensioen-uitvoerder;
- het beleid inzake maatschappelijk verantwoord ondernemen.

Alle gevraagde informatie werd zonder terughoudendheid verstrekt.

1.1.9.5 Oordeel

Het Verantwoordingsorgaan is van oordeel dat het bestuur in de periode van achttien maanden na 1 januari 2013 het Pensioenfonds adequaat heeft bestuurd en daarbij de belangen van alle belanghebbenden evenwichtig heeft afgewogen. Het bestuur kon daarbij steunen op deskundige inbreng van het bestuursbureau, dat zich op specifieke terreinen heeft laten bijstaan door externe deskundigen.

1.1.9.6 Aanbevelingen

- Er dient gezorgd te worden voor een tijdig aantreden van de nieuwe Raad van Toezicht en het nieuwe Verantwoordingsorgaan, waarmee de interne toezichthoudende functie gewaarborgd blijft;
- Er dient gezorgd te worden voor het uitzetten van een duidelijke koers die gericht is op de verwezenlijking van de ambitie van het fonds.

1.1.9.7 Reactie bestuur

Het bestuur is verheugd met de bevindingen en het oordeel van het Verantwoordingsorgaan en neemt de aanbevelingen van harte over.

1.1.10 De deelnemersraad (tot 1 juli 2014)

1.1.10.1 Missie

De deelnemersraad van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Detailhandel heeft als missie om de belangen van de betrokken partijen bij het fonds evenwichtig en solidair te behartigen. Onder de betrokken partijen verstaat de raad in deze de deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden. Deze missie vloeit voort uit de wettelijke taken en bevoegdheden van de deelnemersraad. De raad voert deze missie hoofdzakelijk uit door overleg met, en gevraagde en ongevraagde advisering van, het bestuur.

1.1.10.2 Samenstelling

De deelnemersraad bestaat uit veertien leden: elf deelnemers en drie gepensioneerden.

Onder de elf deelnemers zijn op dit moment twee “slapers” aanwezig.

De leden zijn benoemd door de volgende organisaties:

- FNV Bondgenoten (negen leden, van wie één gepensioneerde).
- CNV Dienstenbond (vier leden, van wie één gepensioneerde).
- Vereniging van Gepensioneerden uit de Detailhandel (één gepensioneerde).

In 2013 zijn alle 14 leden reglementair afgetreden.

12 leden zijn herbenoemd tot 1 juli 2014 omdat de deelnemersraad op 30 juni 2014 van rechtswege ophoudt te bestaan. De heren P. van de Zouw en G. Kortekaas zijn niet herbenoemd; in deze vacatures is niet voorzien.

De deelnemersraad is op 31 december 2013 als volgt samengesteld:

Leden	Benoemd tot	Organisatie
Mevr. W.M.H.J. van Aken	1 juli 2014	FNV Bondgenoten
De heer J. van Dun (zetel CNV Dienstenbond)	1 juli 2014	FNV Bondgenoten
De heer J. de Jong	1 juli 2014	FNV Bondgenoten
De heer R. Kraaijenhagen	1 juli 2014	FNV Bondgenoten
De heer H.P.M. Reijnen	1 juli 2014	FNV Bondgenoten
De heer P.S. Waterlander	1 juli 2014	FNV Bondgenoten
Mevr. G. Niet-Koster	1 juli 2014	FNV Bondgenoten
Mevr. T.J.G. Voesten-Peeters	1 juli 2014	FNV Bondgenoten
De heer A. van Dantzych	1 juli 2014	Vereniging van Gepensioneerden uit de Detailhandel (zetel CNV Dienstenbond)

Leden	Benoemd tot	Organisatie
De heer. A.J.M. Boonekamp	1 juli 2014	Vereniging van Gepensioneerden uit de Detailhandel
Mevr. A.J.M. Jansen-Schilders	1 juli 2014	CNV Dienstenbond
De heer. P. Ori	1 juli 2014	CNV Dienstenbond

1.1.10.3 Vergaderdata en studiedagen.

In 2013 heeft de deelnemersraad 7 keer vergaderd, namelijk op: 20 maart, 8 mei, 29 mei, 17 juni, 3 juli, 20 november en 16 december. In 2014 is vergaderd op 29 januari, 19 februari, 12 maart, 2 april, 5 mei, 4 juni en 25 juni. Op 27 februari is door het bestuur een informatie- en discussiebijeenkomst georganiseerd over de governance en het nieuwe bestuursmodel. Een delegatie van de deelnemersraad heeft hier aan deelgenomen. Bij het merendeel van de vergaderingen was een bestuursdelegatie aanwezig, bestaande uit de voorzitter of een commissievoorzitter van het bestuur tezamen met de directeur van het bestuursbureau. Aan alle vergaderingen ging een kort onderling beraad vooraf, als voorbereiding op de aansluitende vergadering samen met de bestuursdelegatie. Bij de vergaderingen was de heer R. Jacobs, lid van het Verantwoordingsorgaan, als toehoorder aanwezig. Het secretariaat werd door een lid van de deelnemersraad verzorgd.

1.1.10.4 Activiteiten en Adviezen

Omdat de deelnemersraad op 30 juni 2014 van rechtswege ophoudt te bestaan zijn ook de activiteiten tot 1 juli 2014 in het verslag opgenomen.

In 2013 zijn verschillende onderwerpen aan de orde geweest. Het doorlopende onderwerp was en bleef de rendementsontwikkeling en daarmee samenhangend de dekkinggraad van het fonds. De ontwikkeling daarvan was zodanig dat het niet noodzakelijk was de voorgenomen korting uit te voeren. De veranderingen in de pensioenwetgeving werden op de voet gevolgd, veel aandacht is besteed aan de invoering van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen. Het jaarverslag 2012 is besproken en de deelnemersraad heeft een positief advies gegeven voor vaststelling van het jaarverslag 2012.

De deelnemersraad heeft in 2012 het bestuur geadviseerd om, in de ABTN het hoofdstuk 9 van het crisisplan "Beleid ongedaan maken crisismaatregelen" te wijzigen met betrekking tot het bij voorrang compenseren van een pensioenkorting en het verlengen van de compensatietermijn. In 2013 en 2014 hebben het Bestuur en de DR meerdere malen en uitgebreid met elkaar hierover van gedachten gewisseld. Het bestuur heeft na ampele overwegingen uiteindelijk besloten om het advies van de DR niet over te nemen, omdat het overnemen van het advies naar het oordeel van het Bestuur zou leiden tot onvoldoende evenwichtige belangenbehartiging. De deelnemersraad heeft medio 2013 positief geadviseerd

over het voorgenomen besluit om de pensioenreglementen voor 2012 en 2013 vast te stellen. De reglementswijzigingen werden noodzakelijk als gevolg van de verhoging van de pensioenleeftijd naar 67 jaar.

In de tweede helft van 2013 is diverse malen met het bestuur intensief gediscussieerd over de bestuursvoorstellen inzake implementatie van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen.

Op onderdelen heeft dit geleid tot bijstelling van de voorstellen. Op 19 februari 2014 is door de deelnemersraad geadviseerd de voorstellen in uitvoering te nemen.

Begin 2014 zijn de ontwikkelingen rond een mogelijke wijziging van pensioenuitvoerder besproken. Op 7 mei is advies gevraagd over het voorgenomen besluit om per 1 januari 2015 van pensioenuitvoerder te wisselen. Voor zover de deelnemersraad heeft kunnen nagaan is het proces om tot besluitvorming te komen met de vereiste zorgvuldigheid doorlopen.

Daarom kan de deelnemersraad de door het bestuur gedane keuze en derhalve de voortgang van het proces rechtvaardigen. Het jaarverslag 2013 is besproken waarna de deelnemersraad een positief advies heeft gegeven voor vaststelling van het jaarverslag 2013.

Tot slot wil de deelnemersraad het bestuur en het bestuursbureau bedanken voor de constructieve en transparante samenwerking.

1.1.11 Verantwoordingsorgaan (met ingang van 1 juli 2014)

Met de invoering van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen is met ingang van 1 juli 2014 het nieuwe Verantwoordingsorgaan ingesteld. Het Verantwoordingsorgaan is in de plaats gekomen van de deelnemersraad en het Verantwoordingsorgaan oude stijl. Het belangrijkste verschil tussen het oude en nieuwe orgaan is dat de adviesplicht is beperkt en dat er meer nadruk is gelegd op de verantwoording.

Het Verantwoordingsorgaan bestaat uit 14 leden en zij hebben uit hun midden een voorzitter, vicevoorzitter en secretaris gekozen. De aandachtsgebieden zijn verdeeld in commissies die aansluiten bij die van het bestuur.

Vanaf 1 juli 2014 is viermaal vergaderd. Belangrijke onderwerpen waren de werkwijze, het reglement en de gedragscode van het Verantwoordingsorgaan, het verloop van de dekkingsgraad en de voortgang van de transitie van de pensioenuitvoering naar TKP.

Het Verantwoordingsorgaan heeft waardering voor de tot op heden geruisloze overgang naar TKP en vertrouwt erop dat deze in 2015 ook zo kan worden afgerond. Ook spreekt het Verantwoordingsorgaan tevredenheid uit over de communicatie met betrekking tot de indexatie. Tenslotte wil het Verantwoordingsorgaan waardering uitspreken voor het resultaat dat in 2014 werd behaald mede door de volledige afdekking van het renterisico.

Op de adviesaanvraag van het bestuur voor de overdracht van de contante waarde van Stichting Pensioenfonds P&C is positief geadviseerd.

In november vond een opleidingsdag van SPO plaats over governance.

Het bestuur heeft het jaarverslag 2014 aan het Verantwoordingsorgaan voorgelegd. Op grond van de verstrekte informatie in het jaarverslag, het verslag van de Raad van Toezicht en het controle-rapport van de actuaire is het Verantwoordingsorgaan van oordeel dat het bestuur een goede verantwoording aflegt van haar handelen en beleid.

Het bestuur en de Raad van Toezicht hebben het jaarverslag mondeling besproken met het Verantwoordingsorgaan. Daarbij is vooral ingegaan op de onderwerpen strategische visie van het fonds, risicomanagement, ESG, transitie TKP, het indexatiebesluit, het nFTK de governance en de rolverdeling tussen bestuur, Raad van Toezicht en Verantwoordingsorgaan.

De Raad van Toezicht heeft zijn oordeel gedeeld met het Verantwoordingsorgaan. Het Verantwoordingsorgaan heeft hiervan met instemming kennisgenomen.

De bevindingen zijn voorts:

- dat het Verantwoordingsorgaan beter kan functioneren als de informatie tijdiger en completer wordt verstrekt;
- dat het Verantwoordingsorgaan (nog) niet op één lijn zit met het bestuur over de lijn van verantwoording;
- dat de Raad van Toezicht net als het Verantwoordingsorgaan behoefte heeft aan een bestuurs(jaar)kalender waarop de werkzaamheden kunnen worden afgestemd.

Reactie bestuur: het bestuur dankt het Verantwoordingsorgaan voor haar verslag en zal zich inspannen om de bevindingen in overleg met het Verantwoordingsorgaan op te lossen.

1.1.12 Raad van Toezicht (met ingang van 1 juli 2014)

Met de invoering van de Wet versterking bestuur pensioenfonds is met ingang van 1 juli 2014 de Raad van Toezicht ingesteld. De raad is in plaats gekomen van de visitatiecommissie, al zijn er wel verschillen. Het grootste verschil is de frequentie van toezicht. De visitatiecommissie heeft een periodiek karakter, de Raad van Toezicht heeft als taak het permanent toezicht houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken binnen het fonds.

De raad bestaat uit drie leden: Henk Schuijt (voorzitter), Roel Beetsma en Ton Meijs. Het verslagjaar 2014 kan worden gezien als een overgangsjaar waarin de raad, het bestuur en het (vernieuwde) Verantwoordingsorgaan hun weg hebben moeten vinden in de nieuwe opzet. De leden hebben er voor gekozen om met aandachtsgebieden te werken om op deze wijze op korte termijn bekend te raken met het Pensioenfonds en de toezichtstaken te kunnen uitoefenen. De aandachtsgebieden zijn algemeen en specifiek van aard. De laatste zijn als volgt verdeeld:

- De heer Schuijt uitbesteding en transitie pensioenuitvoering;
- De heer Beetsma financiële opzet pensioenregeling en vermogensbeheer;
- De heer Meijs risicomanagement en communicatie;
- Collectief fusies en kerndocumenten.

In 2014 heeft de raad twee maal vergaderd waarbij bovengenoemde aandachtsgebieden zijn besproken. De leden hebben met de voorzitters van de commissies gesproken en zijn in een enkel geval ook als toehoorder bij commissievergaderingen aanwezig geweest. Ook zijn leden van de raad in wisselende samenstelling aanwezig geweest bij enkele bestuursvergaderingen. Tenslotte hebben de leden van de raad ook overleg gevoerd met de voorzitter van het Verantwoordingsorgaan.

De DNB heeft in de tweede helft van 2014 een themaonderzoek gedaan naar integriteitsrisico's bij het Pensioenfonds. De voorzitter van de Raad van Toezicht is betrokken geweest bij dit onderzoek en is aanwezig geweest bij de overleggen met de DNB. De bevindingen die uit dit onderzoek naar voren zijn gekomen zijn eind 2014 opgelost, namelijk een update van de gedragscode, het uitvoeren van een systematische risicoanalyse, het opstellen van een integriteitsbeleid en het invoeren van een klokkenluiders- en incidentenregeling.

Het Pensioenfonds is in 2014 begonnen met de transitie van de pensioenuitvoering van Syntrus Achmea naar TKP, een belangrijk en zeer omvangrijk project. De Raad van Toezicht heeft zich op de hoogte gebracht van de voortgang van de transitie en de voorzitter is aanwezig geweest bij één van de stuurgroepvergaderingen. Het project loopt conform planning, en zal medio 2015 grotendeels zijn afgerond.

Met ingang van 1 januari 2015 is het Financieel Toetsingskader aangepast. De aanpassingen zorgen voor veel wijzigingen van beleid en de onderliggende beleidsstukken. In een bestuursvergadering waarbij ook de leden van de raad als toehoorder aanwezig waren, heeft de actuaire een uitgebreide toelichting gegeven over de consequenties van nFTK. Tevens is in een vergadering uitgebreid aandacht besteed aan de risicohouding van het bestuur. Het Pensioenfonds is in 2014 gestart met de ALM-analyse en onderbouwing van de benodigde aanpassingen van het beleid. Daarmee is het Pensioenfonds in staat op tijd gereed te zijn.

Het Pensioenfonds is één van de grotere fondsen in deze sector, waardoor het fungeert als magneetfonds voor de kleinere pensioenfondsen die willen of moeten nadenken over hun levensvatbaarheid. De raad heeft goedkeuring verleend aan de contante waardeoverdracht van Stichting Pensioenfonds Peek & Cloppenburg, een vrijgesteld fonds uit de sector detailhandel.

De raad heeft de samenwerking met het bestuur en het bestuursbureau als bijzonder prettig ervaren en heeft een goed beeld gekregen van het reilen en zeilen binnen het fonds. Over het overgangsjaar 2014 heeft de raad enkele specifieke aandachtspunten voor het bestuur vastgesteld:

- optimaliseren van de documentatie en vastlegging van beleid en formeler werken met een jaarkalender;
- opstellen van een actie- en besluitenlijst van de bestuursvergaderingen;

- heroverwegen van de kwantitatieve bezetting van het bestuursbureau, rekening houdend met alle ontwikkelingen binnen het fonds;
- op een vroeg moment betrekken van de raad bij belangrijke dossiers zoals onder andere overnames en fusies.

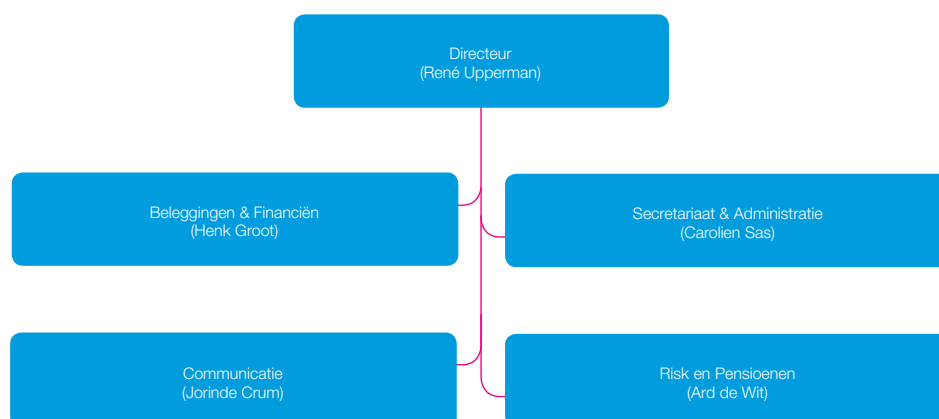
Het bestuur heeft op 17 juni 2015 het jaarverslag en jaarrekening 2014 goedgekeurd. De Raad van Toezicht heeft ingestemd met deze goedkeuring.

Reactie bestuur: het bestuur kijkt op haar beurt ook met veel genoegen terug op de wijze waarop de Raad van Toezicht haar rol uitoefent. Zij deelt de aandachtspunten en neemt ze ter harte en daar waar nodig neemt zij maatregelen.

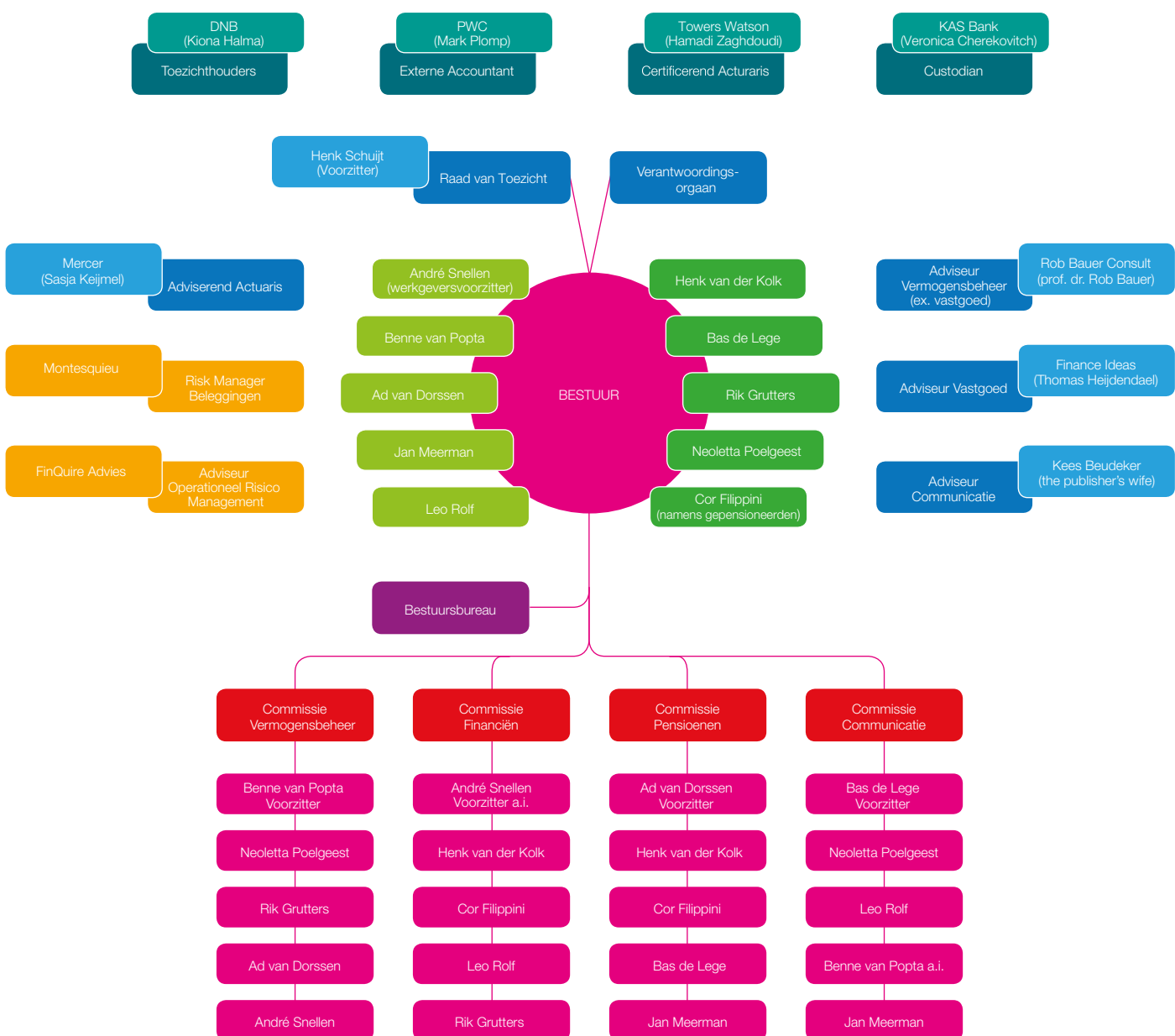
1.1.13 Het bestuursbureau

Het bestuur heeft een bestuursbureau. De medewerkers van het bestuursbureau zijn in dienst van het Pensioenfonds. Het bestuur heeft een directeur benoemd die leiding geeft aan het bestuursbureau. Het bestuursbureau is belast met de dagelijkse operatie van het Pensioenfonds alsmede met de overige door het bestuur aan hem opgedragen taken.

1.1.13.1 Samenstelling 2014



1.1.14 Organigram Pensioenfonds



2 Ontwikkelingen

Ontwikkelingen financiële positie.

2.1 Ontwikkelingen dekkingsgraad

De dekkingsgraad is in 2014 met 8,2% gestegen van 108,00% naar 116,2%. De stijging van de dekkingsgraad is met name veroorzaakt door de beleggingsopbrengsten, exclusief de rente-afdekking, maar inclusief het effect van de strategische valuta-afdekking (11,38%). Het rendement inclusief de rente- en valuta-afdekking is 34,34%. Het rendement exclusief valuta- en rente-afdekking kwam over 2014 op 14,00% uit.

2.1.1 Dekkingsgraad, herstelplan en feitelijk herstel

De dekkingsgraad van het Pensioenfonds was op 31 december 2014 116,2% en bevond zich niet meer in een situatie van reservetekort (dekkingsgraad is hoger dan het vereist vermogen, 113,8%).

2.1.1.1 Herstelplan 2009

De herstelplannen (in een plan geïntegreerd) zijn in het voorjaar van 2009 door DNB goedgekeurd en laten een vereist herstel zien van de dekkingsgraad binnen 5, respectievelijk 15 jaar. Het bestuur heeft gebruik gemaakt van de mogelijkheid die de minister heeft geboden om binnen 5 jaar in plaats van 3 jaar te herstellen. Het bestuur verwacht, dat de dekkingsgraad zich binnen een periode van 5 jaar tot het minimum vereist vermogen en binnen een periode van 15 jaar tot het vereist vermogen zal herstellen. Als het feitelijke herstel achter gaat lopen op het herstelplan kan het bestuur aanvullende maatregelen treffen. Het herstelplan is een benadering van de werkelijkheid. De verwachting van het herstel is gebaseerd op de huidige uitgangspunten van het herstelplan. De feitelijke ontwikkeling van de dekkingsgraad kan afwijken van het beoogde herstelpad.

2.1.1.2 Feitelijk herstel 2014, beëindiging lange termijn herstelplan

Op basis van de dekkingsgraad per 31 december 2014 (116,2%) is er geen sprake meer van een reservetekort. De dekkingsgraad ligt boven de vereiste 113,8%.

Het zogenoemde nFTK (nieuw Financieel Toetsingskader) is met ingang van 1 januari 2015 van kracht. In het nFTK wordt een beleidsdekkingsgraad geïntroduceerd als maatstaf voor het bepalen van de financiële positie voor korten, toeslag en het bepalen van een reservetekort. De beleidsdekkingsgraad wordt bepaald door de dekkingsgraden (ultimo maand) over de afgelopen 12 maanden te delen. Op basis van het nFTK is de beleidsdekkingsgraad met ingang van 1 januari 2015 114,4% en het vereist eigen vermogen (VEV) 118,7% en is er sprake van een reservetekort (de beleidsdekkingsgraad ligt onder 118,7%). Dit wordt met name veroorzaakt door gewijzigde parameters en zwaardere eisen in het nFTK.

2.2 Transitie vastgoed

De ideale vastgoedportefeuille van het Pensioenfonds bestaat deels uit (internationaal) beursgenoteerd vastgoed en deels uit (internationale) private vastgoedfondsen. In 2012 en 2013 heeft een grote transitie plaatsgevonden van direct vastgoed naar indirect vastgoed (beursgenoteerd/niet-beursgenoteerd). In november 2014 is deze transitie afgerond doordat toen ook de verkoop van de directe beleggingen in kantoren werd gerealiseerd. Het Pensioenfonds heeft op dit moment geen directe vastgoedportefeuille meer.

2.3 Ontwikkelingen overheidsbeleid, wet- en regelgeving

2.3.1 Goed pensioenfondsbestuur

2.3.1.1 Wet versterking bestuur pensioenfondsen

Op 1 juli 2014 is de wet versterking bestuur pensioenfondsen (WVBP) van kracht geworden. Het bestuur heeft om dit in goede banen te leiden een commissie Governance in het leven geroepen met externe ondersteuning. De WVBP 'dwingt' het bestuur om een onderbouwde en gemotiveerde keuze te maken uit één van vier bestuursmodellen die de WVBP biedt. Het bestuur heeft gekozen voor een paritair model. De belangrijkste reden is dat uit (externe) evaluaties naar voren komt dat het bestaande 'bestuursmodel' (inrichting en werkwijze) in de praktijk (op onderdelen) verbetering behoeft maar in de kern werkt, en dat het paritaire model aansluit bij het bestaande model en bovendien de mogelijkheid biedt om op onderdelen te verbeteren. Hierna worden per 'onderwerp' de belangrijkste keuzes beschreven en waar nodig toegelicht.

2.3.1.2 Bestuur

De omvang van het bestuur is gelijk gebleven, namelijk 10. Dit heeft voornamelijk te maken met het belang wat het bestuur hecht aan de rol van de commissies binnen het bestuur. Met minder dan 10 leden is het niet mogelijk om de commissies de rol te laten (blijven) vervullen.

De samenstelling is gewijzigd omdat het aantal pensioengerechtigden leidt tot een zetel voor de pensioengerechtigde in het bestuur. De verdeling van zetels (10) is vijf voor de werkgevers, vier voor werknemers en een voor de pensioengerechtigde.

De 'wijze van benoemen' van de werkgevers- en werknemersleden wordt gehandhaafd, namelijk de leden worden voorgedragen en vervolgens benoemd door het bestuur. Voor de 'wijze van benoemen' van de pensioengerechtigden wordt gekozen voor rechtstreekse verkiezingen (in plaats van voordracht door een gekozen Verantwoordingsorgaan). De achtergrond van deze keuze is dat op deze wijze de gedachte achter deze bepaling in de WVBP

(een vertegenwoordiger namens en gekozen door pensioengerechtigden) het best tot zijn recht komt.

De benoemingstermijn door het bestuur is voor vijf jaar. Een bestuurslid kan maximaal twee keer worden herbenoemd.

2.3.1.3 Verantwoordingsorgaan (nieuwe stijl)

Het Verantwoordingsorgaan in de WVBP heeft een andere rol gekregen dan het Verantwoordingsorgaan tot 1 juli 2014. De omvang van het Verantwoordingsorgaan is 14 en wordt bepaald door verhouding tussen de verschillende deelnemers. Bij het aantal heeft de representativiteit (dat wil zeggen een redelijke afspiegeling vormen van de belanghebbenden) de voorkeur gekregen boven bijvoorbeeld de slagvaardigheid van het orgaan. Er is bovendien gekozen om gebruik te maken van de mogelijkheid om een werkgever toe te voegen.

De samenstelling is 10 werknemersleden (FNV en CNV bepalen in onderling overleg het aantal FNV en CNV leden, op dit moment 8 FNV leden en 2 CNV leden), 3 pensioengerechtigden en 1 werkgeverslid.

De benoeming van de werkgeversleden, werknemersleden en de pensioengerechtigden vindt plaats door respectievelijk Detailhandel Nederland, FNV, CNV en de Vereniging van gepensioneerden Detailhandel.

De benoemingstermijn is voor vijf jaar. Het Verantwoordingsorgaan bepaalt hoe vaak een lid kan worden herbenoemd.

De leden van het Verantwoordingsorgaan:

- W.M.H.J. van Aken (Wilma)
- A.J.M. Boonekamp (Ton)
- A. van Dantzich (Arnold)
- J.G. van Dun (Jos)
- R. Jacobs (Roald)
- N. Janssen (Netty)
- J. de Jong (Jan)
- R.H.H. Kraaijenhagen (Ron)
- S. Mienstra (Susanne)
- C.P. Pronk (Cor)
- H.P.M. Reijnen (Hennie)
- T.J.G. Voesten-Peeters (Thea)

2.3.1.4 Raad van Toezicht

Het intern toezicht vindt plaats door de Raad van Toezicht. De omvang is 3. De samenstelling wordt mede bepaald door de WVBP; er dient sprake te zijn van een minimale deskundigheid op het gebied van risicomanagement en beleggingen.

De benoemingstermijn is voor vier jaar. Een lid van de Raad van Toezicht kan maximaal een keer worden herbenoemd. De namen van de leden zijn:

- De heer Henk Schuijt (voorzitter)
- De heer Ton Meijs
- De heer Roel Beetsma

2.3.1.5 Zelfevaluatie

Vanaf 1 juli 2014 is (in verband met de invoering van WVBP) de samenstelling van het bestuur en het Verantwoordingsorgaan gewijzigd. Bovendien is er een Raad van Toezicht 'toegevoegd' met drie nieuwe leden. Dit betekende voor nieuwe leden en leden die een andere functie kregen binnen het bestuur dat zij werden getoetst door DNB maar ook vertrouwd moesten raken met het Pensioenfonds of de nieuwe functie binnen het bestuur. Om die reden heeft het bestuur besloten om zo laat mogelijk in 2014 de jaarlijkse zelfevaluatie te houden en eventuele stappen die daar uit voortvloeiden in 2015 uit te voeren, om zodoende een zo betrouwbaar (realistisch) mogelijk beeld te krijgen. Een voorlopige conclusie is dat (mede vanwege de nieuwe samenstelling) de geschiktheid en betrokkenheid door het voeren van individuele gesprekken nader dient te worden geanalyseerd. In het jaarverslag van 2015 wordt hier nader op ingegaan

2.3.1.6 Code Pensioenfonds

De Code Pensioenfonds is gelijk met de wet versterking bestuur pensioenfonds van kracht geworden voor alle pensioenfonds. De code beoogt een bijdrage te leveren aan goed pensioenfondsbestuur. De Code beschrijft de onderwerpen (normen en waarden) waar een pensioenfonds zich aan dient te houden, en indien dat niet het geval is, aan te geven waarom. Bij de implementatie van de WVBP is rekening gehouden en getoetst of het Pensioenfonds voldoet aan de in de Code opgenomen normen en indien dat niet zo is, wordt er een plan opgesteld om zorg te dragen dat aan die norm wordt voldaan, er wordt althans een beleid opgesteld waaraan getoetst kan worden. Dit plan wordt in de eerste helft van 2015 opgeleverd en in de tweede helft van 2015 geïmplementeerd. Hierna volgen de onderwerpen waar het Pensioenfonds zich (nog) niet aan gehouden heeft met een uitleg:

- Diversiteit: dit is een norm waar het Pensioenfonds zich graag aan wil houden. Het beleid wordt (mede gezien de eerder vermelde veranderingen binnen het bestuur) in 2015 vormgegeven op een manier die de kans op 'succes' vergroot. Diversiteit betekent volgens de Code: (a) een complementaire samenstelling van de orgaan, concreet; (b) een diversiteitsbeleid; (c) in bestuur en Verantwoordingsorgaan zitten minimaal 1 man en 1 vrouw; (d) in bestuur en Verantwoordingsorgaan zitten minimaal 1 persoon van onder en 1 persoon van boven de 40 jaar; (e) bij het 'wervingsbeleid' wordt rekening gehouden met het diversiteitsbeleid.

- Op dit moment (17 juni 2015) zijn alle 10 bestuursleden man, waarvan één jonger dan 40 jaar. Vanzelfsprekend is (vooruitlopend op het beleid) bij de voordracht van de bestuursleden uitdrukkelijk verzocht om vrouwelijke kandidaten en/of kandidaten jonger dan 40. In het Verantwoordingsorgaan van het Pensioenfonds is er op dit moment wel sprake van vrouwelijke leden (4 van de 14), waarvan één jonger dan 40 jaar.
- Zittingsduur bestuur: de zittingsduur van bestuursleden is vijf jaar in plaats van vier jaar. De reden is een praktische, namelijk dat het bestuur uit tien leden bestaat en er ieder jaar twee leden (één werkgevers- en één werknemerslid) aftreden.

2.3.1.7 Gedragscode

Op de bestuursleden en iedere werknemer van het Pensioenfonds is de gedragscode van toepassing. Het doel van de gedragscode is onder andere door het stellen van regels en richtlijnen voor bestuursleden en medewerkers mogelijke belangenconflicten tussen het Pensioenfonds en betrokkenen te voorkomen. De gedragscode bevordert de transparantie en zorgt er voor dat alle betrokkenen, ook voor hun eigen bescherming, duidelijk weten wat wel en niet geoorloofd is. Elk bestuurslid en iedere werknemer verklaart jaarlijks schriftelijk de gedragscode nageleefd te hebben.

2.3.1.8 Onafhankelijkheid bestuur

Het bestuur van het Pensioenfonds stelt zich bij het uitoefenen van zijn bestuursstaak onafhankelijk op. Het bestuur draagt er zorg voor dat het Pensioenfonds uitsluitend handelt ten behoeve van alle belanghebbenden van het Pensioenfonds. Het bestuur weegt hun belangen op een zorgvuldige en evenwichtige wijze tegen elkaar af en maakt dit inzichtelijk. De belanghebbenden zijn de deelnemers, de gewezen deelnemers, de pensioengerechtigden en de aangesloten werkgevers.

2.3.1.9 Naleving wet- en regelgeving

Het bestuur van het Pensioenfonds is niet bekend met overtredingen van wet- en regelgeving.

2.3.2 Geschillencommissie

Het bestuur van het Pensioenfonds heeft met ingang van 1 januari 2008 een geschillencommissie ingesteld voor de behandeling van geschillen. De commissie heeft tot taak het bestuur te adviseren over geschillen tussen deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden, pensioengerechtigden of werkgevers en het Pensioenfonds betreffende besluiten van het bestuur die geen besluit van algemene strekking zijn. Het bestuur besluit conform het advies van de commissie, tenzij zwaarwichtige belangen tot een ander besluit aanleiding geven. Ook is een secretaris aan de commissie toegevoegd. In 2014 zijn er geen geschillen geweest en heeft de geschillencommissie geen adviezen aan het bestuur uitgebracht.

3 Communicatie

3.1 Algemeen

Het bestuur van het Pensioenfonds wil alle betrokkenen, (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers, in lijn met wet- en regelgeving, op heldere en begrijpelijke wijze informeren over het beleid en de uitvoering daarvan. Ieder jaar wordt in de commissie communicatie een communicatiejaarplan opgesteld in lijn met het communicatiebeleidsplan.

3.2 Communicatiebeleidsplan

Het bestuur heeft een communicatiebeleidsplan vastgesteld. Hierin zijn missie en kernwaarden opgenomen. Er is een strategie per doelgroep vastgesteld, die door middel van communicatiejaarplannen vormgegeven moet worden.

3.3 Persbeleid

Het onderwerp pensioen is actueel, pensioenfondsen zijn regelmatig in het nieuws. Het Pensioenfonds heeft vastgelegd hoe het persbeleid invulling krijgt. Deze zijn terug te vinden in een apart persdocument. De belangrijkste uitgangspunten zijn:

- Er wordt gekozen voor een reactief persbeleid. Dit houdt in dat het Pensioenfonds de pers niet zelf benadert, maar de pers op verzoek wel te woord staat;
- In beginsel doet de voorzitter van het Pensioenfonds in voorkomende gevallen de woordvoering.

3.4 Communicatie 2014

3.4.1 Website

In 2014 is er een nieuwe website gelanceerd om de eigen 'tone of voice' van het Pensioenfonds uit te dragen en de deelnemers, werkgevers, gepensioneerden en andere belanghebbenden op een heldere en overzichtelijke manier te informeren.

3.4.2 Communicatie naar werkgevers

In februari 2014 zijn de werkgevers via een nieuwsbrief geïnformeerd over veranderingen in het pensioenreglement en de pensioenpremie, de veranderingen in de (aanvullende) pensioenregeling en de financiële positie van het Pensioenfonds. Daarnaast is er eind december de eerste van een drietal transitiebrochures verstuurd aan de werkgevers om hen te informeren over en te begeleiden in de overgang naar de nieuwe pensioenuitvoerder TKP.

3.4.3 Communicatie naar deelnemers

In februari 2014 zijn de werknemers met een brief en folder geïnformeerd over de verhoging van de AOW leeftijd. Daarnaast wordt, in lijn met de strategie om het pensioenbegrip van de deelnemers te verhogen, het driemaandelijks magazine Jij&Wij naar de deelnemers van het Pensioenfonds Detailhandel verstuurd. Dit magazine

is in mei, augustus en december uitgebracht en is ook online te lezen. Met het magazine wordt gestreefd om het pensioenbewustzijn van de deelnemers van het Pensioenfonds te verhogen met echte verhalen en relevante onderwerpen, gekoppeld aan pensioeninformatie.

De gepensioneerden hebben in september 2014 een Pensioenkrant ontvangen.

4 Toezichthouder

4.1 De Nederlandsche Bank (DNB)

4.1.1 Onderzoek integriteitsbeleid

DNB heeft in de zomer van 2014 een onderzoek uitgevoerd bij Pensioenfonds Detailhandel met betrekking tot de integriteitsrisico's. Het onderzoek had als doel te toetsen of het Pensioenfonds voldoet aan de integriteitseisen die de wet stelt. Uit het onderzoek en de nabespreking bleek, dat het Pensioenfonds op onderdelen niet aan de door wet gestelde eisen voldeed. Het Pensioenfonds heeft de onderdelen die het betreft gelijk aangepakt en voor het einde van het jaar aan DNB laten weten wat het Pensioenfonds heeft gedaan om aan alle onderdelen te voldoen.

Deze betreffende onderdelen zijn:

- het uitvoeren van een risicoanalyse ten aanzien van integriteitsrisico's;
- het opstellen van een integriteitsbeleid;
- het updaten van de gedragscode;
- het opstellen van een incidentenbeleid.

Als uitvloeisel van het onderzoek is tevens een klokkenluidersregeling ingesteld. In februari 2015 heeft DNB gereageerd, dat zij ziet dat er een groot aantal stappen zijn gezet om de integriteitsrisico's te beheersen en in grote mate voldaan wordt aan wet- en regelgeving. In 2015 zal verder worden gegaan met de verdere invulling van het beleid, zoals het aanstellen van een compliance officer.

4.1.2 Dwangsom of boetes

Het afgelopen jaar zijn aan het Pensioenfonds geen dwangsommen of boetes opgelegd. Er zijn door DNB geen aanwijzingen aan het Pensioenfonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het Pensioenfonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

5 Overige ontwikkelingen

5.1 Keuze nieuwe uitvoerder pensioenbeheer

In 2013 is de Uitbestedingsovereenkomst met Syntrus Achmea Pensioenbeheer van 21 november 2009 opgezegd. Het bestuur heeft in het eerste kwartaal van 2014 onder meer onderzocht op welke wijze het pensioenbeheer voor de toekomst zal worden ingericht. Pensioenfonds Detailhandel is tot de conclusie gekomen op basis van haar visie dat de keuze voor een 'partner' die het beste past dient te voldoen aan (wordt gewogen) op het gebied van ICT (systemen, architectuur, technologie, et cetera), organisatie (cultuur, pensioenkennis, IT, volwassenheid, et cetera.), transitie (ervaring et cetera) en businessmodel (contractueel of eigendom). De eerst drie bepalen samen de beoogde partner, de laatste de vorm van samenwerking inclusief de optie 'wat als het niet meer werkt'.

Bij de weging is TKP als meest geschikte partij (partner) naar voren gekomen en op 16 april 2014 is besloten de pensioenuitvoering met ingang van 1 januari 2015 bij TKP onder te brengen.

5.2 Transitie van Syntrus Achmea naar TKP

Op het moment dat besloten is de pensioenuitvoering naar TKP over te brengen is er een projectorganisatie opgezet om de overgang van de 'latende' en 'overnemende' partij in goede banen te leiden. De projectorganisatie is zo opgezet, dat het bestuur met twee leden in 'alle geledingen' van het project is vertegenwoordigd om de lijnen tussen de verschillende geledingen zo kort mogelijk te houden. Tevens zijn er twee externe partijen (actuarieel en procesmatig) bij betrokken om zorg te dragen voor een onafhankelijke bewaking op de voortgang, de deliverables, de risico's en de beheersingsmaatregelen. Tot slot is DNB nauw betrokken bij (en wordt op de hoogte gesteld en gehouden) van alle aspecten van de transitie.

Het project omvat in hoofdlijnen de volgende dimensies: de inrichting van de pensioenregeling bij TKP, het beëindigen en overnemen van lopende processen, de overdracht van archieven en bestanden en de conversie van opgebouwde aanspraken (tot en met 2014) in 2015. Het belangrijkste risico is het continuïteitsrisico, dat wil zeggen dat de uitkeringen en/of premie-inning, op welke wijze

ICT			s	w
Systeem				
Architectuur				
Technologie				
Leverancier IT				
Ervaring core- satellite				
Transitie			s	w
Tijdsplan				
Paraplu				
Kosten				
Capaciteit				
Transitie ervaring				
Interface met werkgevers				
Interne capaciteit				
WOVO risico				

Organisatie	s	w
Cultuur		
Eigendom		
Strategie en positionering		
Pensioenkennis		
Sectorkennis		
Locatie		
Klantgerichtheid/-invloed/retentie		
Logisch voor modelopties		
IT volwassenheid		
Andere VUT-, scholingsfondsen kunnen administreren		
Financiële gezondheid		

Score & weging = partner

dan ook haperen (na 1 januari 2015) en deelnemers geen, te laat of een foute uitkering krijgen en/of er geen (of te laat, of te weinig of te veel) premie wordt geïnd bij (niet alle en/of verkeerde) werkgevers. Het Pensioenfonds heeft maatregelen getroffen om dit risico zoveel mogelijk te elimineren, en waar dit niet mogelijk is (of voor het geval dit toch mis gaat) een 'fall back' met noodmaatregelen om wel uit te blijven keren opgesteld. Inmiddels is 1 januari 2015 ruim gepasseerd, ligt de planning van de transitie op schema en zijn zonder noemenswaardige haperingen (enkele pensioenuitkeringen die in januari 2015 in zijn in gegaan zijn met een lichte vertraging uitgekeerd) de uitkeringen en premie-inning overgedragen en voortgezet.

In juni 2015 vindt de conversie van de opgebouwde aanspraken (tot en met 2014) plaats.

5.3 Pensioenregeling 2014 en premie

5.3.1 Pensioenregeling 2014

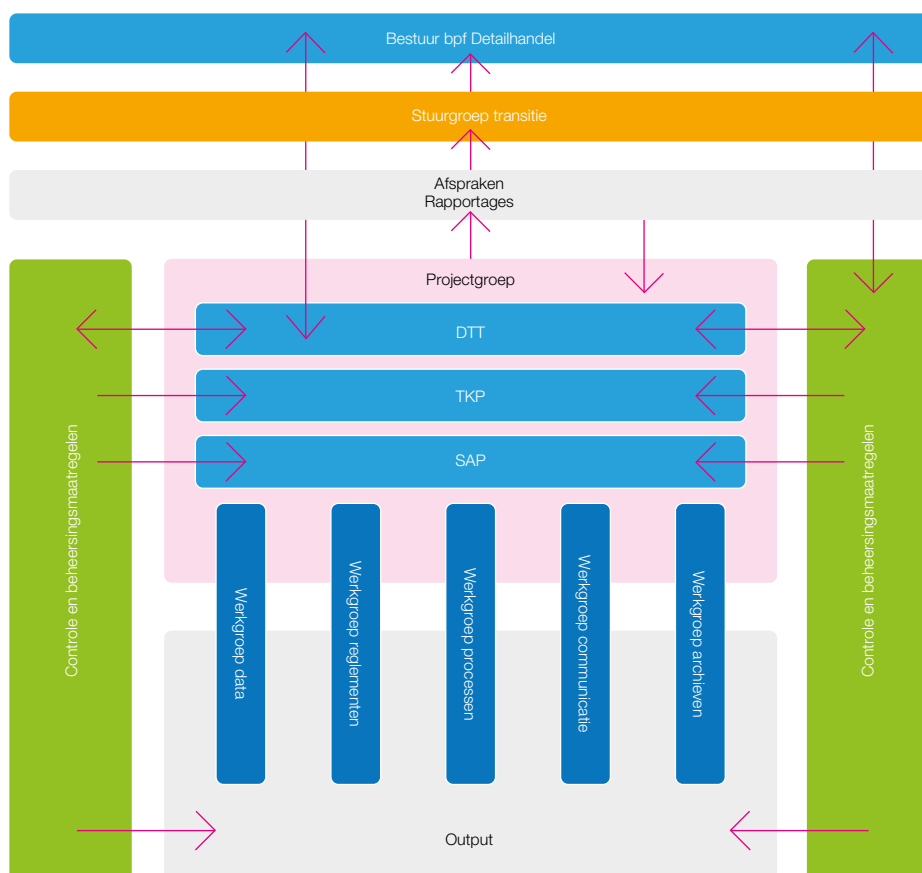
In 2014 heeft het bestuur de pensioenregeling niet aangepast.

5.3.2 Premie 2014-2016

De premie voor de periode 2014 tot 2016 voor de verplichte pensioenregeling en de aanvullende pensioenregeling is in onderstaande tabel opgenomen.

In een overzicht:

Jaar	2014-2016
Premie Verplichte regeling	19,4%
Premie Aanvullende regeling	22,2%



6 Financieel beleid

6.1 Inleiding

Het Pensioenfonds heeft, om aan zijn doelstelling te kunnen voldoen, de beschikking over de beleidsinstrumenten premie, toeslagen, beleggingen en de pensioenregeling.

6.2 Premies

De pensioenregeling is een collectieve, vaste bijdrageregeling met een premie die voor een periode van vijf jaar, eindigend ultimo 2016, wordt vastgesteld. Jaarlijks wordt vastgesteld of deze premie nog voldoet aan de wet- en regelgeving.

6.2.1 Premie verplichte pensioenregeling (maximum € 50.853 €)

In het jaar 2014 is de premie 19,4% van de pensioengrondslag (2013: 19,4%). De pensioengrondslag in 2014 is het loon op basis van de Wet financiering sociale verzekeringen met een maximum van € 51.541 € (2013: € 50.853 €) verminderd met de franchise (2014 € 12.564 € / 2013: € 12.489 €).

6.2.2 Extra premies brancheregelingen AGF en Gebra

Voor de werknemers in de branches aardappelen, groenten en fruit (AGF) en de gemengde- en speelgoedbranche (Gebra) is er een aanvulling op de opbouw van het reguliere ouderdoms- en nabestaandenpensioen van respectievelijk 0,25% en 0,2% van de pensioengrondslag.

De premie voor de brancheregeling AGF is 3,13% van de pensioengrondslag, waarvan 1,565% of minder wordt ingehouden op het salaris van de werknemer. In de brancheregeling Gebra is de premie 2,5% van de pensioengrondslag, waarvan 1,0% of minder wordt ingehouden op het salaris van de werknemer.

6.2.3 Premie aanvullende pensioenregeling

De werkgevers hebben de mogelijkheid om hun personeelsleden (dit wil zeggen dat, of al het personeel wordt opgenomen, of niemand. Er is geen keuzemogelijkheid per medewerker) pensioen op te laten bouwen voor hun inkomen dat boven het maximum loon Wet financiering Sociale Verzekeringen ligt, ook wel de aanvullende pensioenregeling genoemd. De opbouwpercentages en toeslagen voor de aanvullende pensioenregeling zijn gelijk aan die van de verplichte pensioenregeling.

De premie voor de aanvullende pensioenregeling is voor de periode 2014 – 2016 vastgesteld op 22,2% van de excedentpensioengrondslag, mits de werkgever niet meer dan honderd werknemers heeft die deelnemen in de aanvullende pensioenregeling. Indien de werkgever meer dan honderd werknemers heeft die deelnemen in de aanvullende pensioenregeling kan het Pensioenfonds een afwij-

kend premiepercentage vaststellen. Bij het vaststellen van dit afwijkende premiepercentage wordt dan rekening gehouden met de gemiddelde leeftijd en de man/vrouw-samenstelling van de betreffende deelnemers. De werkgever kan een eventueel hogere premie op het loon van de deelnemer inhouden voor zover dat met de deelnemer is afgesproken. Als een werkgever gebruik maakt van de mogelijkheid van de aanvullende pensioenregeling, sluit het Pensioenfonds met deze werkgever een uitvoeringsovereenkomst af. In de uitvoeringsovereenkomst worden de voorwaarden vastgelegd die gelden voor deelname aan de aanvullende pensioenregeling. Ook wordt bepaald in hoeverre het pensioenreglement en het uitvoeringsreglement van toepassing zijn.

6.2.4 Collectieve vaste bijdrage regeling

De regeling is een uitkeringsovereenkomst die wordt gefinancierd met een premie volgens een collectieve vaste bijdrageregeling. De premie staat voor een periode van vijf jaar (van 2012 tot en met 2016) vast. Alleen in zeer ingrijpende en onvoorziene omstandigheden kan de pensioenpremie tussentijds wijzigen. Het bestuur kan, in geval van financiële problemen, besluiten de pensioenregeling te versoberen en aanspraken en/of rechten te verlagen.

6.2.5 Kostendekkende premie 2014

6.2.5.1 Kostendekkend

De wet- en regelgeving vereist een kostendekkende premie waarvoor de wijze van berekening is vastgelegd in de pensioenwet. In het boekjaar 2014 was de feitelijke premie van 19,4% van de pensioengrondslag (€ 451,858 miljoen) kostendekkend. Het Pensioenfonds hanteert de gedempte premiemethode voor de bepaling of de feitelijke premie kostendekkend is. De premie moet volgens de gedempte premiemethode € 389,166 miljoen zijn. De feitelijke premie is daarmee kostendekkend.

Als de zuivere kostendekkende premie (op basis van de rentetermijnstructuur per 31 december 2013) wordt gehanteerd (€417,053 miljoen), dan is de feitelijke premie ook kostendekkend.

6.3 Toeslag

6.3.1 Algemeen

Als de middelen van het Pensioenfonds het toelaten, streeft het bestuur ernaar de pensioenen van de actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de stijging van het indexcijfer van de cao-lonen van de detailhandelsbranches die onder het Pensioenfonds vallen, exclusief bijzondere beloningen. Dit indexcijfer stelt het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) speciaal voor het Pensioenfonds vast (CBS-indexcijfer van de cao-lonen in de detailhandel).

Het bestuur streeft ernaar de opgebouwde pensioenen van gewezen deelnemers en de ingegane pensioenen jaarlijks aan te passen aan

de stijging van de CBS-consumentenprijsindex “afgeleid”. Dit betekent dat de index niet wordt beïnvloed door belasting- en accijnseffecten. De toeslagen voor de gewezen deelnemers en de ingegane pensioenen mogen daarbij niet hoger zijn dan de toeslag voor de actieve deelnemers.

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

Het bestuur gebruikt als leidraad voor de toeslagverlening een staffel, waarbij de toeslagverlening afhankelijk is van de dekkingsgraad op moment van toeslagverlening:

- Als de dekkingsgraad lager is dan 110%, verleent het Pensioenfonds geen toeslag.
- Als de dekkingsgraad hoger is dan 125%, verleent het Pensioenfonds een volledige toeslag.
- Als de dekkingsgraad tussen de 110% en 125% ligt, berekent het Pensioenfonds de toeslag pro rata.

Voor actieve deelnemers geldt een andere index voor de toeslagverlening dan voor de pensioengerechtigden en gewezen deelnemers. De rechten van actieven worden welvaartsvast gehouden terwijl de pensioenen van pensioengerechtigden en gewezen deelnemers waardevast worden gehouden.

6.3.2 Toeslag 2014

Het bestuur van het Pensioenfonds heeft in december 2014 een besluit genomen over de toeslag per 1 januari 2015. De (verwachte) FTK dekkingsgraad van het Pensioenfonds was 116,8%. Hantering van de staffel leidt ertoe dat er een toeslag kan worden verleend voor zowel de actieven, gewezen deelnemers als pensioengerechtigden.

Vanwege het ontbreken van voldoende afgesloten cao's is er geen CBS-index voor de lonen beschikbaar voor de actieve deelnemers en wordt deze op 0% gesteld.

De prijsindex voor pensioengerechtigden en gewezen deelnemers is 0,59%.

Voor de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden betekent dit (tussen een dekkingsgraad van 110% en 125% wordt de toeslag pro rata berekend), $6,8/15 * 0,59\% =$ afgerond 0,3%,

De toepassing van de regel dat pensioengerechtigden en gewezen deelnemers geen hogere toeslag wordt verleend dan de actieve deelnemers zou leiden tot een toeslag van 0% voor alle deel-

nemers van het Pensioenfonds. Het bestuur beschouwt een strikte toepassing van bovengenoemde regel niet in de geest van het indexatiebeleid en ziet ook geen andere reden (financieel en/of economisch) om de regel doorgang te laten vinden. Integendeel, het bestuur is van mening dat een toeslag na vijf jaar lang een toeslag van 0%, mede vanwege de beperkte impact op de financiële positie, gerechtvaardigd is. Daarom heeft het bestuur besloten om de toeslag per 1 januari 2015, welke toeslag wordt berekend over de opgebouwde rechten per 31 december 2014, voor zowel actieven als gewezen deelnemers vast te stellen op 0,3%. Ook de ingegane pensioenen (inclusief de AOP-uitkeringen) zijn per 1 januari 2015 met 0,3% verhoogd.

6.4 Pensioenvermogen en voorzieningen

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	Pensioenvermogen	Technische voorzieningen	resultaat	percentage	Dekkingsgraad %
Stand per 31 december 2013	12.196.911	11.290.701			108,0%
Beleggingsresultaten	4.199.335	41.451	4.157.884	36,7%	144,7%
Premiebijdragen	463.319	339.888	122.486	-0,3%	144,4%
Uitkeringen	-269.529	-266.786	-2.743	1,0%	145,4%
Wijziging marktrente		2.703.324	-2.703.324	-27,9%	117,6%
Wijziging actuariële grondslagen		90.746	-90.746	-0,8%	116,8%
Collectieve waardeoverdrachten	0	230	-230	0,0%	116,8%
Pensioenuitvoeringskosten	-31.346		-31.346	-0,2%	116,6%
Overige	-8.023	41.420	-48.498	-0,4%	116,2%
Stand per 31 december 2014	16.550.667	14.240.975		8,2%	116,2%

Het saldo van baten en lasten over de afgelopen jaren kan als volgt worden geanalyseerd:

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2014	2013	2012	2011	2010
Premieresultaat	90.862	58.924	-17.760	-19.961	23.940
Interestresultaat	1.454.560	241.565	1.115.647	-134.787	-412.221
Overig resultaat	-141.940	-8.213	-103.315	1.606	76.318
	1.403.482	292.276	994.572	-153.142	-311.963

De dekkingsgraad wordt bepaald door het pensioenvermogen te delen door de technische voorzieningen. De dekkingsgraad ultimo 2014 (op basis van de jaarrekening) heeft zich de afgelopen jaren als volgt ontwikkeld:

%	2014	2013	2012	2011	2010
Dekkingsgraden ultimo	116,2	108,0%	105,3%	96,4%	97,5%
Gemiddelde interest van verplichtingen	2,1%	2,9%	2,6%	2,7%	3,4%

Het Pensioenfonds bevindt zich ultimo 2014 niet in een situatie van dekkingstekort aangezien de dekkingsgraad hoger is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,5%.

6.5 Actuariële analyse

De actuariële analyse van het saldo van baten en lasten kan als volgt worden weergegeven:

(bedragen x EUR 1.000)		2014	2013
Premieresultaat			
Premiebijdragen		463.319	464.128
Pensioenopbouw	excl vpl	-339.888	-373.391
Mutatie technische voorziening voor excassokosten	excl vpl	-1.223	-1.220
Pensioenuitvoeringskosten		-31.346	-30.593
		90.862	58.924
Interestresultaat			
Beleggingsresultaten		4.199.335	-165.190
Rentetoevoeging technische voorziening		-41.451	-40.775
Wijziging marktrente	is al excl vpl	-2.703.324	447.530
		1.454.560	241.565
Overig resultaat			
Resultaat op waardeoverdrachten (saldo overdacht van rechten)		-674	4.556
Resultaat op kanssystemen (overige wijzigingen)	incl mutatie TV VPL totaal	-4.540	-8.239
Resultaat op uitkeringen		-2.743	-2.259
Indexering en overige toeslagen		-42.773	-413
Wijziging overige actuariële uitgangspunten		-90.746	0
Overige baten		528	456
Wijziging herverzekeringsdeel technische voorzieningen		0	0
Overige lasten		-992	-2.314
		-141.940	-8.213
Totaal saldo van baten en lasten		1.403.482	292.276

6.5.1 Oordeel externe actuaris over de financiële positie

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten als geheel bezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het Pensioenfonds is op de balansdatum hoger dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen en hoger dan het vereist eigen vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, geen sprake van een reservetekort. De vermogenspositie van het Pensioenfonds is naar de mening van de waarmerkend actuaris voldoende.

Met ingang van 1 januari 2015 (door het van kracht worden van nieuwe wettelijk eisen, nFTK) bevindt het Pensioenfonds zich in een reservetekort omdat het eigen vermogen van het Pensioenfonds lager is dan het vereist eigen vermogen.

6.6 Beleggingen

6.6.1 Gevoerd beleid

Het beleid dat in 2011 is vastgesteld is in 2014 verder vormgegeven.

6.6.1.1 Portefeuilleconstructie

Het Pensioenfonds heeft ervoor gekozen om de totale beleggingsportefeuille te splitsen in een aantal onderdelen:

- illiquide portefeuille;
- liquide portefeuille;
- overlay portefeuille.

Overweging bij deze verdeling is, dat het sturen op een normgewicht voor de minder liquide categorieën (onderhandse leningen, onroerend goed, infrastructuur en andere alternatieven) praktisch niet mogelijk is, gegeven de beperkte liquiditeit van deze beleggingen. De liquide portefeuille kent dat bezwaar niet; daar is sturen op het normgewicht wel mogelijk. De overlay portefeuille betreft geen cash beleggingen, maar de verliezen en winsten die worden gemaakt uit hoofde van zowel de valutaoverlay alsook de swapoverlay portefeuille.

Aangezien het sturen op een normgewicht voor de minder liquide categorieën praktisch niet mogelijk is, worden voor de illiquide categorieën de feitelijke gewichten gehanteerd en worden niet langer normgewichten voor deze categorieën gebruikt. Er is dus ook geen bandbreedte. Er vindt ook geen rebalancing plaats binnen deze portefeuille.

6.6.1.2 Implementatie Rentehedge 2014

Inmiddels is de rentehedge conform de UFR-methodiek ingericht en opgenomen in de beleggingsrichtlijnen van het Pensioenfonds. Het Pensioenfonds dekt het renterisico voor 100% af op basis van de UFR-curve.

6.6.1.3 Portefeuillewaarde

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

(bedragen x EUR 1.000)	2014	Percentage
Aandelen	5.018.806	29,8%
Vastrentende waarden	9.082.814	53,9%
Overige beleggingen	107.289	0,6%
Vastgoed	703.612	4,1%
Totaal excl. derivaten	14.912.521	
Derivaten	1.917.486	11,4%
Totaal incl. derivaten	16.830.007*	100,0%*

* afronding

6.6.1.4 Rendementen

Onderstaande tabel geeft de performance weer, uitgesplitst naar de verschillende categorieën waarin voor het Pensioenfonds wordt belegd.

2014		
	Portefeuille	Benchmark
Aandelen	17,01%	16,37%
Vastrentende waarden	13,11%	13,10%
Alternatieve beleggingen	15,77%	15,77%
Vastgoed	8,23%	7,55%
Liquide middelen	-0,37%	0,27%
Totaal (unhedged)	14%	13,78%

2013		
	Portefeuille	Benchmark
Aandelen	17,51%	17,08%
Vastrentende waarden	-2,51%	-2,48%
Alternatieve beleggingen	4,71%	4,36%
Vastgoed	-5,98%	-6,15%
Liquide middelen	0,85%	0,17%
Totaal (unhedged)	3,61%	3,50%

6.6.1.5 Vastgoed

Het Bestuur heeft in 2011 en 2012 de strategie bepaald met betrekking tot de vastgoedportefeuille. De ideale vastgoedportefeuille van het Pensioenfonds bestaat in de nieuwe strategie deels uit beursgenoteerd vastgoed en deels uit private vastgoedfondsen. De beursgenoteerde portefeuille dient uiteindelijk een internationaal gespreide portefeuille te zijn, waarbij een passieve strategie gevolgd wordt (indexfondsen). De beursgenoteerde vastgoedportefeuille is inmiddels verder opgebouwd.

Op 1 november 2014 zijn de laatste objecten van de directe vastgoedportefeuille (kantoren) verkocht. Het Pensioenfonds heeft daarmee geen directe vastgoed beleggingen meer in de portefeuille.

6.6.2 Verantwoord beleggen

6.6.2.1 Uitgangspunten en kenmerken

In de zogenoemde Investment Beliefs staan de beginselen van Verantwoord Beleggen omschreven. Eén en ander betekent, dat het Pensioenfonds haar maatschappelijke verantwoordelijkheid serieus neemt en derhalve elementen van maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) in haar beleggingsbeleid integreert.

6.6.2.2 Overwegingen bij het verantwoord beleggen beleid

De overwegingen bij het beleid:

- Maatschappelijk verantwoord beleggen past binnen het bredere kader van maatschappelijk verantwoord ondernemen.
- (Inter)nationale verdragen en gedragscodes zoals de Principles for Responsible Investment van de Verenigde Naties (VN Principles), Global Compact van de Verenigde Naties en de “best practice”-bepalingen van Eumedion vormen het uitgangspunt voor invulling van het verantwoord beleggingsbeleid.
- Een zorgvuldige implementatie van maatschappelijk verantwoord beleggen draagt positief bij aan de rendementen en het risico van de beleggingsportefeuille. Bpf Detailhandel heeft daarbij de volgende overwegingen:
 - Uitsluiting van ondernemingen vindt slechts in beperkte mate plaats.
 - Ondernemingen met oog voor het milieu, de maatschappij en goed ondernemingsbestuur presteren naar verwachting op lange termijn beter.
 - Het monitoren en “engagen” van ondernemingsbesturen hoort bij de rol van een lange-termijnbelegger (“asset owner”).

6.6.2.3 Implementatie van het verantwoord beleggen beleid

Het Pensioenfonds heeft in 2013 F&C geselecteerd als partner voor het uitvoeren van stem- en engagementbeleid voor Pensioenfonds Detailhandel.

Het Pensioenfonds heeft een helder ESG-beleid waarbij in eerste instantie aansluiting wordt gezocht bij het huidige F&C-beleid op het gebied van stemmen en engagement. De dialoog wordt gezocht met ondernemingen waarin wordt belegd (aandelen en bedrijfsobligaties) en een actief wereldwijd stembeleid wordt uitgevoerd. Hierbij wordt gekeken naar diverse thema's op het gebied van milieu, de maatschappij en goed ondernemingsbestuur. Uitgangspunt hierbij zijn de Principles for Responsible Investment (PRI) en de UN Global Compact.

Periodiek wordt het beleid getoetst aan ontwikkelingen in de markt en wordt getoetst of het nog aan de wensen en eisen van het Pensioenfonds (en zijn deelnemers voldoet). Indien nodig worden er aanpassingen doorgevoerd.

6.6.2.4 Uitvoering van het verantwoord beleggen beleid

Aan de hand van F&C's dienstverlening (responsible engagement overlay) aan het Pensioenfonds worden ondernemingen die in de portefeuille zijn opgenomen actief aangesproken op hun werkwijzen op het gebied van milieu, maatschappij en corporate governance. Het doel is om de beleggingsprestaties op de lange termijn te verbeteren, door ondernemingen commercieel succesvoller te maken door veiliger, schoner en verantwoord te opereren. Bedrijven verkeren hierdoor in een betere uitgangspositie om duurzaam-

heidsrisico's het hoofd te bieden en op duurzaamheidskansen in te spelen. Door constructieve dialoog in combinatie met actief stemgedrag wordt gestreefd naar verandering in het gedrag van ondernemingen. Een succesvolle uitkomst – dat wil zeggen ondernemingsbeleid of -gedrag dat hierdoor verandert – wordt aangemerkt als een mijlpaal ('milestone').

In 2014 zijn met een speciale focus op corporate governance de continenten Azië en Latijns-Amerika bezocht. In China hebben dialogen plaatsgevonden met bedrijven en regelgevende overheidsinstanties over de grote aanwezigheid en invloed van controlerende aandeelhouders. In Latijns-Amerika, waar markten gekenmerkt worden door conglomeraten en holdings, was het onderwerp van gesprek met beleidsmakers en bedrijven vooral gericht op de bescherming van aandeelhoudersrechten. Andere belangrijke engagementonderwerpen waren de risico's van gestrande activa, de discussies met Duitse autoriteiten en bedrijven over het nemen en de uitvoering van bestuursverantwoordelijkheden. Sinds 2012 wordt door F&C proactief de dialoog gezocht met ondernemingen over het risicobeheer bij arbeidsmigranten en buitenlandse werknemers in de leveranciersketen van bedrijven. Het is alom bekend dat vanwege hun kwetsbare positie, arbeidsmigranten in iedere sector veelal te maken hebben met slechte arbeidsomstandigheden en wervingspraktijken gericht op uitbuiting, waarbij de internationale arbeidsovereenkomsten en de gedragscodes van de meeste bedrijven worden geschonden. Op dit moment volgt het Pensioenfonds samen met F&C ook de situatie in Qatar actief. Zodra het aantal incidenten groeit, er meer informatie beschikbaar komt over de betrokkenheid van bedrijven en de publieke druk toeneemt in aanloop naar het WK van 2022, zal F&C opnieuw overwegen engagement te initiëren over de positie van arbeidsmigranten in de bouw.

Engagement

In 2014 zijn 1.128 bedrijven uit de vastrentende portefeuille van het Pensioenfonds actief aangesproken op hun werkwijze op het gebied van milieu, maatschappij en corporate governance (engagement activiteiten).

Stemmen

Er is in 2014 door het Pensioenfonds 8.291 keer gestemd op 570 Algemene Vergaderingen van Aandeelhouders. In 1.627 gevallen is er tegen gestemd of heeft het Pensioenfonds zich onthouden van stemmen.

6.6.3 Z-score

Op 24 april 1998 is de 'Vrijstellingsregeling Wet Bedrijfspensioenfonds' officieel in werking getreden. Deze regeling is uitgevaardigd door het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid en heeft als belangrijkste doel ondernemingen vrijstelling te verlenen van de verplichtstelling van deelname aan een bedrijfstakpensioenfonds indien de beleggingsperformance van het Pensioenfonds ontoereikend is. Op basis van artikel 5 lid 1a Vrijstellingsregeling moet vrijstelling worden verleend als uit de performancetoets blijkt, dat het feitelijk behaalde beleggingsrendement van het bedrijfstakpensioenfonds in negatieve zin afwijkt van het rendement van de door het Pensioenfonds vastgestelde normportefeuille. Volgens de vrijstellingsregeling zal de performancetoets worden toegepast over de periode 2010 tot en met 2014. Indien de uitkomst van de performancetoets lager uitvalt dan 0 kan een deelnemer (werkgever) vanaf 1 januari 2014 een verzoek indienen tot vrijstelling van deelname. Over 2014 is een Z-score behaald van 0,84%. De performancetoets over de periode 2010 tot en met december 2014 bedraagt 0,46%. Daarmee blijft de performancetoets boven het vereiste minimum.

6.7 Uitvoeringskosten

6.7.1 Inleiding

Zoals aangegeven heeft de Pensioenfederatie de Aanbevelingen Uitvoeringskosten opgesteld. De Aanbevelingen worden gevolgd en zij bieden inzicht in de kosten van een pensioenfonds (op een uniforme wijze weergegeven), maar niet alle kosten komen naar voren. In dit hoofdstuk worden de kosten van uitvoering op meerdere manieren (of vanuit verschillende gezichtspunten) getoond, door bijvoorbeeld de 'pure uitvoeringskosten' te scheiden van de kosten voor onder meer ondersteuning en toezicht, maar ook de kosten die voortvloeien uit de zogenoemde gangbare methode.

6.7.2 Kosten pensioenbeheer

6.7.2.1 Het Pensioenfonds

Het Pensioenfonds splitst de kosten van de pensioenuitvoering op in onder meer de categorieën: de deelnemer, de werkgever, handelingen, projecten en ondersteuning. Vervolgens worden de kosten voor projecten in kaart gebracht en de kosten van de organisatie, waaronder de kosten van bestuur, commissies, deelnemersraad, Verantwoordingsorgaan, bestuursbureau, advies, ondersteuning, huisvesting en toezicht. Samen vormen zij de kosten van Pensioenuitvoering, Projecten en de Organisatie.

2014	€			
• beheer actief (inclusief pensioenregister) • beheer gewezen deelnemer • beheer pensioengerechtigde	8.571.763 1.076.037 5.035.375	– – –		
Kosten beheer deelnemer		14.683.175	–	–
• beheer werkgever • actief incassobeleid	5.976.375 580.769	– –		
Kosten beheer werkgever		6.557.144	–	–
• afkoop (tussentijds en op pensioendatum) • afsplitsen bijzonder partnerpensioen • individuele waardeoverdrachten	1.145.327 629.420 289.589	– – –		
Kosten handelingen		2.064.336	–	–
• garantieregeling • compensatieregeling • vrijwillige regeling • overgangsregeling	147.686 85.131 52.734 20.822	– – – –		
Kosten overgangsregelingen		306.373	–	–
• financiële administratie • ondersteuning	255.581 49.284	– –		
Kosten ondersteuning pensioenuitvoering		304.865	–	–
Totaal Pensioenuitvoering			23.915.893	–
• restant kosten Pensioenleeftijd 67 • kosten aansluiting SUAG • transitie + kosten (2014)	195.900 306.979 1.419.000			
Kosten projecten			1.921.879	–
Totaal Pensioenuitvoering en projecten				25.837.772
• bestuurskosten • controle- en advieskosten (excl. accountantskosten) • accountantskosten • contributies en bijdragen • kosten bestuursbureau	771.000 2.494.000 85.000 861.000 1.298.000			
Totaal Organisatie				5.509.000
Totaal				31.346.772

De totale kosten (TP en Projecten en Organisatie) in 2014 waren € 31.346.772. Dit is een geringe toename ten opzichte van 2013 (2,4%). De toename is vooral toe te schrijven aan de hogere kosten voor de organisatie (17%) en een lichte toename van de uitvoeringskosten (3%), waarbij het laatste voornamelijk het gevolg is van een toename van het aantal zogenoemde handelingen.

De toename van de kosten van de organisatie wordt veroorzaakt de door de invoering van de wet versterking bestuur pensioenfondsen (externe ondersteuning), een compleet bestuur (vorig jaar een vacature), een nieuw orgaan (Raad van Toezicht met drie bezoldigde leden), tijdelijke inhuur bestuursbureau en de kosten voor de externe ondersteuning visie en strategie (inclusief eerste deel transitie)

2013	€		
• beheer actief (inclusief pensioenregister)	8.100.909	–	
• beheer gewezen deelnemer	1.031.848	–	
• beheer pensioengerechtigde	4.883.335	–	
• beheer vrijwillige regeling	786	–	
Kosten beheer deelnemer		14.016.878	–
• beheer werkgever	5.986.468	–	
• actief incassobeleid	593.198	–	
Kosten beheer werkgever		6.579.666	–
• afkoop nieuwe slapers	719.801	–	
• afkoop oude slapers	42.155	–	
• afsplitsen bijzonder partnerpensioen	497.050	–	
• individuele waardeoverdrachten	–	–	
Kosten handelingen		1.259.006	–
• garantieregeling	146.180	–	
• compensatieregeling	84.263	–	
• vrijwillige regeling	52.196	–	
• overgangsregeling	20.609	–	
Kosten overgangsregelingen		303.248	–
• financiële administratie	252.975	–	
• webservices & DVO	370.781	–	
• communicatie	203.618	–	
• ondersteuning	66.129	893.503	–
Kosten ondersteuning pensioenuitvoering			
Totaal Pensioenuitvoering		23.052.301	

Kosten projecten 2013	2.854.873
Pensioenleeftijd 67	330.323
Waardeoverdracht	2.524.550

De totale kosten Pensioenuitvoering en Projecten zijn

Totaal Pensioenuitvoering en projecten	25.907.177
---	-------------------

De kosten voor de Organisatie 2013

Totaal Organisatie	4.726.000
Bestuurskosten	524.000
Controle- en advieskosten (excl. accountantskosten)	2.250.000
Accountantskosten	70.000
Contributies en bijdragen	840.000
Kosten bestuursbureau	1.042.000

6.7.2.2 De Aanbevelingen Uitvoeringskosten pensioenbeheer (Pensioenfederatie)

In de Aanbevelingen wordt de normdeelnemer gedefinieerd zonder de gewezen deelnemer. De kosten van pensioenbeheer worden weergegeven door de normdeelnemer als maat te nemen. Hoe lager de prijs van de normdeelnemer hoe lager de kosten. De prijs van de normdeelnemer komt tot stand door het aantal actieven en pensioengerechtigden bij elkaar op te tellen en te delen door de kosten van pensioenuitvoering.

6.7.2.3 De gangbare methode

In afwijking van de Aanbevelingen Uitvoeringskosten is het in het algemeen gangbaar om de normdeelnemer te definiëren inclusief de gewezen deelnemer (de zogenoemde slaper), waarbij de actieve deelnemer voor 100% wordt meegenomen, de pensioengerechtigde voor 50% en de gewezen deelnemer voor 25%.

6.7.2.4 Overzicht kosten per methode

In onderstaande tabel is een overzicht opgenomen met de kosten per deelnemer per methode:

2014

	aantal	Aanbevelingen	Gangbare methode	weging
actieven	244.602	244.602	244.602	1
pensioengerechtigden	84.903	84.903	42.452	0,5
gewezen deelnemers	656.076		164.019	0,25
totaal	985.581	329.505	451.073	
		kosten per deelnemer	kosten per deelnemer	
totale Pensioenuitvoering (TP)		€ 72,6	€ 53,0	
TP en Projecten		€ 78,4	€ 57,3	
TP en Projecten en Organisatie		€ 95,1	€ 69,5	

2013

	aantal	Aanbevelingen	Gangbare methode	
actieven	245.118	245.118	245.118	
pensioengerechtigden	79.542	79.542	39.771	
gewezen deelnemers	632.951		158.238	
totaal	957.611	324.660	443.127	
		kosten per deelnemer	kosten per deelnemer	
totale Pensioenuitvoering (TP)		€ 71,0	€ 52,0	
TP en Projecten		€ 79,8	€ 58,5	
TP en Projecten en Organisatie		€ 94,4	€ 69,1	

6.7.3 Kosten Vermogensbeheer

De aanbevelingen van de Pensioenfederatie leveren het volgende beeld op van de kosten van vermogensbeheer.

	€	2014 In basispunten	€	2013 In basispunten
Beheervergoeding vermogensbeheerders	13.504.211	9,5	13.278.384	11
Bewaar- en settlementkosten/administratie/ rapportage/MVB beleid	3.078.748	2,2	1.810.699	1,5
Prestatieafhankelijke vergoedingen				
Totaal Vermogensbeheerkosten	16.582.959	11,7	15.089.083	12,5
Gemiddeld belegd vermogen	14.118.050.000		12.001.315.000	

In de jaarrekening zijn de kosten van de vastgoedbeleggingen, exploitatiekosten en kosten beheer samengevoegd. In bovenstaand overzicht zijn alleen de beheersvergoedingen opgenomen. Het Pensioenfonds heeft per vermogenscategorie tariefafspraken met de vermogensbeheerder(s) gemaakt. Met de custodian zijn verschillende bewaar- en settlementtarieven per land overeengekomen.

Vermogensbeheerkosten per categorie 2014

Gemiddeld belegd vermogen 2014	€ 14.118.050.000
Aandelen	€ 1.557.253
Vastrentende waarden	€ 5.450.413
Beursgenoteerd vastgoed	€ 153.729
Private equity	€ 324.458
Infrastructuur	€ 324.458
Afdekking rente- en valutarisico	€ 5.693.883
Totaal beheer in euro's	€ 13.504.194
Custody, settlement, rapportage en MVB beleid	€ 3.078.748
Performance gerelateerde vergoedingen	€ 0
Totaal beheer in euro's (inclusief custody, settlement, rapportage en MVB beleid)	€ 16.582.942
Totaal beheer in procenten (inclusief custody, settlement, rapportage en MVB beleid)	11,7 basispunten

Het Pensioenfonds participeert niet in de CEM benchmark. De kosten vermogensbeheer in relatie tot het rendement op langere termijn zal in het verslag over boekjaar 2015 verder worden uitgewerkt.

6.7.4 Transactiekosten en indirecte kosten

Transactiekosten vormen een aparte kostensoort, waarbij geldt dat de kosten worden bepaald door soort en omvang van de transacties binnen de beleggingsportefeuille. Voor de bepaling van transactiekosten is bij een aantal categorieën een schatting gemaakt. De totale transactiekosten in 2014 die zijn toe te wijzen aan categorieën inclusief het afdekken van rente- en valutarisico bedroegen € 12.109.130. In basispunten betreft dit 8,5 basispunten van het gemiddeld belegd vermogen in 2014 (in 2013: € 8.940.000 / 7,4 basispunten). De toename van 1,1 basispunt is met name toe te schrijven aan het feit dat -door de dalende rente in 2014- de zeer hoge mark-to-market van de rente swap portefeuille een aantal keer teruggebracht is naar een omvang van € 1 miljard (hercouponning). Dit heeft geleid tot extra transactiekosten.

In de (vastgoed)beleggingsfondsen zijn de zogenoemde indirecte kosten (kosten die wel in de Net Asset Value (NAV) zijn verwerkt maar niet bijdragen aan het rendement) ongeveer € 1,2 miljoen.

7 Risicoparagraaf

7.1 Risicobeleid

7.1.1 Risicomanagement

7.1.1.1 Algemeen

Het Risico Management Raamwerk (RMR) heeft als doel integraal de risico's en maatregelen in kaart te brengen inclusief de bijbehorende beheersomgeving (en inrichting daarvan). Binnen het RMR worden risico's in kaart gebracht. Bij de verschillende risico's wordt, voor zover van toepassing, het beleid en/of de maatregel van het Pensioenfonds vermeld.

Het algemene beleid van het Pensioenfonds is om de pensioen-toezegging, inclusief de beleidsmatige toeslagen, onder een breed scala van omstandigheden na te komen en wel tegen zo laag mogelijke, maar stabiele premies en uitvoeringskosten.

Wat is risico?

Risico is de kans op een schade die kan optreden als gevolg van externe dan wel interne omstandigheden en die een negatief effect heeft op het resultaat van een organisatie.

Wat is risico management?

- het identificeren, kwantificeren en het beheersen van risico's door middel van een continu proces;
- het uitsluiten, afwentelen, delen, terugdringen of accepteren van de effecten die het gevolg zijn van het optreden van een bepaalde gebeurtenis;
- Het terugdringen van de kans op een event en/of het gevolg verkleinen;
- proces dat wordt toegepast bij het formuleren van de strategie en ontworpen om potentiële gebeurtenissen die invloed kunnen hebben op de onderneming te identificeren en om risico's te beheren zodat deze binnen de risico-acceptatiegraad vallen, om een redelijke zekerheid te bieden ten aanzien van het behalen van de doelstellingen.

Waarom risico management?

- reduceren van ongewenste variaties in de prestatie van de organisatie door een systematische en methodische aanpak van risico's;
- het voor de organisatie als geheel op een gestandaardiseerde wijze ontsluiten en beschikbaar stellen van benaderingen voor het managen van risico's waardoor risicomanagement een integraal en multidisciplinair karakter krijgt;
- de organisatie leren anticiperen op toekomstige gebeurtenissen die van invloed zijn op het al dan niet behalen van succes;
- het creëren van transparantie.

De laatste jaren heeft het Pensioenfonds gewerkt aan het helder maken wie welke rol speelt bij de uitvoering van risicobeheersing (organisatie). Ook heeft het bestuur bepaald, welke taken er liggen op het vlak van beleid, uitvoering en controle bij de beheersing van risico's en welke informatie nodig is om deze taken uit te voeren.

Bij verdere doorontwikkeling zijn de volgende uitgangspunten gehanteerd:

- Het bestuur als geheel is beleidsbepalend en eindverantwoordelijk voor de uitvoering en controle op de uitvoering van het beleid.
- Het bestuur als geheel is verantwoordelijk voor de risico-beheersing van het Pensioenfonds.
- De commissies zijn leidend waar het beleidsvoorbereiding, uitvoering en controle op de uitvoering betreft.
- De commissies zijn leidend waar het de toepassing van risicobeheersing betreft.

In 2014 was het RMR standaard een agenda punt in de commissie vergaderingen, waarbij de gaps (beheersing nog niet geregeld, lage scores < 70%, beheersing niet op orde), nieuwe ontwikkelingen (input voor RMR) en status van de afgesproken verbeteringen werden besproken. Om dit proces te ondersteunen is begonnen met de verbetering van de rapportages. Er is tevens een begin gemaakt met het herijken van het RMR van de commissie vermogensbeheer. Vragen die daarbij spelen zijn: zijn er nieuwe risico's en/of nieuwe beheersmaatregelen nodig of zijn er risico's en/of niet effectieve beheersmaatregelen die kunnen vervallen? De weging van risico's naar kans en impact, voor en na maatregelen, worden in dit proces meegenomen. Het restrisico kan geaccepteerd worden of door verbeteractie verder worden opgepakt totdat het geaccepteerde risico niveau is behaald. Het RMR zal daar worden herijkt als gevolg van de transitie van Syntus Achmea naar TKP.

Het onderdeel integriteitsrisico is door middel van de RMR cyclus, naar aanleiding van een onderzoek van DNB, doorlopen in de tweede helft van het jaar. Door middel van een risicoanalyse zijn de risico's in kaart gebracht, gewogen en mitigerende maatregelen benoemd. Reeds eerder benoemde verbeterpunten, zoals het instellen van een klokkenluidersregeling, zijn geëffectueerd. De integriteitsrisico's zijn vastgelegd in beleid en opgenomen in de risk database (zie volgende paragraaf). Om vast te stellen dat de beleid en beheersmaatregelen afdoende werken zal jaarlijks de testcyclus doorlopen worden. Het testen en de controle op de testcyclus wordt ondersteund door de risk database.

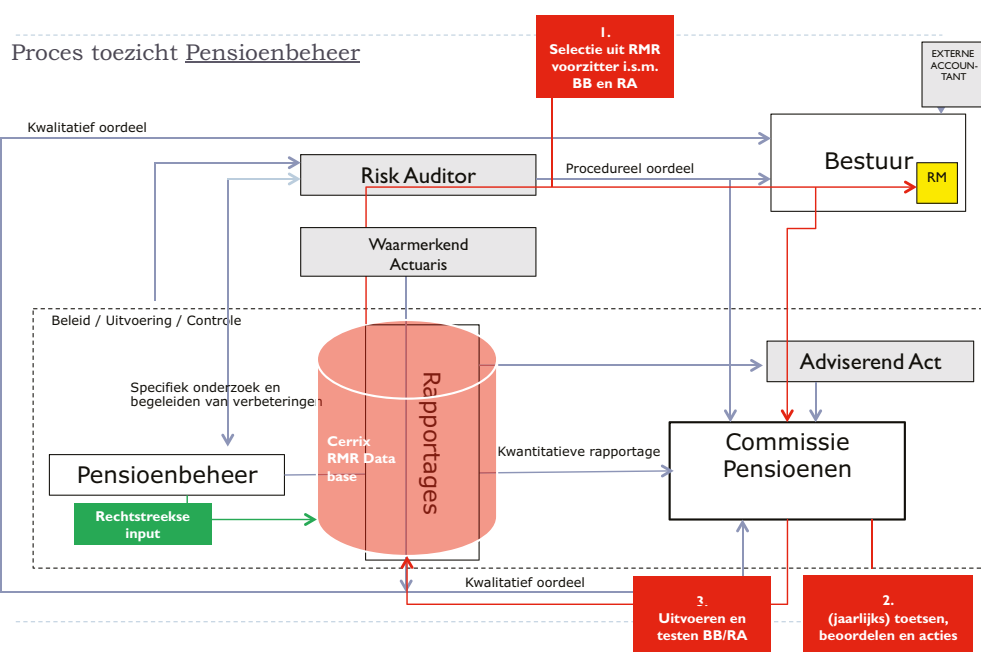
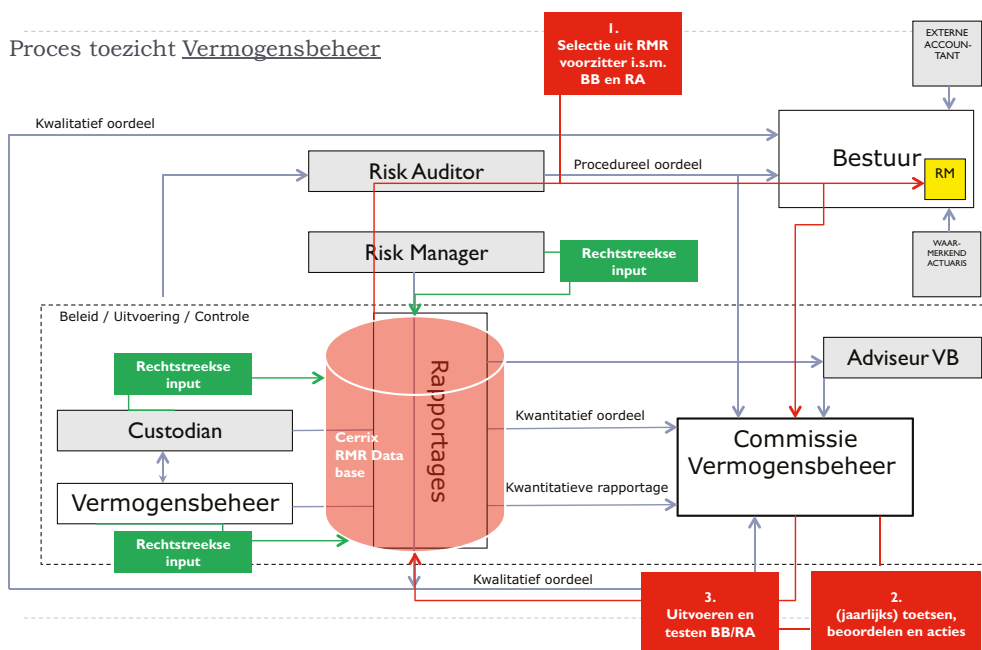
In 2014 is ook een Manager Risk aangenomen op het bestuursbureau om bovenstaande processen te begeleiden en het RMR verder uit te werken.

7.1.1.2 Risk Database

In 2013 is met de ondersteuning van de Risk Auditor en Artena het RMR vertaald naar een Risico Management applicatie (Cerrix) waarmee het RMR van de voorlopige omgeving in de lijn is opgenomen. Elk risico is toebedeeld aan een bestuurscommissie, die iedere commissievergadering de voortgang bespreekt en rapor-

teert aan het bestuur. Hieronder is een voorbeeld van het toezicht op de processen binnen de commissie vermogensbeheer opgenomen waarbij Risk database (Cerrix RMR database) de kern is.

In 2014 is verder gewerkt aan de inrichting, rapportages en testwerkzaamheden.



7.1.2 Renterisico

Het strategisch beleggingsbeleid staat in dienst van het beheren van de gehele balans van het Pensioenfonds. Een breed gespreide beleggingsportefeuille verlaagt het mismatchrisico van de balans en leidt tot een optimale verhouding tussen risico en rendement. Het beleggingsbeleid en het rente- en valutarisicobeleid dragen bij aan de doelstellingen van het balansbeheer. Gelet op de (relatief) lange looptijd van de verplichtingen van het Pensioenfonds is het renterisico onder het huidige financiële toetsingskader het meest dominante risico. Het renterisico wordt zoveel mogelijk afgedekt, waarbij rekening wordt gehouden met de relevante wetgeving terzake. In de wijze van afdekking wordt tevens rekening gehouden met niet-parallelle veranderingen van de rentecurve. Indien marktomstandigheden en de dekkingsgraad daartoe aanleiding geven, kan van het beleid om het rente- en valutarisico zoveel mogelijk af te dekken tijdelijk worden afgeweken. Voorwaarde voor een dergelijk besluit is dat er een sterke overtuiging is dat de afwijking bijdraagt aan het realiseren van de doelstelling en ambitie van het Pensioenfonds.

7.1.3 Inflatierisico

Inflatierisico is het risico dat inflatie de waarde van de verplichtingen aantast in termen van koopkracht. Het inflatierisico kan worden verkleind door meer inflatiegevoelige beleggingen in de portefeuille op te nemen. Keerzijde daarvan is dat zulke inflatiegevoelige beleggingen de kans kunnen vergroten dat het Pensioenfonds niet aan haar nominale pensioenverplichtingen kan voldoen.

7.1.4 Valutarisico

Valutarisico is het risico dat wisselkoersschommelingen de waarde van een belegging beïnvloeden. Dit risico is voor het Pensioenfonds beperkt, aangezien het grootste gedeelte van de beleggingsportefeuille bestaat uit in euro's genoteerde waarden. Het resterende risico naar de Amerikaanse dollar, Britse pond, Japanse yen en Zwitserse frank wordt in belangrijke mate afgedekt.

7.1.5 Aandelen- en onroerendgoed risico

Dit zijn voornamelijk de risico's die betrekking hebben op beleggingen in de verschillende onroerend goed- en aandelenmarkten. Door dit risico te lopen, wordt op de lange termijn naar verwachting een extra rendement gehaald dat het Pensioenfonds gebruikt om aan zijn doelstellingen te voldoen. Dit risico wordt beheerst doordat in de uitvoering wordt gezorgd voor een goede spreiding over regio's en sectoren. Met het risico dat uiteindelijk overblijft wordt rekening gehouden in de ALM-studie.

7.1.6 Tegenpartij-/kredietrisico

Hieronder wordt verstaan: het risico dat de tegenpartij niet (meer) aan zijn verplichtingen kan voldoen, bijvoorbeeld door liquiditeits- of solvabiliteitsproblemen. Om dit risico te beheersen worden de tegenpartijen nauwgezet geselecteerd. Daarnaast worden trans-

acties over meerdere aanbieders gespreid en wordt er onderpand geëist om dit risico te mitigeren.

7.1.7 Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat een belegging niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd. Ook dit risico wordt beheerst doordat de vermogensbeheerder de beleggingsportefeuille op zo een manier opzet dat het naar verwachting aan de liquiditeitsbehoefte van het Pensioenfonds kan voldoen. Daarom is bijvoorbeeld een groot deel van de portefeuille belegd in effecten die worden verhandeld op openbare, gereguleerde markten. Ook zijn eisen gesteld aan de minimale marktkapitalisatie van effecten.

7.1.8 Operationele risico's

Het Pensioenfonds beheerst operationele risico's door eisen te stellen aan de partijen aan wie het Pensioenfonds werkzaamheden heeft uitbesteed. Daarbij kan worden gedacht aan regels voor procuratie, functiescheiding, 'chinese walls', enzovoort.

7.1.9 Actuariële risico's

Door toepassing van de prognosetafels AG 2014 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen. Overige relevante actuariële risico's waar rekening mee wordt gehouden zijn het overlijdensrisico (kortleven risico) en het arbeidsongeschiktheidsrisico.

8 Uitvoering van de pensioenregeling

8.1 Inleiding

Dit hoofdstuk geeft een overzicht van de belangrijkste kenmerken van de pensioenregelingen van het Pensioenfonds.

8.2 De verplichte pensioenregelingen

8.2.1 Pensioensysteem

Het pensioensysteem is een middelloonregeling.

8.2.2 Toetredingsleeftijd

Een werknemer die in dienst is bij een werkgever die is aangesloten bij het Pensioenfonds neemt verplicht deel aan de pensioenregeling. De deelname gaat in op de eerste dag van de maand waarin de werknemer 20 jaar wordt.

8.2.3 Pensioenrichtleeftijd

De pensioenrichtleeftijd is 67 jaar.

8.2.4 Pensioengrondslag

Het loon volgens de Wet financiering sociale verzekeringen tot maximaal een bedrag van € 51.541 (2014) verminderd met de franchise van € 12.564 (2014).

8.2.5 Opbouwpercentage ouderdomspensioen

Elk jaar wordt 1,75% van de pensioengrondslag opgebouwd aan ouderdomspensioen.

Werknemers in de detailhandel in aardappelen, groenten en fruit bouwen per jaar 0,25% van de pensioengrondslag extra op. Werknemers in de gemengde branche en speelgoedbranche bouwen per jaar 0,20% van de pensioengrondslag extra op.

8.2.6 Opbouwpercentage partnerpensioen

Elk jaar wordt 1,225% van de pensioengrondslag opgebouwd aan partnerpensioen.

8.2.7 Wezenpensioen

Het wezenpensioen bedraagt 20% van het te behalen partnerpensioen en wordt uitgekeerd tot 18 jaar, of tot 27 jaar voor studerende kinderen. Als beide ouders zijn overleden, wordt het wezenpensioen verdubbeld.

8.2.8 Herschikken

Op de pensioendatum heeft de (gewezen) deelnemer het recht zijn partnerpensioen geheel of gedeeltelijk om te ruilen voor een hoger ouderdomspensioen of andersom. Daarnaast heeft de (gewezen) deelnemer het recht een deel van het ouderdomspensioen te

gebruiken om het ouderdomspensioen eerder in te laten gaan dan op de pensioendatum. Tot slot heeft de (gewezen) deelnemer bij wie het ouderdomspensioen ingaat op de pensioendatum het recht de hoogte van het ouderdomspensioen te variëren.

8.3 Aanvullende pensioenregeling

Deelnemers in de verplichte pensioenregeling bouwen pensioen op tot een maximum pensioengevend loon (voor 2014: € 51.541). De werkgever kan ervoor kiezen om voor werknemers die een loon ontvangen dat hoger is dan het maximum pensioengevend loon een aanvullende pensioenregeling af te sluiten. De werknemer bouwt in dat geval naast de verplichte pensioenregeling ook pensioen op over dat hogere loon. Deze opbouw betreft zowel het ouderdomspensioen als het partner- en wezenpensioen. De opbouwpercentages zijn gelijk aan die van de verplichte pensioenregeling. De pensioenaanspraken zijn gebaseerd op een uitkeringsovereenkomst.

8.4 Vrijwillige pensioenregeling

De deelnemer kan ervoor kiezen om naast de verplichte pensioenregeling deel te nemen aan de vrijwillige pensioenregeling. De deelnemer stort in dat geval een beschikbare premie om zijn aanspraken op een hoger ouderdomspensioen en partnerpensioen direct in te kopen. De pensioenaanspraken zijn gebaseerd op een uitkeringsovereenkomst. De deelnemer bepaalt zelf hoeveel premie hij inlegt. Er geldt een minimum inleg van € 25 per maand en een maximum inleg van de beschikbare fiscale ruimte.

8.5 15-jaarsregeling bedrijfstakpensioenfonds Optiekbedrijven (vanaf 1 januari 2010)

Met ingang van 1 januari 2010 is het bedrijfstakpensioenfonds Optiekbedrijven (hierna: bpf Optiek) gefuseerd met het Pensioenfonds. Afsproken is dat het Pensioenfonds de 15-jaarsregeling van bpf Optiek voortzet. Vanaf 1 januari 2006 bouwden de deelnemers van bpf Optiek die tot en met 2005 aan de pensioenregeling van bpf Optiek deelnamen, geen prepensioen meer op om eerder met pensioen te kunnen gaan. Om dit te compenseren, is de 15-jaarsregeling in het leven geroepen. Deze regeling is een pensioenaanvullingsregeling waardoor het mogelijk blijft om voor het 65e jaar te stoppen met werken in de optiekbranche. De regeling geldt voor deelnemers die op 31 december 2009 deelnemer waren in bpf Optiek en die voldoen aan aanvullende voorwaarden. Deze aanvullende voorwaarden zijn in de verplichte pensioenregeling opgenomen.

8.6 Premies, looptijd en bijzonderheden

8.6.1 De premie verplichte pensioenregeling

De premie bedraagt 19,4% (2013: 19,4%) van de pensioengrondslag. Deze premie geldt van 1 januari 2012 tot en met 31 december 2016. Op het salaris van de werknemer mag 5,119% of minder worden ingehouden.

Het premiepercentage branchepensioen aardappelen, groenten en fruit bedraagt 3,13% van de pensioengrondslag, waarvan 1,565% of minder wordt ingehouden op het salaris van de werknemer.

Het premiepercentage branchepensioen gemengde branche en speelgoedbranche bedraagt 2,5% van de pensioengrondslag, waarvan 1,0% of minder wordt ingehouden op het salaris van de werknemer.

Voor iedere deelnemer, die werknemer is bij een werkgever in de optiekbranche, wordt uiterlijk tot 1 januari 2021 in aanvulling op de premie, jaarlijks premie geheven ter financiering van de 15-jaars-regeling. Deze premie is vastgesteld op 1,3% van het ongemaximeerde pensioengevend loon.

8.6.2 Premie aanvullende pensioenregeling

De premie voor de aanvullende pensioenregeling is voor de periode van 2012 tot en met 2016 vastgesteld op 22,2% van de excedent-pensioengrondslag (het loon minus het maximum pensioengevend loon). Indien de werkgever meer dan honderd werknemers aan deze aanvullende pensioenregeling laat deelnemen, wordt een afzonderlijke premie voor deze werkgever vastgesteld. Deze premie is hoger dan bovengenoemde premie. Net als bij de verplichte pensioenregeling gaat het bij de aanvullende pensioenregeling om een collectieve vaste bijdrageregeling.

8.7 Premievrijstelling

Als een deelnemer een WIA- of WAO-uitkering ontvangt, voorziet de pensioenregeling in een premievrije opbouw. Voor de voortzetting van de pensioenopbouw is over dit inkomensgedeelte geen premie verschuldigd.

8.8 Collectieve vaste bijdrageregeling

De verplichte en aanvullende pensioenregelingen van het Pensioenfonds zijn uitkeringsovereenkomsten die worden gefinancierd met een premie volgens een collectieve vaste bijdrageregeling. De premie staat telkens voor een periode van vijf jaar (tot en met 2016) vast. Alleen in zeer ingrijpende en onvoorziene gevallen kan de premie tussentijds wijzigen.

8.9 Wijzigingen statuten, reglementen en verplichtstellingbeschikking

De statuten en overige reglementen van het Pensioenfonds zijn niet gewijzigd.

8.9.1 Pensioenreglement (pensioenleeftijd)

Het pensioenreglement is in 2014 inhoudelijk niet gewijzigd.

8.9.2 Uitvoeringsreglement

Het uitvoeringsreglement is in 2014 niet inhoudelijk gewijzigd

8.10 Toekomstige ontwikkelingen

Het bestuur zal in 2015 veel aandacht besteden aan de analyse van het nieuwe Financiële Toetsingskader. De doelstelling van de analyse is vierledig: 1) het toetsen van het huidige strategische beleidskader van het Pensioenfonds; 2) het vaststellen van het gewenste risicoprofiel voor het fonds, passend voor de deelnemers; 3) het bepalen/herijken van het strategisch beleggingsbeleid; 4) het opstellen van de aanvangshaalbaarheidstoets.

In 2015 zal er ook veel aandacht zijn voor de afronding van de overgang van de pensioenadministratie van Syntrus Achmea naar TKP.

De huidige ontwikkelingen maakt dat het bestuur in 2015 en verder veel aandacht zal hebben voor de bestaande manier van uitbesteden. Een aantal ingrediënten die daarbij voor het bestuur belangrijk zijn: flexibele en sustainable uitvoeringsorganisaties, krachtige (interne) organisatie, eenvoudige pensioenregeling met excellente uitvoering, kwaliteit is leidend, hogere betrokkenheid deelnemers, meer communicatie en binding met de sector et cetera.

In de in hoofdstuk 9 van dit jaarverslag opgenomen jaarrekening staan de financiële gegevens over het boekjaar 2014 vermeld.

Utrecht, 29 juni 2015.

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel,

H.T. van der Kolk
Voorzitter werknemers

De heer K.B. van Popta
Bestuurslid

De heer J.J. Meerman
Bestuurslid

De heer L.V.J.M. Rolf
Bestuurslid

De heer A.H.J. Snellen
Voorzitter werkgevers

De heer H.B.M. Grutters
Bestuurslid

De heer B.A. de Lege
Bestuurslid

De heer A. van Dorssen
Bestuurslid

De heer C.H.L.M. Filippini
Bestuurslid

9 Jaarrekening 2014

In dit hoofdstuk presenteert het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel statutair gevestigd te Utrecht de jaarrekening over boekjaar 2014, eindigend op 31 december 2014. In hoofdstuk 11 en 12 volgen de verklaringen van de certificerend actuaire en van de onafhankelijke accountant van het Pensioenfonds.

De in dit hoofdstuk vermelde bedragen zijn in duizenden euro's, tenzij anders is aangegeven.

9.1 Balans per 31 december

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

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	Toelichting *)	2014	2013
Activa			
Vastgoedbeleggingen		703.612	623.811
Aandelen		5.018.806	4.356.215
Vastrentende waarden		9.082.814	7.140.664
Derivaten		1.917.486	615.787
Overige beleggingen		107.289	144.034
Beleggingen voor risico fonds	9.5.1	16.830.007	12.880.511
Vorderingen en overlopende activa	9.5.2	48.942	43.788
Overige activa	9.5.3	26.921	25.215
		16.905.870	12.949.514
Passiva			
Stichtingskapitaal en reserves	9.5.4	2.309.692	906.210
Technische voorzieningen	9.5.5	14.240.975	11.290.701
Langlopende schulden	9.5.6	10.913	14.912
Overige schulden en overlopende passiva	9.5.7	344.290	737.691
		16.905.870	12.949.514
Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)	9.5.4	%	%
Nominaal		116,2	108,0

*) De nummering verwijst naar de toelichting

9.2 Staat van baten en lasten

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	Toelichting *)	2014	2013
Baten			
Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)	9.6.1	463.319	464.128
Beleggingsresultaten risico fonds	9.6.2	4.199.335	-165.190
Overige baten	9.6.3	528	456
		4.663.182	299.394
Lasten			
Pensioenuitkeringen	9.6.4	269.529	262.348
Pensioenuitvoeringskosten	9.6.5	31.346	30.593
Mutatie technische voorzieningen:			
Pensioenopbouw	9.6.6	339.888	373.391
Indexering en overige toeslagen	9.6.7	42.773	413
Inkoop uit hoofde van VPL-regeling	9.6.8	964	-445
Rentetoevoeging	9.6.9	41.451	40.775
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoerings kosten	9.6.10	-265.563	-258.869
Wijziging marktrente	9.6.11	2.703.324	-447.530
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	9.6.12	90.746	–
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	9.6.13	-6.885	-46.250
Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen	9.6.14	3.576	8.684
		2.950.274	-329.831
Saldo overdrachten van rechten	9.6.13	7.559	41 .694
Overige lasten	9.6.15	992	2.314
		3.259.700	7.118
Saldo van baten en lasten		1.403.482	292.276

*) De nummering verwijst naar de toelichting

Samenvatting van de actuariële analyse

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2014	2013
Premieresultaat	90.862	58.924
Interestresultaat	1.454.560	241.565
Overig resultaat	-141 .940	-8.213
Saldo van baten en lasten	1.403.482	292.276

Bestemming van het saldo van baten en lasten

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2014	2013
Beleggingsreserve	276.893	224.584
Beleidsreserve	1.127.402	63.512
Bestemmingsreserve AOP	-877	3.614
Bestemmingsreserve AAOP	64	566
Saldo van baten en lasten	1.403.482	292.276

9.3 Kasstroomoverzicht

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2014	2013
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	457.622	445.169
Ontvangen waardeoverdrachten	13.358	13.039
Betaalde pensioenuitkeringen	-269.760	-261.436
Betaalde waardeoverdrachten	-25.758	-49.157
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-34.833	-32.949
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	140.629	114.666
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	5.485.906	7.247.077
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	529.619	329.166
Aankopen van beleggingen	-6.136.173	-7.702.968
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-17.246	-13.168
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-137.894	-139.893
Mutatie liquide middelen	2.735	-25.227
Stand liquide middelen per 1 januari	83.529	108.756
Stand liquide middelen per 31 december *)	86.264	83.529
*) De liquide middelen zijn als volgt opgebouwd:		
– deel opgenomen onder de Beleggingen voor risico fonds (zie 9.5.1)	59.343	58.314
– overige liquide middelen (opgenomen onder de Overige activa – 9.5.3)	26.921	25.215
	86.264	83.529

9.4 Algemene toelichting

9.4.1 Inleiding

Het doel van 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 in de branche verplicht gestelde pensioenregeling.

9.4.2 Overeenstemmingsverklaring

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

De bedragen opgenomen in de jaarrekening zijn vermeld in duizenden euro's, tenzij anders is aangegeven. Het bestuur heeft op 17 juni 2015 de jaarrekening vastgesteld.

9.4.3 Schattingswijzigingen

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

Vanaf 31 december 2014 is de grondslag voor overlevingskansen gebaseerd op de Prognosetafel AG2014 van het Actuariel Genootschap (AG). De algemene sterftetekansen die volgen uit de tafel worden voor het fonds gecorrigeerd in verband met ervaringssterfte. De correctiefactoren voor ervaringssterfte zijn eveneens gewijzigd per 31 december 2014. De overgang naar Prognosetafel AG2014 en de gewijzigde correctiefactoren voor ervaringssterfte hebben geleid tot een verhoging van de technische voorzieningen van € 62,9 miljoen.

Per 31 december 2014 is tevens besloten de opslag voor excassokosten te verhogen van 2% naar 2,2%. Dit heeft geleid tot een verhoging van de technische voorzieningen van € 27,8 miljoen. Beide aanvullende verhogingen zijn bepaald per 31 december 2014. Het totaal resultaat van beide wijzigingen (90,7 miljoen) is via de staat van baten en lasten als last in het verslagjaar verantwoord.

9.4.4 Algemene grondslagen

Opname van een actief of een verplichting

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is, dat de toekomstige economische voordelen naar het 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 daar-

van gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Verantwoording van baten en lasten

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

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

Saldering van een actief en een verplichting

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

Schattingen en veronderstellingen

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

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

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

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

Er wordt onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief transactiekosten, provisies, valuta-

koersverschillen en dergelijke, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen.

Vreemde valuta

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

	31 december 2014	gemiddeld 2014	31 december 2013	gemiddeld 2013
	EUR	EUR	EUR	EUR
AUD	1,48	1,51	1,54	1,41
BRL	3,22	3,24	3,25	2,98
CAD	1,40	1,43	1,46	1,39
CHF	1,20	1,22	1,23	1,22
CLP	734,32	729,18	724,04	677,65
COP	2.875,68	2.768,94	2.662,20	2.495,91
DKK	7,45	7,46	7,46	7,46
GBP	0,78	0,81	0,83	0,82
HKD	9,38	10,03	10,68	10,45
HUF	315,75	306,42	297,08	294,15
IDR	14.986,47	15.878,06	16.769,65	14.737,87
JPY	145,08	144,96	144,83	129,42
MXN	17,84	17,95	18,05	17,58
MYR	4,23	4,37	4,51	4,27
NGN	221,44	220,92	220,40	213,14
NOK	9,07	8,72	8,36	7,85
PEN	3,60	3,73	3,85	3,61
PHP	54,13	57,65	61,16	57,65
PLN	4,30	4,23	4,16	4,12
RON	4,48	4,47	4,46	4,46
RUB	72,60	58,94	45,28	42,78
SEK	9,47	9,16	8,85	8,71
SGD	1,60	1,67	1,74	1,68
THB	39,81	42,55	45,28	42,80
TRY	2,83	2,90	2,96	2,66
USD	1,21	1,30	1,38	1,35
ZAR	14,00	14,22	14,43	12,81

9.4.5 Specifieke grondslagen

Beleggingen

Algemeen

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

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

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

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

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

Reële waarde

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

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

Vastgoedbeleggingen

Beursgenoteerde vastgoedfondsen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de beurskoers per balansdatum. Niet-

beursgenoteerde beleggingen in vastgoedfondsen worden gewaardeerd op het aandeel in de reële waarde van de onderliggende beleggingen. Indien de waarderingsgrondslagen van vastgoedfondsen afwijken van de waarderingsgrondslagen van het pensioenfonds, wordt de waardering zo mogelijk aangepast aan de waarderingsgrondslagen van het Pensioenfonds.

Onroerend goed in ontwikkeling wordt gewaardeerd op basis van kostprijs of lagere reële waarde. De kostprijs zijn de gedane uitgaven, inclusief bouwrente. Na oplevering worden (her)ontwikkelde objecten naar reële waarde geherwaardeerd.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd op reële waarde. De reële waarde is de beursnotering per balansdatum.

De reële waarde van niet-beursgenoteerde participaties is bepaald op basis van de laatst bekende intrinsieke waarde. Dit is het aandeel in het zichtbare eigen vermogen.

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

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd op reële waarde. De reële waarde is de per balansdatum geldende beurskoers.

Niet-beursgenoteerde vastrentende waarden worden gewaardeerd tegen reële waarde. Deze waarde wordt bepaald door de te ontvangen kasstromen (rente, aflossingen en verwachte boeterente bij vervroegde aflossingen) contant te maken op basis van geldende marktrente, waarin opgenomen een opslag voor debiteurenrisico en liquiditeitsrisico. Vorderingen op banken worden gewaardeerd op verkrijgingsprijs.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, zijnde de marktwaarde van het contract. Voor beursgenoteerde contracten is dit de beurskoers per balansdatum. Voor niet beursgenoteerde contracten is de waardering gebaseerd op beschikbare marktinformatie als input voor gehanteerde waarderingsmodellen.

Creditposities in derivaten worden separaat verantwoord onder de overige schulden.

Overige beleggingen

Geldmarktbeleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde, zijnde de contante waarde van de toekomstige kasstromen (rente en aflossing). Posities in rekening courantsaldi worden tegen verkrijgingsprijs gewaardeerd.

Securities lending

Het Pensioenfonds neemt deel aan een securities-lending-programma, waarbij bepaalde effecten voor een korte periode worden uitgeleend aan andere marktpartijen. Beleggingen die in het kader van een securities-lendingcontract worden uitgeleend, blijven deel uitmaken van de balans en worden gewaardeerd conform de grondslag voor waardering en resultaatbepaling zoals die geldt voor deze beleggingen. Als onderpand ontvangen middelen worden opgenomen onder beleggingen. Indien uit hoofde van een securities-lendingprogramma beleggingen als zekerheid zijn ontvangen worden deze beleggingen en de daarmee samenhangende verplichtingen niet in de balans van het Pensioenfonds opgenomen maar in de toelichting vermeld. Alle uit het securities-lendingprogramma voortvloeiende baten en lasten worden volgens het toerekenbeginsel over de looptijd van de desbetreffende transacties verantwoord en in de rentebaten of -lasten in de staat van baten en lasten.

Het fonds participeert direct in securities lending. Binnen de beleggingspools is indirect sprake van securities lending.

Vorderingen en overlopende activa

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

Overige activa

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

Stichtingskapitaal en reserves

Algemeen

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

In de toelichting wordt opgenomen het krachtens de Pensioenwet

minimaal vereiste eigen vermogen volgens de in het Besluit Financieel ToetsingsKader (FTK) voorgeschreven berekeningsmethode als het surplusvermogen.

Beleggingsreserve

De beleggingsreserve wordt aangehouden als buffer voor neerwaartse koersfluctuaties van beleggingen. De omvang van deze reserve is gelijk aan het Vereist Eigen Vermogen aan de hand van de standaardtoets van DNB. Zie hiervoor de paragraaf solvabiliteitsrisico in het hoofdstuk Risicobeheer en derivaten.

Beleidsreserve

De Beleidsreserve is gelijk aan de totale reserve onder aftrek van de beleggingsreserve, de bestemmingsreserve AOP-regeling en de bestemmingsreserve AAOP-regeling.

Bestemmingsreserve AOP-regeling

Als onderdeel van de algehele voorziening pensioenverplichtingen wordt een reserve gevormd voor het AOP op gelijke sterfte- en interestgrondslagen als de voorziening van de verplichte pensioenregeling. Voor revalidatie wordt (net als bij premievrijstelling) 90% gehanteerd. Het resultaat op de AOP-regeling wordt jaarlijks toegevoegd of onttrokken aan de AOP-reserve.

Bestemmingsreserve AAOP-regeling

Als onderdeel van de algehele voorziening pensioenverplichtingen wordt een reserve gevormd ter grootte van de feitelijke uitkeringen AAOP. Het resultaat op de AAOP-regeling wordt jaarlijks toegevoegd of onttrokken aan de AAOP-reserve.

Technische voorzieningen

De technische voorziening wordt gewaardeerd op reële waarde. De reële waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toeslag)toezeggingen.

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

Bij de berekening van de technische voorziening is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaar-

lijks wordt door het bestuur besloten of de opgebouwde pensioenaanspraken worden geïndexeerd. Alle per balansdatum bestaande toeslagbesluiten (ook voor toeslagbesluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex ante condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

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

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

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

- Overlevingstafels: Prognosetafel AG2014 met startkolom 2015, waarbij de sterftetekansen zijn vermenigvuldigd met een leeftijdsafhankelijke factor die is gebaseerd op de ervaringssterfte van het Pensioenfonds. Primo 2014 werd gebruik gemaakt van de Prognosetafel AG2012-2062 met startkolom 2014.
- Voor de berekening van de technische voorzieningen voor nog niet ingegane partnerpensioenen wordt een partnerfrequentie gehanteerd volgens de sterftetafel GBM/V 1985-1990, met uitzondering van de leeftijden 60 tot en met pensioenrichtleeftijd. Voor deze leeftijden wordt 100% gehanteerd. Vanaf pensioenrichtleeftijd neemt de partnerfrequentie af met de veronderstelde sterfte van de partner.
- Voor partnerpensioen is aangenomen dat de partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en 3 jaar ouder dan de verzekerde vrouw.
- De lasten van nog niet ingegaan wezenpensioen zijn gesteld op 5% van de lasten van het nog niet ingegane partnerpensioen tot 65 jaar; bij de vaststelling van de lasten van ingegaan wezenpensioen wordt verondersteld dat het pensioen moet worden uitgekeerd tot de 18-jarige leeftijd, waarbij geen rekening wordt gehouden met sterftetekansen.
- Kostenopslag ter grootte van 2% van de technische voorziening in verband met toekomstige administratie- en excassokosten. Ultimo 2014 is deze opslag verhoogd naar 2,2%.
- Bij de bepaling van de pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers en ingegaan AOP is uitgegaan van een revalidatiekans van 10%.
- Een voorziening voor het risico van premievrijstelling van zieke deelnemers die in de WIA terecht kunnen komen, wordt berekend door de invaliditeitsopslag uit de premie van de afgelopen twee jaar te nemen.

- Niet-opgevraagd pensioen: Voor pensioen dat nog niet is ingegaan omdat de deelnemer onvindbaar is of niet reageert wordt de reservering 5 jaar volledig in stand gehouden en vervolgens in 10 jaar lineair afgeschreven tot nihil.

Langlopende schulden (uit hoofde van VPL)

De VPL-overgangsregelingen zijn door cao-partijen vastgesteld en opgenomen in het pensioenreglement. De overgangsregelingen worden uitgevoerd door het fonds. De langlopende schuld betreft de gefactureerde premies voor de overgangsregelingen hieraan wordt het rendement toegevoegd. De inkoop van de extra pensioenaanspraken worden onttrokken aan deze schuld. De verwerking van de VPL regeling vindt op de hiervoor beschreven wijze plaats, teneinde vermenging van pensioenvermogen met VPL-gelden tegen te gaan.

De jaarlijks aan de langlopende schuld toe te voegen premie (dotatie) bedraagt 1,3% van het pensioengevend loon. Het toe te kennen rendement is gelijk aan het gemiddelde beleggingsrendement van het Pensioenfonds exclusief het rendement van de renteafdeking over het betreffende kalenderjaar (zowel positief als negatief). De inkoop van aanspraken vindt plaats op basis van de grondslagen voor de kostendekkende premie gebaseerd op de rentetermijnstructuur van 31 december van het voorafgaande boekjaar. Vanaf 2014 wordt een opslag voor solvabiliteit berekend over de lasten van de inkoop.

Overige schulden en overlopende passiva

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

Dekkingsgraad

De (nominale) dekkingsgraad van het Pensioenfonds wordt berekend door op balansdatum het balanstotaal minus de kortlopende schulden en minus de langlopende schulden uit hoofde van VPL te delen op de technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans.

9.4.6 Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

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

Premiebijdragen risico fonds

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, alsmede premies van de Stichting Voortzetting Pensioenverzekering (FVP). Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. De premiebatens in het boekjaar zijn gebaseerd op de definitieve loonsomopgaven van de werkgevers. Voor een beperkt aantal werkgevers zijn de premies gebaseerd op de voorlopige loonsomopgaven.

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

Beleggingsresultaten

De beleggingsresultaten voor beleggingen voor risico fonds, beleggingen voor risico deelnemers en beleggingen inzake VPL worden op dezelfde wijze vastgesteld.

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

Indirecte beleggingsopbrengsten

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

Directe beleggingsopbrengsten

Onder de directe beleggingsopbrengsten worden in dit verband rentebaten en -lasten, dividenden, huuropbrengsten en soortgelijke opbrengsten verstaan. Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Kosten van vermogensbeheer

Onder kosten van vermogensbeheer worden de externe en de daaraan toegerekende interne kosten verstaan. Exploitatiekosten van onroerende zaken in exploitatie zijn in de kosten van vermogensbeheer opgenomen.

Verrekening van kosten

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

Pensioenopbouw

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

Rentetoevoeging technische voorziening

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

Onttrekking uit technische voorziening voor pensioenuitkeringen

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

Mutatie technische voorziening voor pensioenuitvoeringskosten

Jaarlijks wordt 2% van de pensioenopbouw en de inkomende waardeoverdrachten toegevoegd aan de technische voorziening ten behoeve van de pensioenuitvoeringskosten. Daarnaast valt 2% van de uitkeringen, afkopen en uitgaande waardeoverdrachten vrij uit de technische voorziening ten behoeve van pensioenuitvoeringskosten (excassokosten). Ultimo 2014 is deze opslag verhoogd naar 2,2%.

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.

Wijziging marktrente

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

Pensioenuitvoeringskosten

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

Saldo overdrachten van rechten

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

Overige baten en lasten

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

9.4.7 Grondslagen kasstroomoverzicht

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

9.5 Toelichting op de Balans

9.5.1 Beleggingen voor risico fonds

Overzicht totale waarde per beleggingscategorie

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

Van het totaal van de beleggingen heeft een bedrag van € 11.061 betrekking op de VPL-regeling (2013: € 14.912). Dit saldo wordt niet separaat belegd en maakt onderdeel uit van de totale beleggingen.

Securities lending

Binnen de aandelen beleggingspools van BlackRock waarin het Pensioenfonds belegt worden aandelen uitgeleend. De waarde van de uitgeleende aandelen bedraagt ultimo 2014 € 61,4 miljoen (2013: € 42,1 miljoen). Hiervoor is onderpand ontvangen in de vorm van cash collateral met een waarde ultimo 2014 van € 66,4 miljoen (2014: € 45,4 miljoen).

Eveneens binnen de segregated accounts worden effecten uitgeleend. Deze dienstverlening wordt door KAS Bank N.V. voor het Pensioenfonds verzorgd. De totale uitgeleende positie met betrekking tot de segregated accounts bedraagt ultimo 2014 € 3.628,2 miljoen (2013: € 1.512,9 miljoen). Hiervoor is € 4.104,5

Ultimo 2014 (bedragen x EUR 1.000)	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Belegde waarden in betreffende beleggingscategorie	701.154	4.996.355	8.915.392	1.852.223	106.543	16.571.667
Beleggingsdebiteuren	337	4.541	192.908	62.566	14	260.366
Liquide middelen	2.121	20.116	32.021	2.697	2.388	59.343
Beleggingscrediteuren	–	-2.206	-57.507	–	-1.656	-61.369
Stand per 31 december 2014	703.612	5.018.806	9.082.814	1.917.486	107.289	16.830.007

Ultimo 2013 (bedragen x EUR 1.000)	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarde	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Belegde waarden in betreffende beleggingscategorie	621.180	4.333.582	7.006.802	537.760	122.098	12.621.422
Beleggingsdebiteuren	205	5.629	142.528	78.017	31.607	257.986
Liquidemiddelen	4.012	17.668	25.619	10	11.005	58.314
Beleggingscrediteuren	-1.586	-664	-34.285	–	-20.676	-57.211
Stand per 31 december 2013	623.811	4.356.215	7.140.664	615.787	144.034	12.880.511

miljoen (2013: € 1.548,7 miljoen) aan collateral ontvangen. Het collateral is in de vorm van effecten en heeft een minimale S&P rating van AA- met betrekking tot obligaties en een minimale lange termijn rating van S&P en/of Moody's van minimaal A-/A3 met een stabiele outlook.

Onderpand met betrekking tot derivaten

Het Pensioenfonds belegt in derivaten. Afhankelijk van de waarde van de derivaten ontvangt of verstrekt het fonds onderpand. Bij een positieve waarde van de derivaten ontvangt het fonds onderpand, bij een negatieve waarde verstrekt het fonds onderpand. Ultimo 2014 bedraagt het ontvangen collateral € 1.596,9 miljoen en het betaalde collateral € 80,0 miljoen. Zowel het ontvangen als het verstrekte onderpand staan niet ter vrije beschikking van het fonds.

Verloopoverzicht van belegde waarden per beleggingscategorie

Ultimo 2014 (bedragen x EUR 1.000)	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten ⁽¹⁾	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2014	621.180	4.333.582	7.006.802	537.760	122.098	12.621.422
Aankopen / verstrekingen	208.814	552.318	2.753.062	–	2.621.979	6.136.173
Verkopen / aflossingen	-194.585	-477.254	-1.540.063	-637.918	-2.637.600	-5.487.420
Gerealiseerde herwaardering	-6.446	-3.468	30.836	639.144	28	660.094
Ongerealiseerde herwaardering	72.191	591.177	664.755	1.701.764	38	3.029.925
	701.154	4.996.355	8.915.392	2.240.750	106.543	16.960.194
Mutatie derivaten						
Passiva	–	–	–	-388.527	–	-388.527
Stand per 31 december 2014	701.154	4.996.355	8.915.392	1.852.223	106.543	16.571.667

- (1) De onder deze categorie opgenomen waarden betreffen belegde gelden in derivaten welke onder de activa zijn opgenomen onder de 'beleggingen voor risicofonds', met daarop in mindering gebracht de derivaten welke onder de passiva als onderdeel van de 'overige schulden' zijn opgenomen.

Ultimo 2013 (bedragen x EUR 1.000)	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2013	559.585	3.667.102	6.628.641	1.080.181	355.752	12.291.261
Aankopen / verstrekkingen	594.997	3.724.613	2.321.104	–	1.062.254	7.702.968
Verkopen / aflossingen	-461.231	-3.645.665	-1.497.179	-349.525	-1.295.875	-7.249.475
Gerealiseerde herwaardering	-480	365.277	-29.848	349.525	–	684.474
Ongerealiseerde herwaardering	-71.691	222.255	-415.916	-983.231	-33	-1.248.616
	621.180	4.333.582	7.006.802	96.950	122.098	12.180.612
Mutatie derivaten						
Passiva	–	–	–	440.810	–	440.810
Stand per 31 december 2013	621.180	4.333.582	7.006.802	537.760	122.098	12.621.422

Reële waarde

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

Voor de meerderheid van de beleggingen van het Pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde beleggingen zijn gewaardeerd met gebruikmaking van waarderingssystemen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten. Op basis van de boekwaarde kan het volgende onderscheid worden gemaakt:

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	Marktnoteringen direct	Marktnoteringen afgeleid	Waarderingsmodellen en technieken	Totaal
Actief per 31 december 2014				
Vastgoedbeleggingen	82.950	319.400	298.804	701.154
Aandelen	3.793.717	–	1.202.638	4.996.355
Vastrentende waarden	8.859.301	53.745	2.346	8.915.392
Derivaten	–	1.851.007	1.216	1.852.223
Overige beleggingen	–	106.543	–	106.543
	12.735.968	2.330.695	1.505.004	16.571.667
Passief per 31 december 2014				
Derivaten	–	-334.183	–	-334.183
Actief per 31 december 2013				
Vastgoedbeleggingen	58.651	96.184	466.345	621.180
Aandelen	3.436.780	–	896.802	4.333.582
Vastrentende waarden	6.821.018	180.915	4.869	7.006.802
Derivaten	–	537.760	–	537.760
Overige beleggingen	122.098	–	–	122.098
	10.438.547	814.859	1.368.016	12.621.422
Passief per 31 december 2013				
Derivaten	–	-722.710	–	-722.710

Schatting van reële waarde

- **Vastgoed**
Het deel van de waarde aan vastgoedbeleggingen dat is opgenomen op basis van waarderingsmodellen en -technieken betreft indirect vastgoed.
- **Aandelen**
Van de belegde waarde in aandelen staat de waarde van private equity-beleggingen en aandelenfondsen opgenomen als vastgesteld op basis van 'waarderingmodellen en -technieken'.
Private equity-beleggingen worden gewaardeerd op reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde. Deze waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fund-

- managers en de fund-of-fund-managers, gecorrigeerd voor kasstromen in de periode tot balansdatum. Daarnaast wordt bij de waardering rekening gehouden met eventuele negatieve gevolgen van materiële gebeurtenissen in het verslagjaar na ontvangst van deze rapportages. De managers bepalen de intrinsieke waarde op basis van lokale wet- en regelgeving.
- **Vastrentende waarden**
Het deel van de vastrentende waarden waarvan de reële waarde op basis van schatting wordt vastgesteld betreft leningen op schuldbekentenis en hypotheek. De berekeningsgrondslag staat vermeld in de algemene toelichting op de grondslagen. Onderstaand is een overzicht opgenomen van de rentevoet welke hierbij wordt gehanteerd:

	31-12-2014	30-12-2013
	%	%
Vastrentende waarden	2,92	3,40

- De leningen op schuldbekentenissen worden contant gemaakt tegen de zero boot met en zonder spread, afhankelijk van het risico van de tegenpartij.
- Bij de schatting van de reële waarde van derivaten wordt uitgegaan van verwachte toekomstige kasstromen.

Belegde waarden in vastgoed

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2014	2013
Direct vastgoed	–	254.643
Indirect vastgoed	701.154	366.537
Stand per 31 december	701.154	621.180

In 2013 was 100% van het directe vastgoed getaxeerd door onafhankelijke, beëdigde taxateurs.

Belegde waarden in aandelen

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2014	2013
Direct beursgenoteerde aandelen	3.793.771	3.436.780
Indirect aandelenbeleggingsfondsen:		
– Aandelenbeleggingsfondsen	1.024.468	739.429
– Venture Capital (Private Equity)	178.116	157.373
Stand per 31 december	4.996.355	4.333.582

Belegde waarden in vastrentende waarden

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2014	2013
Directe vastrentende waardenbeleggingen:		
Staatsobligaties	6.975.683	5.411.879
Bedrijfsobligaties (credits)	1.920.178	1.575.973
Hypotheken	–	7
Leningen op schuldbekentenissen	19.531	18.340
Kortlopende vorderingen op banken	–	603
Stand per 31 december	8.915.392	7.006.802

Belegde waarden in derivaten

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2014	2013
Rentederivaten		
Positieve waarde	1.833.216	491.583
Negatieve waarde	236.361	719.049
	1.596.855	-227.466
Valutaderivaten		
Positieve waarde	17.791	46.177
Negatieve waarde	97.822	3.661
	-80.031	42.516
Overige derivaten		
Positieve waarde	1.216	–
Negatieve waarde	–	–
	1.216	–
Stand per 31 december	1.518.040	-184.950

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

Het Pensioenfonds gebruikt derivaten voornamelijk om het valutarisico en het renterisico af te dekken. Eén van de belangrijkste

risico's bij derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met te goeder naam en faam bekend staande partijen. Bovendien geldt dat zoveel mogelijk wordt gewerkt met onderpand.

Gebruik wordt gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- 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.

- Renteswaps: 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 inzicht in de derivatenposities per 31 december 2014:

Type contract	Contractomvang	Actuele waarde activa	Actuele waarde passiva
<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	EUR	EUR	EUR
Futures	38	–	–
Forward	5.190.722	17.791	-97.822
Interest rate swaps	13.254.041	1.833.216	-236.361
Overige derivaten	95	1.216	–
		1.852.223	-334.183

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

Type contract	Contractomvang	Actuele waarde activa	Actuele waarde passiva
<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>			
Forward	2.740.955	46.177	-3.661
Interest rate swaps	12.054.681	491.583	-719.049
		537.760	-722.710

Belegde waarden in overige beleggingen

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2014	2013
Beleggingsfondsen (Geldmarktfonds)	106.543	122.098
Stand per 31 december	106.543	122.098

Beleggingsdebiteuren

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2014	2013
Te vorderen bedragen uit hoofde van:		
– dividend	4.360	3.893
– dividend- en couponbelasting	622	235
– interest	202.201	203.672
– huur	4	–
– futures	500	–
Nog af te wikkelen transacties	52.679	50.186
Stand per 31 december	260.366	257.986

Beleggingscrediteuren

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2014	2013
Te betalen bedragen uit hoofde van:		
– interest	–	1.384
Nog af te wikkelen transacties	59.713	55.609
Overige	1.656	218
Stand per 31 december	61.369	57.211

Door het fonds wordt niet belegd in premiebijdragende (aangesloten) ondernemingen.

9.5.2 Vorderingen en overlopende activa

Specificatie vorderingen en overlopende activa

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2014	2013
Vordering op werkgevers	9.285	8.071
Waardeoverdrachten	–	1.274
Nog te factureren premie	30.898	30.881
Leningen verzekeringsmaatschappijen ex-Opf Vendex	449	454
Overige vorderingen	8.310	3.108
Stand per 31 december	48.942	43.788

Bij de waardering van vorderingen wordt rekening gehouden met het risico van oninbaarheid door hiervoor een voorziening in aftrek te brengen op het saldo van de uitstaande vorderingen. Voor gelijksoortige posten met gelijksoortige risico's wordt gezamenlijk een

schatting gemaakt van verliezen en risico's op balansdatum. Deze systematiek om de voorziening vast te stellen wordt gerekend tot de statische methode.

Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan

één jaar, met uitzondering van de leningen verzekeringsmaatschappijen ex-Opf Vendex waarvan de looptijd langer dan één jaar € 245 bedraagt. Het resterend saldo betreft grotendeels annuïteitenleningen met een resterende looptijd van 2015 tot en met 2036. De jaarlijkse annuïteit bedraagt € 108 en het gehanteerde rente-

percentage varieert tussen de 3,5% en 4%. De overige vorderingen bestaan onder meer uit vooruitbetaalde kosten vermogensbeheer ad € 3.825 x EUR 1.000 (2013: € 3.161 miljoen) en vooruitbetaalde kosten pensioenuitvoering ad € 4.375 miljoen.

Nadere specificatie 'Vorderingen op werkgevers'

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2014	2013
Werkgevers	13.397	12.755
Voorziening dubieuze debiteuren	-4.112	-4.684
Stand per 31 december	9.285	8.071

In 2014 is een bedrag van € 731 gedoteerd aan de onderstaandevoorziening (2013: € 1.702). Er werd een bedrag van € 1.303 aan premies over voorgaande jaren als oninbaar afgeschreven (2013: € 2.312).

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2014	2013
Liquide middelen	26.921	25.215
Stand per 31 december	26.921	25.215

9.5.3 Overige activa

Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn.

Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.

9.5.4 Stichtingskapitaal en reserves

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	Stichtingskapitaal	Beleggingsreserve	Reserve AOP regeling	Reserve AAOP regeling	Beleidsreserve	Totaal
Stand per 31 december 2013	0	1.690.501	50.991	4.776	-840.058	906.210
Uit bestemming saldo van baten en lasten	–	276.893	-877	64	1.127.402	1.403.482
Stand per 31 december 2014	0	1.967.394	50.114	4.840	287.344	2.309.692

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	Stichtings- kapitaal	Beleggings- reserve	Reserve AOP regeling	Reserve AAOP regeling	Beleids- reserve	Totaal
Stand per 31 december 2012	0	1.465.917	47.377	4.210	-903.570	613.934
Uit bestemming saldo van baten en lasten	–	224.584	3.614	566	63.512	292.276
Stand per 31 december 2013	0	1.690.501	50.991	4.776	-840.058	906.210

Mutatieoverzicht eigen vermogen

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	31 december 2014		31 december 2013	
	EUR	%	EUR	%
Aanwezig vermogen	16.550.667	116,2	12.196.911	108,0
Af: technische voorzieningen op FTK-waardering	14.240.975	100,0	11.290.701	100,0
Eigen vermogen	2.309.692	16,2	906.210	8,0
Af: vereist eigen vermogen	1.967.395	13,8	1.690.501	15,0
Vrij vermogen	342.297	2,4	-784.291	-7,0
Minimaal vereist eigen vermogen	638.492	4,5	508.642	4,5
Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)		116,2		108,0

Solvabiliteit

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteits-toets) maakt het fonds gebruik van het standaardmodel. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van het fonds. De uitkomsten van de solvabiliteits-toets zijn opgenomen onder toelichting paragraaf 9.5.8 Risicobe-heer en derivaten.

De dekkingsgraad is als volgt berekend: (totale activa +/- schulden) / technische voorzieningen * 100%.

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

De solvabiliteit van het Pensioenfonds ultimo 2014 is toereikend. Er is geen sprake van een dekkings- of reservetekort.

Herstelplan

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

	Werkelijk 2014	Herstelplan 2014
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	108,0	108,1
Premie	0,5	0,4
Uitkeringen	0,2	0,2
Toeslagverlening	-0,4	0,0
Verandering van de rentetermijnstructuur	-20,9	0,0
Rendement op beleggingen	36,7	5,6
Overige oorzaken en kruiseffecten	-7,9	0,0
Dekkingsgraad per 31 december	116,2	114,3

De dekkingsgraad van het Pensioenfonds was op 31 december 2014 116,2% en bevond zich noch in een situatie van onderdekking (dekkingsgraad is hoger dan het minimaal vereist vermogen, 104,5%), noch in een situatie van reservetekort (dekkingsgraad is hoger dan het vereist vermogen, 113,8%).

Herstelplan 2009

De herstelplannen (in een plan geïntegreerd) zijn in het voorjaar van 2009 door DNB goedgekeurd en laten een vereist herstel zien van de dekkingsgraad binnen 5, respectievelijk 15 jaar. Het bestuur heeft gebruik gemaakt van de mogelijkheid die de minister heeft geboden om binnen 5 jaar in plaats van 3 jaar te herstellen. Het bestuur verwacht, dat de dekkingsgraad zich binnen een periode van 5 jaar tot het minimum vereist vermogen en binnen een periode van 15 jaar tot het vereist vermogen zal herstellen. Als het feitelijke herstel achter gaat lopen op het herstelplan, kan het bestuur aanvullende maatregelen treffen. Het herstelplan is een benadering van de werkelijkheid. De verwachting van het herstel is gebaseerd op de huidige uitgangspunten van het herstelplan. De feitelijke ontwikkeling van de dekkingsgraad kan afwijken van het beoogde herstelpad.

Het herstelplan is opgesteld in 2009 en goedgekeurd door toezichthouder DNB. Het herstelplan is in het boekjaar onverkort van toepassing. In de evaluatie van het herstelplan wordt uitgegaan van een dekkingsgraad van 108,1% primo 2014. Het uitgangspunt in het herstelplan wijkt af van de definitieve dekkingsgraad ultimo 2013 (108,0%), omdat die nog niet bekend was toen het herstelplan werd ingediend. Op grond van de evaluatie van het herstel-

plan zou de dekkingsgraad per 31 december 2014 114,3% zijn. De werkelijke dekkingsgraad per 31 december 2014 bedraagt 116,2%. De dekkingsgraad ultimo 2014 ligt boven de verwachting van het herstelplan.

In verband met de overgang naar het nieuwe financieel toetsingskader zijn alle lopende herstelplannen per 1 januari 2015 vervallen. Het fonds zal een nieuw herstelplan opstellen en dit voor 1 juli 2015 bij DNB indienen. In dit nieuwe herstelplan werkt het fonds uit hoe het uiterlijk binnen twaalf jaar op basis van de beleidsdekkingsgraad voldoet aan het vereist eigen vermogen.

9.5.5 Technische voorzieningen

Specificatie technische voorzieningen

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2014	2013
Verplichte regeling	14.050.976	11.138.321
(A)AOP	35.672	35.171
Premievrijstelling / IBNR 1)	119.245	88.178
Garantieregeling Maxeda 2)	–	1.423
Compensatieregeling Maxeda 3)	31.918	24.701
Pensioenaanvulling Optiek	3.164	2.907
Stand per 31 december	14.240.975	11.290.701

- 1 Dit is een voorziening voor het risico van premievrijstelling voor zieke deelnemers die mogelijk in de toekomst een uitkering op basis van de Wet Werk en Inkomen naar Arbeidsvermogen (WIA) zullen ontvangen.
- 2 De garantieregeling is een soort VUT-regeling voor werknemers van Maxeda die geboren zijn vóór 1950 mits zij voldoen aan de overige voorwaarden van de garantieregeling. De laatste uitkeringen zijn in december 2014 geëindigd. De voorziening ultimo 2014 is derhalve nihil.
- 3 Dit is een voorziening voor de compensatieregeling Maxeda. Dat is een vrijwillige beschikbare premieregeling voor een gesloten groep werknemers van Maxeda geboren na 1949 en vóór 1955, waarbij de premies direct worden omgezet naar pensioenaanspraken.

Mutatieoverzicht technische voorzieningen

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2014	2013
Stand per 1 januari	11.290.701	11.620.532
Pensioenopbouw	339.888	373.391
Indexering en overige toeslagen	42.773	413
Inkoop uit hoofde van VPL-regeling	964	-445
Rentetoevoegingen	41.451	40.775
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-265.563	-258.869
Wijziging marktrente	2.703.324	-447.530
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	90.746	–
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-6.885	-46.250
Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen	3.576	8.684
Stand per 31 december	14.240.975	11.290.701

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

Specificatie technische voorzieningen

(bedragen x EUR 1.000)	2014	2013
Actieve deelnemers	5.343.731	4.238.854
Pensioengerechtigden	3.802.756	3.251.772
Gewezen deelnemers	4.671.253	3.492.240
Overigen	116.888	86.638
Netto pensioenverplichtingen	13.934.628	11.069.504
Toekomstige kosten uitvoering pensioenregeling	306.347	221.197
Stand per 31 december	14.240.975	11.290.701

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

Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 67 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 1,75% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan het loon volgens de Wet financiering sociale verzekeringen tot maximaal een bedrag van € 51.414 verminderd met de franchise van € 12.564. De franchise wordt jaarlijks vastgesteld. Tevens bestaat er recht op nabestaanden- en wezenpensioen. Deelname aan de regeling is mogelijk vanaf de leeftijd van 20 jaar. Jaarlijks beslist het bestuur van het Pensioenfonds de mate waarin de opgebouwde aanspraken worden geïndexeerd. Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kan de pensioenregeling worden gekwalificeerd als een uitkerings-overeenkomst.

Werkgevers kunnen vanaf 1 januari 2007 deelnemen aan de aanvullende pensioenregeling. Als een werkgever deze regeling afsluit, geldt deze voor alle werknemers die deelnemen aan de verplichte regeling en een salaris boven het maximum loon Wfsv hebben. De pensioenopbouw bedraagt 1,75% over het loon boven het maximum loon Wfsv. De premie bedraagt 22,2%.

Toeslagverlening

Op de pensioenrechten en pensioenaanspraken wordt jaarlijks toeslag verleend van maximaal de maatstaf. Het bestuur beslist evenwel jaarlijks in hoeverre pensioenrechten en pensioenaanspraken worden aangepast. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement gefinancierd. Het toeslagbeleid is te typeren conform categorie D1 van de toeslagenmatrix zoals gepubliceerd door het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid. De hoogte van de toeslagverlening

vergt een jaarlijks bestuursbesluit. Het bestuur hanteert een dekkingsgraadstaffel die als leidraad bij dit besluit fungeert. De volgende toeslagmaatstaf wordt als leidraad bij de vaststelling van de hoogte van de toeslagverlening gebruikt:

- De toeslag voor de actieve deelnemers wordt gebaseerd op de loonindex, terwijl de toeslag voor de inactieven (slapers en ingegane pensioenen) op de prijsindex wordt gebaseerd. Daarbij geldt de beperking dat de inactieven niet meer dan de actieven krijgen.
- De loonontwikkeling in de detailhandel is de maatstaf voor de toeslag voor de actieven. Deze vindt plaats aan de hand van een (speciaal door het CBS) vastgesteld indexcijfer, waarin de loonontwikkeling van de bij het Pensioenfonds aangesloten detailhandelssectoren is verwerkt.
- De toeslagverlening van de inactieven vindt plaats aan de hand van het CBS Consumentenprijsindex (CPI) afgeleid. Met "afgeleid" wordt bedoeld dat de index is geschoond voor de invloeden van belasting- en accijnseffecten;
- De hoogte van deze maatstaven wordt gebaseerd op de periode juli-juli voorafgaand aan het moment van toekenning van de toeslag.

Het bestuur hanteert de volgende dekkingsgraadstaffel als leidraad:

- bij een dekkingsgraad die lager is dan 110%: geen toeslagverlening;
- bij een dekkingsgraad die hoger is dan 125%: volledige toeslagverlening;
- bij tussenliggende dekkingsgraden: pro rata.

Het toeslagbeleid kent op dit moment geen mogelijkheid van inhaaltoeslagverlening.

Vanwege de voorwaardelijkheid van het toeslagenbeleid is het dus niet zeker of en in hoeverre er toeslagen worden verleend. De Pensioenwet stelt dan ook dat er in dat geval een consistent geheel dient te zijn tussen de gewekte verwachtingen, de financiering en

het realiseren van voorwaardelijke toeslagen. Met andere woorden: als het pensioenreglement stelt dat het de ambitie is om op de pensioenen bepaalde toeslagen te verlenen, dan moet het Pensioenfonds deze ambitie ook naar verwachting in voldoende mate kunnen nakomen en duidelijk en helder over deze verwachtingen communiceren.

De toets in hoeverre de financiële opzet van het Pensioenfonds in samenhang met de toeslagambitie consistent is wordt minimaal eens in de drie jaar door middel van een continuïteitsanalyse vastgesteld.

In de afgelopen drie jaren zijn de pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen verhoogd met:

	actieven	Inactieven
1 januari 2015	0,30%	0,30%
1 januari 2014	0,00%	0,00%
1 januari 2013	0,00%	0,00%

Het bestuur heeft besloten om per 1 januari 2015 0,3% toeslag te verlenen.

9.5.6 Langlopende schulden

Langlopende schuld inzake VPL

(bedragen x EUR 1.000)	2014	2013
Stand per 1 januari	14.912	11.821
Correctie primostand	-5.302	–
Dotatie inzake premie	1.983	2.010
Rendementstoerekening	429	636
Toekenning VPL-aanspraken	-1.109	445
Stand per 31 december	10.913	14.912

9.5.7 Overige schulden en overlopende passiva

Specificatie overige schulden en overlopende passiva

(bedragen x EUR 1.000)	2014	2013
Uitkeringen	10	-37
Derivaten	334.183	722.710
Belastingen en premies sociale verzekeringen	5.568	5.846
Waardeoverdrachten	692	6.807
Overige schulden	3.837	2.365
Stand per 31 december	344.290	737.691

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

Nadere specificatie 'Derivaten'

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2014	2013
Rentederivaten	236.361	719.049
Valutaderivaten	97.822	3.661
Stand per 31 december	334.183	722.710

9.5.8 Risicobeheer en derivaten

Solvabiliteitsrisico

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

Het belangrijkste risico voor het Pensioenfonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het Pensioenfonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtin-

gen. De solvabiliteit wordt gemeten zowel op basis van algemeen geldende normen als ook naar de specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd. Indien de solvabiliteit van het 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 toeslag van opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het Pensioenfonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

Het surplus/tekort op FTK-grondslagen is als volgt:

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	31 december 2014	31 december 2013
Technische voorzieningen (FTK-w aarding)	14.240.975	11.290.701
Buffers:		
S1 Renterisico	395.096	412.785
S2 Risico zakelijke waarden	1.495.284	1.295.309
S3 Valutarisico	762.234	547.698
S4 Grondstoffenrisico	–	–
S5 Kredietrisico	280.131	185.141
S6 Verzekeringstechnisch risico	477.923	375.026
S7 Liquiditeitsrisico	–	–
SS Concentratierisico	–	–
S9 Operationeel risico	–	–
S10 Actief beheerrisico	–	–
Diversificatie-effect	-1.443.273	-1.125.458
Totaal S (vereiste buffers)	1.967.395	1.690.501
Vereist vermogen (artikel 132 Pensioenwet)	16.208.370	12.981.202
Aanwezig vermogen (totaal activa – schulden)	16.550.667	12.196.911
Surplus / tekort	342.297	-784.291

Het Pensioenfonds heeft ter afdekking van risico's derivatencontracten afgesloten. Hiermee is bij het bepalen van de vereiste buffers rekening gehouden. Bij de berekening van de buffers past het Pensioenfonds het standaard model van DNB toe, waarbij uitgegaan wordt van het vereist vermogen in evenwichtssituatie. De buffers zijn in 2014 gebaseerd op de strategische asset mix.

Beleid en risicobeheer

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

- beleggingsbeleid;
- premiebeleid;
- herverzekeringsbeleid;
- toeslagbeleid.

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

De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in jaarlijks door het bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid moet plaatsvinden. Ze zijn gericht op het beheersen van de volgende belangrijkste (beleggings)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten.

Marktrisico's (S1 – S4)

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

De strategie van het Pensioenfonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerst in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overalmarktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur. De mate waarin de beleggingsportefeuille van het Pensioenfonds gevoelig is voor het prijs- en renterisico is in de volgende alinea weergegeven. Vervolgens worden de risico's die het Pensioenfonds loopt nader toegelicht.

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	Waarde balanspost 31 december 2014	Duration 31 december 2014	Duration 31 december 2013
Vastrentende waarden (voor derivaten)	8.915.392	7,1	6,3
Vastrentende waarden (na derivaten)	10.432.215	26,4	28,1
Duration van de technische voorzieningen	14.240.975	22,0	20,2

Renterisico (S1)

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

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

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

tingen, waardoor de dekkingsgraad daalt.

Het beleid van het Pensioenfonds is gericht op het verkleinen van de "duration-mismatch". Dit wordt gerealiseerd door het kopen van meer langlopende obligaties in plaats van aandelen (aandelen hebben per definitie een duration van nul) en het binnen de portefeuille vervangen van kortlopende obligaties door langlopende obligaties of door middel van renteswaps.

Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Het Pensioenfonds ontvangt in dit geval een lange rente, vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie en betaalt daarvoor een variabele korte rente (bijvoorbeeld Euribor). Hierdoor wordt de "duration-mismatch" verkleind, maar het Pensioenfonds wordt wel afhankelijk van de ontwikkeling van de korte rente die het Pensioenfonds aan de tegenpartij betaalt. Bij het afsluiten van een swap kunnen dus mismatchrisico's worden afgedekt en worden nieuwe risico's geïntroduceerd die gepaard gaan met dit soort instrumenten (zoals liquiditeit, tegenpartij en juridisch risico).

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

(bedragen x EUR 1.000)	31 december 2014		31 december 2013	
	EUR	%	EUR	%
Resterende looptijd < 1 jaar	70.863	0,8	56.937	0,8
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	3.157.205	35,4	2.649.790	37,8
Resterende looptijd > 5 jaar	5.687.324	63,8	4.300.075	61,4
	8.915.392	100,0	7.006.802	100,0

Prijrisico

Prijrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen, die wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen

reële waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijsrisico wordt gemitigeerd door diversificatie.

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

(bedragen x EUR 1.000)	31 december 2014	31 december 2013
Nederlandse overheidsinstellingen	609.643	471.469
Buitenlandse overheidsinstellingen	6.366.040	4.904.716
Vastgoedinstellingen	735.959	621.180
Basismaterialen	370.334	271.507
Beleggingsinstelling	–	896.802
Communicatiediensten	752.696	591.614
Cyclische consumentengoederen	603.869	452.031
Defensieve consumptiegoederen	1.222.791	978.662
Energie	594.059	480.217
Financiële dienstverlening	1.759.769	1.279.557
Gezondheidszorg	28.496	–
Industrie	583.755	474.679
Nutsbedrijven	437.528	224.384
Technologie	520.792	288.248
Diversen	27.170	26.498
Subtotaal vastgoed, aandelen en vastrentende waarden	14.612.901	11.961.564
Derivaten	1.852.223	537.760
Overige beleggingen	106.543	122.098
	16.571.667	12.621.422

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

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	31 december 2014	31 december 2013
Mature markets	12.710.063	10.638.920
Emerging markets	1.902.838	1.322.644
Subtotaal vastgoed, aandelen en vastrentende waarden	14.612.901	11.961.564
Derivaten	1.852.223	537.760
Overige beleggingen	106.543	122.098
	16.571.667	12.621.422

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

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	31 december 2014		31 december 2013	
	EUR	%	EUR	%
Kantoren	4.151	0,6	6.113	1,0
Winkels	25.710	3,7	22.693	3,6
Woningen	190.277	27,1	89.293	14,4
Overige	398.066	56,8	80.485	13,0
Participaties in vastgoedmaatschappijen	82.950	11,8	422.596	68,0
	701.154	100,0	621.180	100,0

De segmentatie van vastgoed naar regio is als volgt:

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	31 december 2014		31 december 2013	
	EUR	%	EUR	%
Nederland	299.498	42,7	466.901	75,2
Buitenland binnen EU	65.241	9,3	15.799	2,5
Buitenland buiten EU	336.415	48,0	138.480	22,3
	701.154	100,0	621.180	100,0

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar sectoren is als volgt:

(bedragen x EUR 1.000)	31 december 2014		31 december 2013	
	EUR	%	EUR	%
Beleggingsinstelling	–	0,0	896.802	20,7
Basismaterialen	280.178	5,6	206.336	4,8
Communicatiediensten	502.962	10,1	370.375	8,5
Cyclische consumentengoederen	478.926	9,6	337.925	7,8
Defensieve consumptiegoederen	1.031.695	20,5	826.570	19,1
Energie	407.288	8,2	328.191	7,6
Financiële dienstverlening	969.149	19,4	603.517	13,9
Gezondheidszorg	28.496	0,6	–	0,0
Industrie	457.834	9,2	377.767	8,7
Nutsbedrijven	305.698	6,1	114.488	2,6
Technologie	483.797	9,7	255.729	5,9
Vastgoed	34.805	0,7	–	0,0
Diversen	15.527	0,3	15.882	0,4
	4.996.355	100,0	4.333.582	100,0

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar regio is als volgt:

(bedragen x EUR 1.000)	31 december 2014		31 december 2013	
	EUR	%	EUR	%
Nederland	229.348	4,6	141.766	3,3
Buitenland binnen EU	1.315.201	26,3	1.384.337	31,9
Buitenland buiten EU	3.451.806	69,1	2.807.479	64,8
	4.996.355	100,0	4.333.582	100,0

Het Pensioenfonds heeft er niet voor gekozen om het prijsrisico door middel van derivaten (gedeeltelijk) af te dekken.

Valutarisico (S3)

Het totaalbedrag van de gehele beleggingsportefeuille dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo 2014 circa € 6.644.960 (2013: € 6.020.584). Het strategische beleid van het Pensioenfonds is om 75% van de valuta's USD, GBP, CHF en JPY af te

dekken. Van de USD, GBP, CHF en JPY is ultimo boekjaar respectievelijk 69%, 74%, 80% en 62% afgedekt naar de euro. Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten € -80.031 (2013: € 42.516).

Het valutarisico wordt in onderstaande tabel weergegeven.

(bedragen x EUR 1.000)		31 december 2014		31 december 2013
	vóór	valuta-derivaten	netto positie (na)	netto positie (na)
EUR	9.930.895	3.075.622	13.006.517	8.999.425
AUD	88.008	–	88.008	68.935
BRL	93.351	–	93.351	62.975
CAD	10.285	–	10.285	4.202
CHF	238.456	-191.833	46.623	83.817
CLP	922	–	922	910
COP	66.596	2.000	68.596	21.789
DKK	38.468	–	38.468	29.049
GBP	594.558	-438.227	156.331	91.041
HKD	433.869	–	433.869	292.477
HUF	46.951	–	46.951	39.309
IDR	77.090	–	77.090	43.889
JPY	193.452	-119.947	73.505	156.478
MXN	91.391	–	91.391	63.702
MYR	92.779	–	92.779	63.154
NGN	14.487	994	15.481	10.331
NOK	17.167	–	17.167	20.400
PEN	16.795	–	16.795	11.108
PHP	3.983	–	3.983	3.402
PLN	91.224	–	91.224	63.687
RUB	37.638	3.016	40.654	65.157
RON	22.073	–	22.073	9.171
SEK	92.023	–	92.023	80.955
SGD	23.946	–	23.946	–
THB	64.475	–	64.475	49.904
TRY	91.393	–	91.393	59.539
USD	3.491.745	-2.411.656	1.080.089	1.314.723
ZAR	91.113	–	91.113	63.682
Overige	520.722	–	520.722	397.708
	16.575.855	-80.031	16.495.824	12.170.919

Kredietrisico (S5)

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

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

Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle

posities die een tegenpartij heeft jegens het Pensioenfonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten en het hanteren van prudente verstrekkingnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het Pensioenfonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementstelsel functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot OTC-derivaten wordt door het Pensioenfonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten, zodat posities van het Pensioenfonds adequaat worden afgedekt door onderpand. Er wordt gebruik gemaakt van dagelijkse waarderingen. In de onderstaande tabel wordt de verdeling van de vastrentende waarden naar sector weergegeven:

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	31 december 2014	31 december 2013
Nederlandse overheidsinstellingen	609.643	471.469
Buitenlandse overheidsinstellingen	6.366.040	4.904.716
Basismaterialen	90.156	65.171
Communicatiediensten	249.734	221.239
Cyclische consumentengoederen	124.943	114.106
Defensieve consumptiegoederen	191.096	152.092
Energie	186.771	152.026
Financiële dienstverlening	790.620	676.040
Industrie	125.921	96.912
Nutsbedrijven	131.830	109.896
Technologie	36.995	32.519
Diversen	11.643	10.616
	8.915.392	7.006.802

De verdeling van vastrentende waarden naar regio is weergegeven in onderstaande tabel:

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	31 december 2014	31 december 2013
Mature markets	7.843.312	6.246.618
Emerging markets	1.072.080	760.184
	8.915.392	7.006.802

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

feuille waarvan van uitgevende partijen in overige landen zijn gevestigd, worden gerekend tot beleggingen in 'Mature markets'.

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

(bedragen x EUR 1.000)		31 december 2014	31 december 2013	
	EUR	%	EUR	%
AAA	3.425.620	38,4	2.479.970	35,4
AA	2.499.947	28,1	2.294.198	32,8
A	461.249	5,2	638.209	9,1
BBB	1.212.735	13,6	761.828	10,9
BB	823.418	9,2	492.920	7,0
B	353.738	4,0	266.113	3,8
Lower than B	100.490	1,1	51.029	0,7
Not rated	38.195	0,4	22.535	0,3
	8.915.392	100,0	7.006.802	100,0

Verzekeringtechnische risico (S6)

Langlevenrisico

Langlevenrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de technische voorziening. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van Prognosetafel AG2014 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevenrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Overlijdensrisico

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

Arbeidsongeschiktheidsrisico

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

Toeslagrisico

Het bestuur van het Pensioenfonds heeft de ambitie om het pensioen te indexeren. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is

afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, rendement, looninflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagtoezegging voorwaardelijk is.

Het beleid en de ambitie inzake toeslagverlening is weergegeven in de toelichting van de post 'Indexering en overige toeslagen'.

Liquiditeitsrisico (S7)

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

Concentratierisico (S8)

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

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

(bedragen x EUR 1.000)		31 december 2014		31 december 2013	
	EUR	%	EUR	%	
Staatsobligaties					
Frankrijk	2.289.012	13,5	1.765.196	13,6	
Duitsland	1.968.211	11,6	1.575.969	12,2	
Nederland	609.644	3,6	474.204	3,7	
Oostenrijk	374.193	2,2	285.439	2,2	
	5.241.060	30,9	4.100.808	31,7	

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

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

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

Overige niet-financiële risico's

Operationeel risico (S9)

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

Systeemrisico

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

9.5.9 Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Langlopende contractuele verplichtingen

Het Pensioenfonds had tot 1 januari 2015 een uitbestedingovereenkomst afgesloten met Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. Vanaf 1 januari 2015 heeft het Pensioenfonds een uitbestedingsovereenkomst afgesloten met TKP Pensioen. Met het bestuur zijn afspraken gemaakt over de vergoedingensystematiek. De vergoeding voor 2015 bedraagt circa € 17,5 miljoen.

Investerings- en stortingsverplichtingen

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

(bedragen x EUR 1.000)	31 december 2014	31 december 2013
Private equity	13.955	16.000
Real Estate	2.228	–
	16.183	16.000

Voorwaardelijke verplichtingen

Ultimo boekjaar lopen er geen juridische procedures tegen het Pensioenfonds en heeft het Pensioenfonds tevens geen juridische procedures aangespannen tegenover derden.

Verstreckte zekerheden en garanties

Ultimo boekjaar is er geen sprake van verstreckte zekerheden en garanties.

Transacties met bestuurders

Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar paragraaf 9.6.5. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders. De bestuurders nemen geen deel aan de pensioenregeling van het Pensioenfonds. De directeur en medewerkers van het bestuursbureau nemen wel deel aan de pensioenregeling van het Pensioenfonds op basis van voorwaarden in de pensioenregeling.

9.5.10 Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Er is geen sprake van een relatie tussen de verbonden partijen, tussen het Pensioenfonds en de sponsor, de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders.

(bedragen x EUR 1.000)	2014	2013
Werkgevers- en werknemersgedeelte	451.858	460.846
FVP bijdragen	5.050	3.727
	456.908	464.573
Inkoopsom toekenning VPL aanspraken	6.411	-445
	463.319	464.128

9.6 Toelichting op de staat van baten en lasten

9.6.1 Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)

De totale bijdrage van werkgever en werknemers bedraagt 19,4% van de premiegrondslag.

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

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2014	2013
Kostendekkende premie	417.053	449.262
Feitelijke premie	451.858	460.846
Gedempte kostendekkende premie	389.166	387.904

De kostendekkende premie is gebaseerd op de marktrente (nominale rentetermijnstructuur pensioenfondsen van 31 december 2013 gepubliceerd door DNB). Het bestuur heeft de gedempte premie vastgesteld op 3,5% rekenrente (basisregeling en aanvullende regelingen) en 3% rekenrente (Brancheregelingen en Maxeda regelingen). De feitelijke premie is in 2014 hoger dan de gedempte premie. De feitelijke premie is ook hoger dan de kostendekkende premie.

Vanaf 2012 wordt de kostendekkendheid van de premie beoordeeld op basis van de feitelijke premie exclusief VPL regeling.

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

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2014	2013
Kosten pensioenopbouw	340.242	369.931
Pensioenuitvoeringskosten	31.346	30.593
Solvabiliteitsopslag	50.943	47.587
Mutatie technische voorzieningen voor excassokosten	-5.478	1.151
	417.053	449.262

De samenstelling van de gedempte premie is als volgt:

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2014	2013
Kosten pensioenopbouw	312.355	309.775
Pensioenuitvoeringskosten	31.346	30.593
Solvabiliteitsopslag	50.943	47.587
Mutatie technische voorzieningen voor excassokosten	-5.478	-51
	389.166	387.904

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

kosten pensioenopbouw. In boekjaar 2014 zijn de kosten pensioenopbouw in bovenstaand overzicht inclusief opslag voor excassokosten van 2%. Voorgaande jaren was dat ondergebracht bij de mutatie technische voorzieningen voor excassokosten. De mutatie technische voorzieningen voor excassokosten bevat in 2014 alleen de vrijval van excassokosten.

Er is geen sprake van premiekortingen dan wel premieopslagen.

9.6.2 Beleggingsresultaten risico Pensioenfondsen

2014 (bedragen x EUR 1.000)	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogensbeheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	14.316	65.745	-1.091	78.970
Aandelen	95.410	587.709	-1.524	681.595
Vastrentende waarden	294.486	695.591	-6.881	983.196
Derivaten	121.019	2.340.908	-5.693	2.456.234
Overige beleggingen	2.610	-1.448	-1.393	-231
	527.841	3.688.505	-16.582	4.199.764
Af: Rendementstoerekening VPL				429
				4.199.335
2013 (bedragen x EUR 1.000)	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogensbeheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	29.394	-72.171	-3.884	-46.661
Aandelen	30.972	587.532	-1.410	617.094
Vastrentende waarden	267.950	-445.764	-6.415	-184.229
Derivaten	91.832	-633.706	-6.341	-548.215
Overige beleggingen	117	-2.433	-227	-2.543
	420.265	-566.542	-18.277	-164.554
Af: Rendementstoerekening VPL				636
				-165.190

De kosten van vermogensbeheer bedragen in 2014 €16.582 (2013: € 18.277). De kosten van vermogensbeheer bestaan uit het beheer van het vermogen, bewaar- en settlementkosten, administratie- en rapportagekosten. Transactiekosten zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van beleggingen.

De rendementstoerekening VPL is gebaseerd op het fondsrendement exclusief rendement rente-afdekking technische voorziening. Volgens DNB staat K205 van het vierde kwartaal 2014 bedroeg dit rendement over 2014: 4,3% (2013: 4,9%).

9.6.3 Overige baten

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2014	2013
Interest	528	451
Andere baten	–	5
	528	456

9.6.4 Pensioenuitkeringen

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2014	2013
Ouderdomspensioen	201.227	188.279
Prepensioen	1.865	5.875
Partnerpensioen	38.938	37.172
Wezenpensioen	604	623
Invalideitpensioen	3.074	3.226
Afkopen	22.430	22.763
Garantieregeling Maxeda	1.391	4.410
	269.529	262.348

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

9.6.5 Pensioenuitvoeringskosten

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2014	2013
Bestuurskosten	771	524
Administratiekostenvergoeding	24.418	22.742
Projectkosten	1.419	3.125
Controle- en advieskosten (excl. accountantskosten)	2.494	2.250
Accountantskosten	85	70
Contributies en bijdragen	861	840
Kosten bestuursbureau	1.298	1.042
	31.346	30.593

Bezoldiging bestuurders

De transacties met bestuurders hebben betrekking op de vergoedingen voor de werkzaamheden verband houdende met diverse vergaderingen. De vergoedingen bestaan uit vacatiegeld,

vergoeding van reis- en verblijfkosten, overige kosten bestuur en overige bestuurskosten 2014: € 771 (2013: € 524). Afgezien hiervan zijn geen bezoldigingen toegekend.

Honoraria onafhankelijke accountant

(bedragen x EUR 1.000)			
	Onafhankelijke accountant	Overig netwerk	Totaal
2014			
Controle van de jaarrekening	85	–	85
	85	–	85
2013			
Controle van de jaarrekening	70	–	70
	70	–	70

Aantal personeelsleden

Bij het Pensioenfonds waren in 2014 gemiddeld 5 werknemers in dienst (2013: 5). Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst die buiten Nederland werkzaam zijn.

9.6.6 Pensioenopbouw

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

9.6.7 Indexering en overige toeslagen

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

Als de middelen van het Pensioenfonds het toelaten, streeft het bestuur ernaar de pensioenen van de actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de stijging van het indexcijfer van de CAO-lonen van de detailhandelsbranches die onder het Pensioenfonds vallen, exclusief bijzondere beloningen. Dit indexcijfer stelt het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) speciaal voor het Pensioenfonds vast (CBS-indexcijfer van de CAO-lonen in de detailhandel).

Het bestuur streeft ernaar de opgebouwde pensioenen van gewezen deelnemers en de ingegane pensioenen jaarlijks aan te passen aan de stijging van de CBS-consumentenprijsindex "afgeleid". Dit betekent dat de index niet beïnvloed wordt door belasting- en

accijnseffecten. De toeslagen voor de gewezen deelnemers en de ingegane pensioenen mogen daarbij niet hoger zijn dan de toeslag voor de actieve deelnemers.

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

In 2014 is er een toeslag verleend van 0,3% voor alle deelnemers (zowel actieven als inactieven). De last die hiermee gemoeid is bedraagt € 42,5 miljoen.

9.6.8 Inkoop uit hoofde van VPL-regeling

In 2014 heeft inkoop plaatsgevonden inzake de VPL-regeling. Dit verhoogt de voorziening met € 964 (2013: € -445).

9.6.9 Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 0,379% (2013: 0,351%), zijnde € 41.451 (2013: € 40.775).

Het rentepercentage is afgeleid van de éénjaarsrente uit de renteterminstructuur per begin van het boekjaar zoals gepubliceerd door DNB.

9.6.10 Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

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

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

9.6.11 Wijziging markttrente

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

9.6.12 Wijziging overige actuariële uitgangspunten

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

De vaststelling van de toereikendheid van de voorziening voor pen-

sioenverplichtingen 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.

Vanaf 31 december 2014 is de grondslag voor overlevingskansen gebaseerd op de Prognosetafel AG2014 van het Actuarieel Genootschap (AG). De algemene sterftetekansen die volgen uit de tafel worden voor het fonds gecorrigeerd in verband met ervaringssterfte. De correctiefactoren voor ervaringssterfte zijn eveneens gewijzigd per 31 december 2014. Dit heeft geleid tot een verhoging van de technische voorzieningen van € 62,9 miljoen.

Per 31 december 2014 is tevens besloten de opslag voor excasokosten te verhogen van 2% naar 2,2%. Dit heeft geleid tot een verhoging van de technische voorzieningen van € 27,8 miljoen.

Beide aanvullende verhogingen zijn bepaald per 31 december 2014. Het totaal resultaat van beide wijzigingen leidt tot een last in verslagjaar 2014 van € 90,7 miljoen.

9.6.13 Saldo overdracht van rechten

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

(bedragen x EUR 1.000)	2014	2013
Saldo-overdrachten van rechten		
Inkomende waardeoverdrachten	-12.084	-14.313
Uitgaande waardeoverdrachten	19.643	56.007
Subtotaal	7.559	41.694
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		
Toevoeging aan de technische voorzieningen	11.950	15.043
Onttrekking aan de technische voorzieningen	-18.835	-61.293
Totaal overige resultaten	-6.885	-46.250
Saldo-overdracht van rechten	674	-4.556

9.6.14 Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2014	2013
Kanssystemen		
Sterfte	-12.150	-10.589
Arbeidsongeschiktheid	11.880	18.149
Mutaties	4.529	-512
Totaal kanssystemen	4.259	7.048
Overige mutaties		
Overig	281	1.191
Totaal overige mutaties	281	1.191
Totaal	4.540	8.239

Bovenstaande tabel bevat de overige mutatie technische voorzieningen € 3.576 (2013: € 8.684) en de mutatie inkoop uit hoofde van VPL-regeling € 964 (2013: € -445). De mutatie inkoop uit hoofde van VPL-regeling maakt onderdeel uit van bovenstaand resultaat op kanssystemen 'mutaties'.

9.6.15 Overige lasten

<i>(bedragen x EUR 1.000)</i>	2014	2013
Dotatie voorziening dubieuze debiteuren	752	1.702
Interest	202	597
Andere lasten	38	15
	992	2.314

9.6.16 Belastingen

De activiteiten van het pensioenfonds zijn vrijgesteld van belastingheffing in het kader van de vennootschapsbelasting.
Utrecht, 29 juni 2015

De heer A. Snellen Werkgeversvoorzitter	De heer H. van der Kolk Werknemersvoorzitter	De heer L. Rolf Bestuurslid	De heer C. Filippini Bestuurslid
De heer A. van Dorssen Bestuurslid	De heer B. de Lege Bestuurslid	De heer B. van Popta Bestuurslid	Vacature Bestuurslid
De heer R. Grutters Bestuurslid	De heer J. Meerman Bestuurslid		

10 Overige gegevens

10.1 Regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten

De regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten is opgenomen onder paragraaf 9.4 Algemene toelichting. Het resultaat boekjaar van € 1.403.482 (positief) is als volgt verdeeld:

(bedragen x EUR 1.000)

Beleggingsreserve	276.893
Beleidsreserve	1.127.402
Bestemmingsreserve AOP	-877
Bestemmingsreserve AAOP	64
Saldo van baten en lasten	1.403.482

10.2 Gebeurtenissen na balansdatum

Nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK)

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

Waardering technische voorzieningen

Voor de waardering van de technische voorziening wordt gebruik gemaakt van de actuele risicovrije rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB. Deze rentetermijnstructuur wordt gebaseerd op actuele markttrentes voor looptijden tot 20 jaar en groeit daarna richting een Ultimate Forward Rate (UFR). De UFR bedraagt 4,2%. De driemaandsmiddeling van de rente wordt niet meer toegepast. De impact van het niet meer toepassen van de driemaandsmiddeling leidt tot een toename van de technische voorziening van het fonds per eind december 2014. De dekkingsgraad daalt hierdoor van 116,2% naar 110,4%.

Dekkingsgraad en beleidsdekkingsgraad

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

De beleidsdekkingsgraad bedraagt 114,4% per eind december 2014.

Vereiste dekkingsgraad (VDG)

De rekenregels voor de vereiste dekkingsgraad worden aangepast. Deze wijziging is al in 2011 aangekondigd in het document "Uitwerking herziening berekeningssystematiek vereist eigen vermogen" van juni 2011. De algemene vuistregel is dat de vereiste dekkingsgraad met 5% punt zal stijgen. Naast de wijzigingen uit dit document in de rekenregels geldt dat ook voor de VDG de nieuwe UFR van toepassing is.

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

De VDG wijzigt door de gewijzigde rekenregels en nieuwe UFR (zonder driemaandsmiddeling) van 113,8% naar 118,7%.

Financiële positie

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

Op basis van het nFTK is er sprake van een tekortsituatie.

Er hebben zich verder geen relevante gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan.

11 Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel te Utrecht is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 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 (materieële juistheid en volledigheid) van de basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeel van belang zijn.

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

De door het Pensioenfonds verstrekte basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

- heb ik 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 aangegane verplichtingen kan nakomen, mede in aanmerking nemend het financieel beleid van het Pensioenfonds. Mijn oordeel is gebaseerd op het Financieel Toetsingskader zoals dat op balansdatum van toepassing was.

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

Oordeel

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

Het eigen vermogen van het Pensioenfonds is op de balansdatum ten minste gelijk aan het wettelijk vereist eigen vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een toereikende solvabiliteit.

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

De vermogenspositie van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel is naar mijn mening voldoende, waarbij is in aanmerking is genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

Het oordeel is gebaseerd op het Financieel Toetsingskader zoals dat tot en met 31 december 2014 van kracht was. Voor de volledigheid merk ik op dat, op basis van gegevens die door het pensioenfonds zijn aangeleverd en door mij op plausibiliteit gecontroleerd, mijn oordeel over de vermogenspositie per 1 januari 2015 op basis van het nieuw Financieel Toetsingskader zou zijn gewijzigd in niet voldoende, vanwege het reservetekort.

Purmerend, 29 juni 2015
drs. H. Zaghdoudi AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

12 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel

Verklaring betreffende de jaarrekening

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

Verantwoordelijkheid van het bestuur

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

Verantwoordelijkheid van de accountant

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

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de

effectiviteit van de interne beheersing van de stichting. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van de stichting gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het stichtingskapitaal en overige reserves van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel per 31 december 2014 en van het saldo van baten en lasten over 2014 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

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

Groningen, 29 juni 2015

Price Waterhouse Coopers Accountants N.V.
Origineel getekend door: drs. H.D.M. Plomp RA

13 Bijlagen

Meerjarenoverzicht	2014	2013	2012	2011	2010
Aantallen					
Werkgevers ultimo	28.759	28.844	28.149	28.544	34.172
Deelnemers ultimo	244.602	245.118	238.564	249.486	249.703
Gewezen deelnemers	656.076	632.951	618.134	612.775	593.743
Gepensioneerden	84.903	81.159	76.544	71.626	66.116
Gemiddelde leeftijd deelnemers	42	42	42	43	43
Gepensioneerden					
Ouderdomspensioen	68.078	64.202	59.515	54.450	49.048
Partnerpensioen	14.868	14.564	14.173	13.823	13.320
Wezenpensioen	811	776	740	724	690
Arbeidsongeschiktheidspensioen	1.101	1.218	1.287	1.417	1.512
Prepensioen	45	399	829	1.212	1.546
Premiepercentage					
Ouderdoms- en partnerpensioen	19,4%	19,4%	18,5%	16,2%	16,2%
Aanvullend pensioen	22,2%	22,2%	21,1%	18,6%	18,6%
Branchepensioen (OP/PP) Gebra	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%
Branchepensioen (OP/PP) AGF	3,13%	3,13%	3,13%	3,13%	3,13%
Opbouwpercentage per dienstjaar					
Ouderdomspensioen	1,75%	1,75%	1,75%	1,85%	1,85%
Aanvullend pensioen	1,75%	1,75%	1,75%	1,85%	1,85%
Partnerpensioen	1,225%	1,225%	1,225%	1,30%	1,30%
Brancheouderdomspensioen Gebra	0,20%	0,20%	0,20%	0,20%	0,20%
Brancheouderdomspensioen AGF	0,25%	0,25%	0,25%	0,25%	0,25%
Branchepartnerpensioen Gebra	0,14%	0,14%	0,14%	0,14%	0,14%
Branchepartnerpensioen AGF	0,175%	0,175%	0,175%	0,18%	0,18%
Toeslag op pensioen en pensioenaanspraken					
Actieven	0,3%	0,0%	0,0%	0,00%	0,00%
Gewezen deelnemers en gepensioneerden	0,3%	0,0%	0,0%	0,00%	0,00%

Gepensioneerden per 31-12-2013	Aantallen	Gemiddelde uitkering (bruto in €)	Gemiddelde leeftijd
Ouderdomspensioen (m)	31.533	3.995	73
Ouderdomspensioen (v)	36.545	1.996	72
Ouderdomspensioen (m/v)	68.078	2.922	72
Nabestaandenpensioen (m)	2.795	1.219	64
Nabestaandenpensioen (v)	12.073	2.361	75
Nabestaandenpensioen (m/v)	14.868	2.146	71
Wezenpensioen (m/v)	811	837	15
Totaal	83.757		
Arbeidsongeschiktheidspensioen	1.101	2.667	52
Prepensioen (voor leeftijd 65)	45	8.543	64

	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Arbeidsongeschikte deelnemers	Gepensioneerden	Totaal
Stand per 31 december 2013	239.371	632.951	5.747	79.542	957.611
Van gewezen dln naar dln	14.285	14.285-	-	-	-
Van dln naar gewezen dln	47.926-	47.926	-	-	-
Arbeidsongeschiktheid	626-	446-	1.072	-	-
Revalidering	26	552	578-	-	-
Pensionering	2.357-	5.884-	734-	5.420	3.555-
Toetreding	36.145	19.459	3	3.615	59.222
Overlijden	208-	1.349-	54-	2.233-	3.844-
Waardeoverdracht	235-	1.867-	-	-	2.102-
Afkoop emigratie / klein pensioen	274-	21.463-	11-	2.647-	24.395-
Beëindiging tijdelijke uitkering	-	-	-	37-	37-
Overige oorzaken	706	482	250	97	1.535
Stand per 31 december 2014	238.907	656.076	5.695	83.757	984.435

Mutatatieoverzicht deelnemers	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Arbeidsongeschikte deelnemers	Gepensioneerden	Totaal
Stand per 31 december 2013	239.371	632.951	5.747	79.542	957.611
Van gewezen dln naar dln	14.285	14.285-	–	–	–
Van dln naar gewezen dln	47.926-	47.926	–	–	–
Arbeidsongeschiktheid	626-	446-	1.072	–	–
Revalidering	26	552	578-	–	–
Pensionering	2.357-	5.884-	734-	5.420	3.555-
Toetreding	36.145	19.459	3	3.615	59.222
Overlijden	208-	1.349-	54-	2.233-	3.844-
Waardeoverdracht	235-	1.867-	–	–	2.102-
Afkoop emigratie / klein pensioen	274-	21.463-	11-	2.647-	24.395-
Beëindiging tijdelijke uitkering	–	–	–	37-	37-
Overige oorzaken	706	482	250	97	1.535
Stand per 31 december 2014	238.907	656.076	5.695	83.757	984.435

14 Begrippenlijst

ABTN (Actuariële en bedrijfstechnische nota)

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

ALM (Asset Liability Management)

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

Benchmark

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

Dekkingsgraad

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

Deposito

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

Duration

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

Franchise

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

FTK (Financieel Toetsingskader)

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

High Yield

Hoogrenderende obligaties, uitgegeven door ondernemingen met een lage kredietwaardigheid.

Rekenrente

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

Solvabiliteit

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

Solvabiliteitsvrijval

Reserves die ontstaan na betaling van uitkeringen.

STAR (Stichting van de Arbeid)

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

Swap

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

Toeslag op pensioen en pensioenaanspraken

Het percentage waarmee op 1 januari van het komende kalenderjaar de pensioenaanspraken van de (gewezen) deelnemers en de pensioenuitkeringen van de pensioengerechtigden worden verhoogd. (Dit percentage kan 0% zijn.)

Vastrentende waarden

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

VPV (Voorziening Pensioen Verplichtingen)

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

Waardeoverdracht

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

Z-score

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

